



Universidade Estadual de Campinas (Unicamp)

Instituto de Economia (IE)

Mestrado em Economia

A nova tutela do FMI
Uma análise da política econômica dos acordos com o Brasil entre 1998 e 2002

Fábio Marvulle Bueno

Dissertação apresentada ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, para a obtenção do título de Mestre em Economia sob orientação do Prof. Dr. José Carlos de Souza Braga

Campinas
2006

E BC
MADAT/UNICAMP
B862n

EX
BC/ 69336
16.123.06
D X
11.00
19/07/06

id. 382672

**FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELO
CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO DO INSTITUTO DE ECONOMIA**

B862n

Bueno, Fabio Marvulle.

A nova tutela do FMI : uma análise da política economica dos acordos com o Brasil entre 1998 e 2002 / Fabio Marvulle Bueno. - Campinas, SP : [s. n.], 2006.

Orientador: Jose Carlos de Souza Braga.

Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia.

1. Fundo Monetario Internacional. 2. Política economica - Brasil – 1998-2002. I. Braga, Jose Carlos de Souza. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Titulo.

Agradecimentos

Ao Prof. José Carlos de Souza Braga pelo apoio, paciência e orientação nesta empreitada.

A Helena Brigante pela ajuda inestimável, sem a qual não seria possível essa dissertação.

Aos professores Francisco Luiz Lopreato e Plínio de Arruda Sampaio Junior pelas argutas e pertinentes observações no exame de qualificação.

Aos camaradas de luta em Campinas, Ana Morita, Elcio Magalhães, Paulo Gouveia, Paulo Vieira, Pedrinho “fissurinha”, Tomizawa, Nana, Marcelinho “bonzinho”, Ronald, Wellington, Jefferson Vasquez, Marcela Moreira, Michelle Hallack, Cris Anzietti, Matheus, Marininha, Lia, Artuzinho Cardoso, Cesar Andaku, Conrado, Denis, Belém, Cecília, Rodrigo Digão, Heitor Pasquim, Gislaine, Mari Cestari e Poma, os quais sempre me mantiveram na militância.

Aos camaradas e amigos de Brasília, Francisco Carneiro de Filippo e Cristiane Pereira dos Santos, pelas jornadas de militância e por nunca me deixarem esmorecer diante das dificuldades.

Ao Movimento dos Trabalhadores Desempregados do Distrito Federal pelos espaços e desafios colocados.

Aos colegas de mestrado: FH, Xandão, Trajano, Átila, Caio e Breno pelos constantes debates teóricos e trocas de idéias que ajudaram todos a serem mais críticos frente à realidade brasileira.

A Darcy, Hugo e Ruy pelo carinho e compreensão familiar, sempre me dando todo o apoio possível.

A minha esposa e eterna companheira Luciana, pelo carinho e compreensão durante o mestrado e por todo o sempre.

Sumário

Agradecimentos	iii
Sumário	v
Siglas	vii
Resumo	ix
INTRODUÇÃO	1
Esboço das mudanças econômicas e políticas no período da globalização financeira.....	1
O papel do FMI no período da globalização financeira	3
A entrada brasileira na globalização e o retorno ao FMI	4
Perspectivas	6
CAPITULO 1.....	9
Definição e instrumentos	9
Evolução do FMI e das condicionalidades.....	13
A nova tutela do FMI e as condicionalidades estruturais	19
Evolução do escopo e da quantidade das condicionalidades.....	21
Debate em torno das condicionalidade	23
Mudanças nas condicionalidades	34
Conclusão	42
CAPÍTULO 2.....	45
Precedentes dos acordos com o FMI: o Plano Real e a macroeconomia da vulnerabilidade externa	46
Diagnósticos e justificativas para o novo período de tutela do o FMI	48
Características gerais do desenho dos acordos	51
Condicionalidades.....	65
Institucionalização e dinâmica da política econômica brasileira	72
Conclusão	77
CONCLUSÃO	81
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	89
ANEXO I - Figuras	95
ANEXO II - Nota metodológica	109
ANEXO III - Discriminação das condicionalidades dos acordos entre Brasil e FMI de 1998 a 2002.....	111

Siglas

BASA – Banco da Amazônia	IGP-DI – Índice Geral de Preços Disponibilidade Interna
BB – Banco do Brasil	IOF - Imposto sobre Operações Financeiras
BIS – Bank of International Settlements	IPA – Índice de preços do atacado
BNB - Banco do Nordeste	IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo
BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	IRB - Instituto de Resseguros do Brasil
CCL - Contingent Credit Line	IRPJ - Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica
CDL – Crédito Doméstico Líquido	IVA – Imposto sobre Valor Agregado
CIDE - Contribuição de intervenção no domínio econômico	LDO - Lei de Diretrizes Orçamentárias
CMN – Conselho Monetária Nacional	LOA - Lei de Orçamento Anual
CO – Centro Oeste	LRF – Lei de responsabilidade Fiscal
COFINS - Contribuição para o financiamento da seguridade social	LTCM – Long-term Capital Management
CPMF – Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira	MPE – Memorando de Política econômica
CSLL - Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido	NE – Nordeste
CVM – Comissão de Valores Mobiliários	NFSP – Necessidade de financiamento do Setor Público
CVRD - Companhia Vale do Rio Doce	PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público
DES – Direitos Especiais de Saque	PEDD – Padrão Especial de disseminação de dados
DLSP – Dívida líquida do setor público	PIB – Produto Interno Bruto
DRU – Desvinculação da Receitas da União	PIS - Programa de Integração Social
EFF - External Fund Facility	PPA - Plano Plurianual
ESAF - Enhanced Structural Adjustment Facility	PRGF - Poverty Reduction and Growth Facility
EUA – Estados Unidos da América	RGPS – Regime Geral de Previdência Social
FMI –Fundo Monetário Internacional	RIL – Reserva Interna Líquida
GCE - Câmara de Gestão da Crise de Energia Elétrica	RJU – Regime Jurídico Único
GCG - Gratificação de Desempenho de Atividade do Ciclo de Gestão	RPSP - Regime Próprio dos Servidores Públicos
GDCVM - Gratificação de Desempenho de Atividade de Auditoria de Valores Mobiliários	SAF - Structural Adjustment Facility
GDSUSEP - Gratificação de Desempenho de Atividade de Auditoria de Seguros Privados	SBA - Stand-By Arrangements
IDE – Investimento Externo Estrangeiro	SDDS - Special Data Dissemination Standard
INCC - Índice Nacional da Construção Civil	SE – Sudeste
INPC – Índice nacional de preços ao consumidor	SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
	SRF - Supplementary Reserve Facility
	SRF - Secretaria da Receita da Fazenda
	WEO - World Economic Outlook

Resumo

Este trabalho analisa as transformações na economia brasileira decorrentes dos acordos com o Fundo Monetário Internacional entre 1998 e 2002, focando as mudanças de papel desempenhado pelo Fundo na evolução da economia internacional e as repercussões em um dos principais instrumentos da instituição, as condicionalidades. Analisa também as características gerais dos acordos de 1998, 2001 e 2002, destacando tanto o processo de internalização dos parâmetros dos acordos, pelo uso das condicionalidades, visando a eliminação da discricionariedade da política econômica em relação às principais características da macroeconomia brasileira do período.

Palavras chaves: Fundo Monetário Internacional, condicionalidades, política econômica.

Abstract

This dissertation analyses the transformations in Brazilian economy as a result of International Monetary Fund programs from 1998 to 2002, emphasizing the role change played by Fund in evolution of the international economy and the repercussions in one of the main instruments of the institution: conditionalities. It also analyses the general characteristics of the agreements in 1998, 2001 and 2002, with emphasis in the process of internationalizing the agreement, by using conditionalities, in order to eliminate the discricionarity of political economy, as well as the main characteristics of the Brazilian macroeconomy in this period.

Key-words: International Monetary Fund (IMF), conditionality, economic policy.

INTRODUÇÃO

“A atrofia dos mecanismos de comando dos sistemas econômicos nacionais não é outra coisa senão a prevalência de estruturas de decisões transnacionais, voltadas para a planetarização dos circuitos de decisões.” (FURTADO,1992:24)

O Fundo Monetário Internacional (FMI), criado em 1944 no contexto da ordem mundial de *Bretton Woods* para enfrentar desequilíbrios temporários de Balanço de Pagamentos e fortalecer a integração da economia mundial em torno do projeto norte-americano da Guerra Fria, teve seu papel na arquitetura internacional alterado por diversas mudanças¹.

Segundo AGLIETTA (2000:14/15), as mais relevantes no transcorrer da história do Fundo foram a incorporação, à sua concepção original, da função de emissor de moeda mundial com a criação dos Direitos Especiais de Saque – DES e de tutor de países em desenvolvimento nas crises das décadas de 1970 e 1980, além de prestador de última instância na década de 1990².

O ponto em comum de tão variadas e abrangentes mudanças na atuação do FMI é seu estreito condicionamento pela evolução da economia e da política internacional.

Nesta perspectiva, para uma análise da atuação do FMI a partir da última década do século XX, é fundamental esboçarmos as grandes mudanças econômicas e políticas da nova fase histórica do capitalismo inaugurada na década de 1970, conhecida na literatura por globalização financeira.

Esboço das mudanças econômicas e políticas no período da globalização financeira

O período da globalização financeira é marcado pelo profundo entrelaçamento entre o desenvolvimento dos mercados financeiros internacionais e a consolidação da hegemonia

¹ BAER & LICHTENSZTEJN (1987) apresentam um histórico detalhado do desenvolvimento do Fundo.

² Tais incorporações de novas funções devem ser encaradas de maneira crítica, pois podem não se apresentar efetivamente, a exemplo do dólar norte-americano que desempenhou o papel de moeda internacionalmente aceita, ao invés do DES, como desejava o Fundo, ou ainda o caso dos aportes de empréstimos de última instância a serem feitos, sobretudo, pela Reserva Federal dos EUA e outros bancos centrais fora do âmbito do FMI.

geopolítica norte-americana (TAVARES, 1997 e 1999; FIORI, 2001; TAVARES & BELLUZZO, 2004).

Tal entrelaçamento construiu-se através de importantes processos. O primeiro foi o surgimento de um novo padrão monetário internacional, conhecido na literatura por dólar-flexível (SERRANO,2002; TEIXEIRA,2000), no qual a moeda norte-americana, desvinculada do lastro em ouro vigente no período de *Bretton Woods* por uma decisão unilateral dos EUA em 1973, passou a apoiar-se na segurança e alta liquidez da dívida pública norte-americana e na capacidade da mesma em definir os patamares dos juros internacionais, bem como na força da escalada político-militar de seu emissor. Simultaneamente, o dólar passou a ser adotado como o principal denominador das operações e ativos do mercado financeiro internacional, soldando os interesses dos EUA – emissor de ativos internacionais denominados em sua própria moeda – aos da comunidade financeira internacional – realizando lucros e denominando o estoque de riqueza na moeda norte-americana universalmente aceita.

Um segundo movimento, decorrente do primeiro, foi a generalização de taxas de câmbio flexível, favorecendo tanto uma grande autonomia para a política econômica norte-americana, pois os movimentos na paridade de sua moeda em relação as demais não mais traziam o problema de restrição externa decorrente da fuga do dólar para o lastro em ouro – como uma grande instabilidade nas variações das taxas de câmbio entre as principais moedas internacionais, abrindo possibilidades de ganhos de arbitragem para os mercados financeiros internacionais.

Outro traço foi a desregulamentação dos mercados financeiros, iniciada pela Inglaterra e Estados Unidos. Diante da pressão competitiva das praças financeiras norte-americana e inglesa desregulamentadas, os demais países viram-se forçados a aderir ao mesmo processo, abrindo espaço para o aumento da mobilidade dos fluxos internacionais de capitais e o surgimento de inovações financeiras, bem como a proeminência de novo atores no mercado financeiro internacional, rotulados pela denominação de agentes institucionais – fundos de pensão, fundos de proteção (*hedge*) e seguradoras. Este movimento levou os países periféricos que adentraram ao processo de desregulamentação à tendência de convergir, em condições desiguais de autonomia de política econômica por

não apresentarem moedas fortes, ao modelo anglo-saxão de financiamento baseado nas finanças diretas.

Um importante desdobramento do movimento de liberalização dos mercados financeiros foi a modificação estrutural na composição dos ativos das famílias e empresas, com aumento da participação relativa de ativos financeiros em detrimento dos reais – processo conhecido na literatura por financeirização (BRAGA 1993 e 2000). Esta mudança tanto sujeita os detentores de ativos financeiros a variações no estoque de riqueza, devido ao volátil movimento das expectativas que determinam os preços dos ativos, como confere a tal variação um papel determinante, em detrimento dos fluxos de renda, nas decisões de gasto, o chamado efeito riqueza.

O último, não menos relevante, foi a retomada da hegemonia geopolítica norte-americana, através das estratégias de “liquidação” da guerra-fria na década de 1980 - levando à dissolução do antigo bloco de países articulados em torno da União Soviética - e o estabelecimento de uma nova ordem mundial unipolar na década de 1990, marcada por uma escalada militar - inaugurada pela Guerra do Golfo e levada a frente por inúmeras outras intervenções militares desde então - e pela disseminação de políticas neoliberais entre os países da periferia capitalista, na linha do Consenso de Washington, levando-os a uma inserção econômica externa dependente e subordinada ao mercado financeiro globalizado.

O papel do FMI no período da globalização financeira

O traço marcante da globalização financeira, o entrelaçamento entre desenvolvimento dos mercados financeiros internacionais e consolidação da hegemonia geopolítica norte-americana, condicionou e imprimiu uma diretriz de atuação ao Fundo, no desempenho de seu papel político de instrumento para subordinação das políticas econômicas dos países com dificuldades externas. O FMI passou a considerar não só os parâmetros de política econômica exigidos pelo mercado financeiro internacional globalizado, mas também aqueles destinados a consolidar a dominação geopolítica norte-americana.

Essa diretriz materializou-se em duas importantes mudanças estratégicas, uma teórica e outra prática, na atuação do FMI. Na dimensão teórica, o Fundo deslocou o foco

da administração da Demanda Agregada para as reformas estruturais (CARVALHO,2000), na linha do Consenso de Washington³, perseguindo a liberalização financeira e comercial, além de exigir políticas pró-mercado voltadas à redefinição do papel do setor público. Já na dimensão prática, o Fundo abandonou a pretensa neutralidade na definição das políticas econômicas nacionais, passando a uma postura ativa e intervencionista pela aplicação de condicionalidades em seus planos de ajuda, chegando a envolver inclusive o ordenamento institucional dos países.

São dois os sentidos das importantes mudanças de foco teórico e prático do FMI na globalização financeira.

O primeiro sentido é uma clara tentativa de enquadrar as economias nacionais a um comportamento de longo prazo de sua política econômica de forma a proporcionar tanto um maior grau de previsão que não frustre as expectativas dos investidores portadores de ativos financeiros, como atender aos parâmetros de funcionamento de uma economia de mercado que o circuito financeiro internacional julga correta. O *modus operandis* deste enquadramento se dá pela tentativa de eliminação das possibilidades de discricionariedade da política econômica, predominantemente via alteração da ordem institucional dos países pelo uso de condicionalidades estruturais, fazendo com que os parâmetros de política econômica dos planos de ajuste ou acordos perpetuem-se indefinidamente, transcendendo os ciclos políticos eleitorais. É neste processo de enquadramento institucional das políticas econômicas que o FMI estimula a assunção de seus planos de ajuste pelos países com problemas no setor externo como se deles próprios fossem – *ownership* – como estratégia para diminuir as resistências à tutela política e econômica.

O segundo sentido das mudanças de foco teórico e prático do FMI na globalização financeira dá-se pelo processo de convergência dos estados nacionais sob plano de ajuste para o modelo de financiamento anglo-saxão baseado nas finanças diretas internacionalizadas, cujo enfoque está na centralidade do dólar e, conseqüentemente, na hegemonia política norte-americana.

A entrada brasileira na globalização e o retorno ao FMI

³ Para uma discussão crítica sobre a evolução do Consenso de Washington ver STIGLITZ (2003).

Após uma década afastado do circuito financeiro internacional em virtude da crise da dívida externa e de um conturbado período – 1982 a 1985 – de monitoramento pelo FMI, o Brasil inicia um processo de reincorporação ao circuito financeiro internacional na década de 1990, em meio a um cenário externo favorável decorrente da renegociação da dívida externa pelo plano *Brady*⁴ e do movimento de capitais internacionais em direção à periferia, estimulados pelas baixas taxas de juros vigentes nos países centrais no início da década.

Internamente, a partir da eleição de Fernando Collor em 1989, o processo de reintegração brasileira ao circuito financeiro internacional foi levado à frente por uma série de governos alinhados e comprometidos⁵ com as avaliações e medidas do Consenso de Washington, que implementaram um conjunto de processos envolvendo abertura comercial e conversibilidade da conta capital, com desdobramentos na estabilização das taxas de inflação e na privatização dos setores sob controle estatal⁶.

A reintegração brasileira ao circuito financeiro internacional de forma subordinada e dependente, abriu canais de transmissão da instabilidade, fato inerente à livre movimentação de capitais. As crises da Ásia, em 1997, e da Rússia, em 1998, levaram o Brasil a um novo e longo período de tutela do FMI.

Este período é marcado pela adoção de uma estratégia de enfrentamento das “ondas de choque internacionais” baseada na consolidação da confiança do mercado financeiro internacional, através de uma série de profundas mudanças na economia brasileira, as quais

⁴ Para uma análise detalhada do Brasil ver PORTELA FILHO (1994) e MARÇAL (2000).

⁵ Para BOITO (2003), os anos 90 foram marcados por um interessante processo de unidade e de luta dentro da burguesia que atua no Brasil. Segundo o autor, podemos “(...) pensar os pilares da política neoliberal como uma série de três círculos concêntricos: a) o círculo externo e maior representando a política de desregulamentação do mercado de trabalho e de redução dos direitos sociais; b) o círculo intermediário, representando a política de privatização e c) o círculo menor e central da figura, representando a abertura comercial e financeira. Os interesses da grande maioria dos trabalhadores ficam do lado de fora dessa figura de três círculos, já que tais interesses não são contemplados pelo neoliberalismo. (...) o círculo externo e maior abarca os interesses do imperialismo e de toda a burguesia (...) Esse é o círculo de ferro da unidade burguesa, que tem assegurado, pelo menos até o presente momento, o apoio do conjunto da burguesia ao neoliberalismo. Já o segundo círculo (...) favorece uma fração da burguesia brasileira – o capital monopolista – e o imperialismo, e, ao mesmo tempo, marginaliza o pequeno e o médio capital (...) o terceiro círculo é mais exclusivista ainda, pois divide o próprio grande capital, que é a fração hegemônica no bloco no poder (...) Apenas o setor bancário do capital monopolista e o capital imperialista têm seus interesses plenamente contemplados por esse círculo restrito. A grande burguesia industrial interna tem algo a perder com essa política. Nossa idéia, portanto, é que, embora o conjunto da fração monopolista, juntamente com o capital imperialista, devam ser considerados hegemônicos, o capital bancário e o capital imperialista constituem o setor da fração monopolista cujos interesses são priorizados pela política neoliberal”. BOITO (2003:16/17)

internalizam a busca de confiança tanto na política macroeconômica (regime de política fiscal contracionista com adoção da Lei de Responsabilidade Fiscal, elevação da arrecadação de impostos e diminuição dos gastos públicos; regime monetário de metas de inflação com altas taxas de juros reais; regime cambial flexível com alta volatilidade) como no arranjo institucional brasileiro (regulamentação do sistema financeiro; reforma da previdência social; mudança nos padrões estatísticos; reforma administrativa).

Perspectivas

Analizando a trajetória brasileira no último quarto do século XX, vem à luz a presença de duas importantes características que bloqueiam nosso crescimento nos padrões históricos do período de 1930 a 1980.

A primeira é nossa inserção externa dependente e subordinada, sempre buscando o atendimento de interesses externos. Enquanto a década de 1980 subordinou a política econômica à resolução da crise da dívida externa, ligada diretamente aos interesses dos grandes bancos e governo norte-americanos, a década de 1990 direcionou a política econômica para a busca da confiança dos investidores internacionais atuantes nos mercados de capitais – principalmente através de aplicações de portfólio e investimento direto.

A segunda é a presença da tutela do FMI nas últimas duas décadas do século XX conduzindo a inflexão de nossa forma de financiamento externo. Atuando como gestor dos interesses dos credores externos na década de 1980⁶ e como agente de implementação das políticas pró-mercado na década de 1990, o Fundo foi um fator importantíssimo de elevação da subordinação e aumento da dependência externa brasileira, seja impondo políticas econômicas recessivas que não permitiam acúmulo de reservas internacionais na década de 1980, ou impondo, na década de 1990, reformas estruturais que tentaram eliminar a discricionariedade da política econômica na busca da confiança dos investidores internacionais. Estes fatores moldaram nossa macroeconomia sob o tripé volatilidade cambial, altos juros e política fiscal restritiva.

⁶ Para uma análise detalhada desses processos econômicos, ver CARNEIRO (2002) e BELLUZZO & ALMEIDA (2002).

⁷ Uma análise detalhada da tutela do FMI neste período encontra-se em SAMPAIO JR (1988).

Diante deste quadro, torna-se imprescindível para uma análise da série de acordos com o FMI iniciados em 1998, sob o prisma daquilo que se destaca como foco estratégico de sua atuação – a interferência na institucionalidade brasileira pelo uso das condicionalidades torna-se imprescindível para qualquer pretensão de desenho de alternativas à nossa integração dependente e subordinada à globalização.

Nossa análise abordará o período de 1998 a 2002, delimitando o ciclo político do segundo governo de Fernando Henrique Cardoso, o qual instituiu os padrões de política econômica vigentes até o final da série de acordos em 2005.

No capítulo 1, analisaremos brevemente a trajetória do FMI e suas mudanças de função na economia internacional, seguido de um panorama da evolução e das polêmicas em torno de um dos principais instrumentos de intervenção do Fundo, as condicionalidades.

No capítulo 2, analisaremos a ida do Brasil ao FMI, as justificativas oficiais para os acordos e as características gerais de seus desenhos. Em seguida, abordaremos as condicionalidades presentes nos acordos entre 1998 e 2002, bem como a dinâmica e a lógica da macroeconomia brasileira no período.

Na conclusão, faremos alguns breves apontamentos sobre os desdobramentos futuros dos acordos firmados entre 1998 e 2002.

CAPITULO 1

Neste capítulo serão apresentados o debate teórico em torno das condicionalidades e uma análise das mudanças de papel do FMI que afetaram o desenvolvimento da economia mundial.

Para tanto, iniciaremos com uma rápida descrição dos instrumentos usados para implantar as condicionalidades. Em seguida, passaremos à análise da mudança do papel do FMI na economia internacional e a conseqüente repercussão nas condicionalidades, as quais, terão sua dinâmica apresentada adiante. Discutiremos as controvérsias envolvendo três aspectos das condicionalidades – eficácia, *moral-hazard* e *ownership*. Por fim, abordaremos o debate presente na literatura sobre as sugestões de mudanças neste instrumento, seguido das considerações finais.

Definição e instrumentos

Entendemos por condicionalidade a vinculação explícita das fases de desembolso de recursos do Fundo⁸ ao progresso na implementação de políticas econômicas acordadas (IMF,2001a:3) nos planos de ajuste, os quais visam restaurar a consistência entre as políticas domésticas e a situação do setor externo (GUITIÁN,1992:27) dos países membros.

Essa vinculação entre financiamento e execução de ações justificar-se-ia, segundo BUIRA (2003), IMF (2002) e BIRD & WILLET (2004), por proporcionar garantia ou segurança a três conjuntos de interesses distintos. Ao grupo dos países membros e quotistas do Fundo, as condicionalidades assegurariam a salvaguarda dos recursos da instituição, temporariamente emprestados, pois se supõem que as políticas acordadas solucionariam problemas no setor externos dos tomadores, permitindo-os saldar os empréstimos. Aos países sob planos de ajuste, as condicionalidades reduziriam incertezas por assegurar a continuidade do recebimento de recursos caso cumpram as condições estabelecidas nos acordos (IMF,2002c:4; BIRD & WILLET,2004:6). Por fim, as condicionalidades e a

implementação dos programas, ao supostamente solucionar problemas de solvência e de liquidez de Balanço de Pagamento, afetariam positivamente a confiança do mercado financeiro internacional em relação aos países sob plano de ajuste (BUIRA,2003:23).

A formalização da vinculação entre financiamento e execução de políticas⁹, com a discriminação detalhada dessas, ocorre por meio de três procedimentos constitutivos do processo de negociação de acordos com o FMI: as Cartas de Intenção - *Letter of Intent*, os Memorandos Técnicos de Entendimento - *Technical Memorandum of Understanding* e de Política Econômica - *Memorandum of Financial and Economic Policies*.

Os instrumentos pelos quais as condições acordadas entre o FMI e os países sob ajuste acabam sendo operacionalizados são chamados de Ações Prévias – *Prior Actions*, Critérios de Desempenho – *Performance Criteria*, Metas Indicativas – *Indicative Targets*, Parâmetros Estruturais – *Structural Benchmark* e Revisões de Programas – *Program Review* (IMF,2002c:12).

As ações prévias são medidas adotadas pelos países antes da apreciação do pedido de ajuda pelo Fundo, sinalizando disposição de implantar o programa de ajuste a ser acordado ao colocar custos para a reversão ou paralisação das ações previamente iniciadas. Portanto, as ações prévias seriam uma ferramenta de seletividade que aumentariam a probabilidade do programa ser implementado - diminuindo os pontos contidos na Carta de Intenções e apresentando os ajustes como uma iniciativa própria dos países (POLACK,1991:13) - mas que não garantiriam, como alerta IMF (2002a:28), o compromisso efetivo da implementação depois que o país acessa os recursos do Fundo.

As deficiências inerentes a este instrumento são as dificuldades de julgar sua propriedade sem o desenho completo do acordo e a evolução do programa (IMF,2002a:32). DREHER (2002:10) aponta a aceitação, por parte dos governos que pleiteiam ajuda, de ações prévias irrelevantes para os objetivos do programa apenas para sinalizar propensão a adotá-lo como outro traço da insuficiência dessas ações.

⁸ Os recursos do FMI são disponibilizados em parcelas chamados de *tranches*, de 25% da quota do país junto ao Fundo. O uso de até 100% (*Reserve Tranche*) da cota não traz condicionalidade, a qual aparece a partir do uso de 125% (*Credit Tranche*) da cota em mais de uma parcela (BUIRA,2003:5; LASTRA,2001:13).

⁹ As condicionalidades devem apresentar algumas características (IMF,2001a:13/14) para auferir corretamente o cumprimento do acordo e a liberação dos recursos do Fundo: capturar os aspectos cruciais para os objetivos do programa de modo a mostrar possíveis desvios; especificar precisamente as condições e apresentar uniformidade de tratamento entre os países membros; não serem numericamente maiores que o

A revisão de programa, instrumento usado desde a década de 1960, apropriado para políticas que não tenham a frequência de monitoramento das variáveis macroeconômicas (IMF,2002a:34), constitui-se no momento de avaliação do acordo. Nas revisões examina-se uma grande quantidade de informações tanto para determinar a necessidade ou não de correção das políticas adotadas, como para especificar critérios de desempenho e parâmetros estruturais das próximas etapas do acordo, diante das incertezas econômicas que impossibilitam de fazê-lo inicialmente para toda a vigência do plano de ajuste. O aumento de uso deste instrumento se deve a maior frequência das reformas estruturais nos planos de ajuste, as quais necessitam de mais tempo para implementação e, conseqüentemente, de um maior período de monitoramento.

IMF (2001a:16;2002a:35) e POLACK (1991:56) levantam duas preocupações quanto ao uso deste instrumento: a clara necessidade da definição de seu escopo para evitar esconder problemas de implementação e ingerência (*micro-managing*) nos países e a frequência de sua ocorrência, pois revisões muito próximas podem ser inutilizadas pela alta volatilidade de algumas variáveis macroeconômicas sob monitoramento.

O critério de desempenho, o mais antigo dos instrumentos de condicionalidade data da década de 1950 e tem um forte caráter retrospectivo (*backward looking*). São metas¹⁰ quantitativas (*Quantitative Performance Criteria*) ou ações estruturais (*Structural Performance Criteria*) a serem alcançadas em uma data especificada, preferivelmente sujeitas ao controle ou influência das autoridades nacionais (IMF,2001a:14). Usado como referência para decidir sobre a efetiva execução ou não do programa e sobre a continuidade ou não dos desembolsos, este instrumento traz em si uma característica interessante: o benefício da dúvida, pois sua observação assegura o acesso aos recursos enquanto sua inobservância não suspende de imediato esse acesso, mas inicia um processo de captação

estritamente necessário (princípio da parcimônia); considerar informações relevantes conforme a situação no monitoramento e acomodar as condições específicas dos países (princípios da flexibilidade e adaptabilidade).

¹⁰ Os critérios de desempenho não são modelos, mas identidades que ligam a política monetária e fiscal ao Balanço de Pagamento dentro do enfoque monetário (BLEJER et al,2001:5), como o piso para Reservas Internacionais Líquidas (RIL), uma aproximação do cumprimento dos objetivos externos, e o teto para o Crédito Doméstico Líquido (CDL), proteção adicional para objetivos externos diante do aumento do crédito ou oferta monetária decorrentes da variação das RIL. Entretanto, BLEJER et al (2001:10) argumenta que nos regimes de Metas de Inflação, o controle sobre o CDL é questionável, pois grandes desvios das metas sugerem que o problema seriam as próprias metas e não a falta de um instrumento.

de informação para avaliação¹¹ (IMF,2001a:15) de quando e sob quais circunstâncias uma espera – *waiver* – para a consecução das metas, com a continuidade do plano, pode ser necessária (IMF,2002a:17).

A limitação dos critérios de desempenho decorre, primeiro, da possibilidade de apresentarem falsos resultados positivos ou negativos (POLACK,1991:14)¹². Em segundo lugar, por serem cumulativos, pois a falha de apuração em uma data pode prejudicar as subseqüentes (IMF,2001a:25). Terceiro, ações indevidas baseadas nos critérios de desempenho podem ocorrer devido a freqüência da apuração em meio a volatilidade das variáveis econômicas. Por fim, uma séria limitação se coloca para a adoção de *waivers*: a interdependência dos critérios de desempenho macroeconômicos revela que a não observância de um critério pode refletir negativamente no resultado de outro, mostrando-se problemática a concessão de tempo apenas a um deles (IMF,2002a:21).

IMF (2001a:25) atribui três razões para a maior incidência de *waivers* nos critérios de desempenho estruturais em relação aos macroeconômicos: primeiro, uma maior incerteza por envolver processos políticos em sua implantação; segundo, aspectos técnicos de mais difícil implementação e terceiro, levam as autoridades locais a não se empenharem em sua concretização.

Os parâmetros estruturais ganharam força a partir da segunda metade da década de 1980, chegando ao ponto de aparecerem, na década de 1990 praticamente em todos os diversos tipos de programas¹³. São condições necessárias, mas não suficientes, para completarem uma revisão, sendo parâmetros microeconômicos em sua natureza e mais intrusivos que as medidas macroeconômicas (KHAN & SHARMA, 2001:21). Não

¹¹ Encontra-se implícita nesta formulação a idéia de que a não implementação das condicionalidades pode decorrer não só da recusa voluntária dos países sob plano de ajuste, mas também de problemas e equívocos no próprio desenho das medidas do acordo.

¹² O argumento pode assim ser sintetizado: partindo da causalidade entre duas variáveis (aumento do crédito doméstico decorrente de um déficit de Balanço de Pagamento), podem ocorrer casos em que a mudança em uma variável acabe não afetando a outra (aumento do CDL sem a contrapartida de aumento do déficit em Balanço de Pagamento), devido a fatores exógenos à causalidade suposta, interferindo na avaliação e na continuidade do programa (entraria-se em *waiver* mesmo com a situação do balanço de pagamento perfeitamente aceitável).

¹³ O aumento das modalidades ESAF (Empréstimo Reforçado para Ajuste Estrutural - *Enhanced Structural Adjustment Facility*) e PRGF (Empréstimo para Redução da Pobreza e Incentivo ao Crescimento - *Poverty Reduction and Growth Facility*), algo entre metade e dois terços do total de programas nos 90, é um fator chave para explicar a expansão das condicionalidades estruturais, apesar de também crescerem nos *Stand-By Arrangements* (SBA) (IMF,2001a:22). A média de condicionalidades estruturais por programa aumentou ao

objetivam a administração da Demanda Agregada, mas o aumento da eficiência na alocação de recursos e/ou o aumento da capacidade produtiva da economia, através da diminuição das distorções geradas pelos governos no lado da oferta e da implantação de características institucionais de uma economia de mercado moderna (GOLDSTEIN,2000:5), descrevendo passos na implementação de políticas estruturais de liberalização comercial, cambial, de preços, tributária, com ênfase na privatização, no sistema financeiro, no mercado de trabalho e na redução de benefícios sociais (MUSSA & SAVASTANO,1999:22).

Uma das principais deficiências desse instrumento é seu difícil monitoramento, pois sua execução é lenta (MUSSA & SAVASTANO,1999:22) e seus resultados demoram a se mostrar. Outra dificuldade é que tais reformas não são indispensáveis para resolver as crises (GOLDSTEIN,2000:6), visto que a insistência de reformas estruturais em problemas de liquidez e não apenas de solvência, principalmente se originados na conta capital do Balanço de Pagamento, pode desviar o foco dos esforços necessários para lidar com crises no curto prazo (GOLDSTEIN,2000:14).

As metas indicativas são o análogo quantitativo dos parâmetros estruturais, indicando o progresso em direção a um objetivo, muitas vezes especificado nos critérios de desempenho (IMF,2002a:18).

Evolução do FMI e das condicionalidades

Vários autores interpretaram o sentido da evolução histórica do Fundo. GUITIÁN (1992:8/10) encara as transformações históricas da instituição como decorrentes da mudança de papel de sentinela do compromisso dos países com regras cambiais comuns para o de monitor de políticas cambiais individuais em meio à multiplicidade de interesses e instrumentos de cada país. BORDO & JAMES (2000:4) defendem que o Fundo passa de guardião das taxas de câmbio ajustáveis e financiador de desequilíbrios temporários de Balanço de Pagamentos dos países desenvolvidos, para um papel de agência financiadora de desenvolvimento de países subdesenvolvidos e de administrador de crises. LASTRA (2001) argumenta que o FMI deslocou a ênfase em ser uma instituição monetária internacional que abordava questões como estabilidade cambial e conversibilidade, para se

concentraram-se em uns poucos setores que são o centro dos programas do Fundo (IMF,2001a:27) – Figura 1 do Anexo I.

tornar uma instituição financeira internacional com mais responsabilidades, abarcando sistemas de pagamento, mercados de capital e reformas financeiras. CLARK & HUANG (2001:6) defendem que, em momentos de crise, o FMI pode ser visto como um segundo mercado de capitais que provê liquidez adicional à taxas de juros mais baixas, beneficiando devedores e credores¹⁴. Já AGLIETTA (2000:14/15) interpreta as mudanças no FMI como decorrentes de superposições, não excludentes, entre quatro modelos de ações coletivas: i) união de crédito entre seus membros, ii) emissor de moeda mundial com a criação do Direito Especial de Saque, iii) intermediário financeiro e tutor de países em desenvolvimento diante das desordens financeiras iniciadas no final da década de 1970 e início da de 1980, iv) guardião de padrões de prudência e prestador de última instância a partir da década de 1990¹⁵.

Antes de contraditórias, as diferentes interpretações sobre as mudanças no papel do FMI são complementares e convergem para ressaltar a determinação vinda das mudanças na economia internacional desde o final da II Guerra Mundial na atuação do Fundo e, conseqüentemente, no surgimento de mudanças de concepção e aplicação dos diversos instrumentos que materializam as condicionalidades contidas no financiamento aos países com problemas de Balanço de Pagamento.

A criação do Fundo em 1944 foi uma resposta ao quadro econômico de desordem internacional, iniciado pela Grande Depressão de 1929¹⁶ e seu estatuto (*The Articles of*

¹⁴ O benefício se dá pela oferta de liquidez a baixo custo, monitoramento que gera economia de escala compensando a deficiência de informação dos possuidores individuais de dívida e diminuição do custo individual para os credores que não precisam oferecer crédito subsidiado diante da disponibilização dos recursos do FMI, ajudando a evitar um efeito contágio. Este último é definido por CLARK & HUANG (2001:17/18) como sendo o *default* de um país impactando no aumento da taxa de juros internacional, a qual afeta negativamente o pagamento do serviço da dívida de outros países (efeito dominó), sendo que a magnitude deste efeito dependerá do peso do país nos empréstimos internacionais.

¹⁵ BORDO & JAMES (2000:19/20) sintetizaram as críticas à interpretação causal de que o ambiente internacional levou a mudanças no FMI: i) países poderiam seguir políticas macroeconômicas independentes e enfrentar choques externos com câmbio flexível e integração financeira, pois recorreriam ao mercado privado, dispensado o monitoramento feito pelo FMI; ii) o Fundo causaria dependência nos países pobres a ponto deles eles dificilmente o deixarem quando recorrerem a ele pela primeira vez; iii) questionam-se a atuação do FMI como coordenador na crise da dívida, pois tomadores e emprestadores poderiam fazer renegociação sozinhos; iv) o Fundo é criticado como administrador de crises, pois engendraria *moral-hazard* tanto para os governos como para os emprestadores, além de que o efeito de contágio ocorreria apenas entre os países que apresentassem os mesmos fundamentos do país em crises.

¹⁶ Os criadores do FMI viam as flutuações cambiais como a maior responsável pela depressão de 1930. Tentativas de depreciação cambial para aumentar a balança comercial e, conseqüentemente, o emprego e a renda transmitiam deflação de um país a outro com conseqüências adversas para todos (CLARK & HUANG, 2001:3) como movimentos desestabilizadores de capitais, problemas de balanço de pagamentos, controles cambiais e proteção comercial (BORDO & JAMES, 2000:13)

Agreement – Convênio Constitutivo) originalmente não continha a figura da condicionalidade¹⁷. Concebido a partir de uma visão de sociedade compartilhada entre EUA e Inglaterra, na qual o dinheiro e a estabilidade da taxa de câmbio teriam papel fundamental (AGLIETTA, 2000:7), o Fundo atuaria¹⁸ como uma associação cooperada de crédito (AGLIETTA & MOATTI, 2000) com o objetivo de resolver os problemas de Balanço de Pagamento sem recorrer a medidas destrutivas da ordem nacional e internacional, além de buscar viabilidade externa de médio prazo e crescimento econômico sustentável (IMF,2002d:2). Os meios usados pelo Fundo seriam i) eliminar controles cambiais e permitir a conversibilidade das contas correntes, ii) combater as desvalorizações cambiais competitivas pela adoção de um sistema de câmbio fixo ajustável, iii) financiar desequilíbrios de curto prazo no Balanço de Pagamentos e iv) constituir um equivalente, no campo econômico, das Nações Unidas (BORDO & JAMES, 2000: 14/15). Ou seja, o FMI atuaria, em última instância, como um instrumento para fortalecer a integração da economia mundial em torno da centralidade do dólar e do projeto norte-americano da Guerra Fria.

FEDERICO (2001b) defende que, neste período, as condicionalidades substituíram os colaterais de operações de empréstimo com o objetivo de disciplinar o comportamento dos países devedores para não permitir o emprego de ações individualmente ótimas, mas prejudiciais para o conjunto dos países, como desvalorizações cambiais competitivas. É sob esta lógica que em março de 1948, sob pressão dos EUA, o Fundo passou a anexar condições a seus empréstimos¹⁹, buscando um mecanismo de racionamento de crédito (BIRD & WILLET,2004:5), caso ocorressem problemas flagrantes de descumprimento dos planos de ajuste do Balanço de Pagamento (DREHER,20002; POLACK,1991). Os desdobramentos da lógica de colateral para as condicionalidades se dão em dois momentos: em 1956, com a introdução do acesso por etapa (*phasing*) aos recursos do Fundo, como forma de incentivo para o cumprimento dos acordos (POLACK,1991:8) e em 1968, com

¹⁷ LASTRA (2001:12) relata que a primeira vez que a palavra condicionalidade aparece em documentos do Fundo foi em 1964 no *IMF Annual Report*.

¹⁸ GUITIÁN (1992:18) destaca três princípios para a ação do FMI: a universalidade ou o não estabelecimento de distinção entre seus membros; a uniformidade de tratamento, sendo este preferencialmente igual e comparável, sem preferências entre seus membros e, por fim, a neutralidade política, ponderando o interesse individual de seus membros e o dos membros interessados como um todo.

¹⁹ O Conselho Executivo do Fundo (*Executive Board*) decidia quais condições seriam anexadas aos empréstimos e os tomadores eram livres para escolher os instrumentos para alcançar seus objetivos (DREHER & JENSEN,2003:9).

uma revisão das condicionalidades requerida pelos EUA para endurecer as cláusulas de desempenho.

A partir do final da década de 1960, duas mudanças na economia internacional intimamente entrelaçadas - o desenvolvimento de um mercado bancário transacionando em dólar fora dos EUA e o fim do acordo de *Bretton Woods* em 1973 com o conseqüente estabelecimento do padrão dólar flexível - trouxeram novas características ao funcionamento da economia mundial, reforçando as falhas de mercado derivadas da predominância de capitais privados²⁰, competição entre moedas e centros financeiros influentes, câmbio flexível e à crença nos mercados financeiros como orientadores do crescimento e desenvolvimento econômico (AGLIETTA,2000:6).

Este novo ambiente internacional influenciou diretamente a assunção de novas funções pelo FMI – agência de desenvolvimento, provedor de liquidez e gerenciador de crises –, as quais permitiram expandir o escopo de políticas monitoradas (BORDO & JAMES,2000:19), ou seja, levaram a uma maior interferência nas políticas econômicas dos países sob planos de ajuste.

A pretensa autonomia nacional decorrente da adoção generalizada de câmbio flexível²¹ entre 1969 e 1978 levou todos os *Standy-By Agreements* (SBA), importante modalidade de empréstimos do Fundo a incluírem condicionalidades que afetaram diretamente a autonomia da política econômica dos governos nacionais com redução de despesas com pessoal, consumo e investimento públicos, subsídios, transferências e aumento de impostos (DREHER,2002:9). Em 1974, as condicionalidades foram estendidas numericamente e deixaram de interferir apenas nas metas de políticas econômicas para abarcarem o detalhamento da implementação (DREHER & VAUBEL,2003:6/8; DREHER & JENSEN,2003:9), elevando mais uma vez o grau de ingerência do FMI nos países sob planos de ajuste.

²⁰ BORDO & JAMES (2000:18) listam as seguintes falhas de mercado envolvendo capitais privados: diminuição do fluxo em momentos de crises, quando seriam mais necessários não se dirigem aos países mais pobres, se restringido aos países ricos e de renda média; sujeição a reversões de fluxo que podem causar crises monetárias; e de solvência quando desconfiam da possibilidade de não pagamento da dívida externa.

²¹ A interdependência e integração dos mercados financeiros diminuem a suposta autonomia das políticas econômicas nacionais que a taxa de câmbio flutuante traria, colocando problemas não muito diferentes do câmbio fixo, pois desvalorização para corrigir problemas de Balanço de Pagamento pode levar a *overshooting* que produziriam ajuste de custos na economia real (BORDO & JAMES,2000:17/18).

Em 1976 foi revisado o artigo IV do estatuto (AGLIETTA,2000:11) do Fundo, reafirmando seu propósito de garantir a troca de bens, serviços e capitais entre os países e sustentar o crescimento econômico, além de vigiar o compromisso de cada país em alcançar as obrigações. A amplitude deste novo compromisso deu ao Fundo, segundo GOLDSTEIN (2000:18), licença para conduzir uma ampla gama de monitoramentos²² e consultas junto a seus membros, possibilitando não só a adoção de medidas estruturais nos planos de ajuste, mas também a interpretação do aumento do escopo das condicionalidades como algo natural e necessário. Portanto, internamente ao FMI, abria-se a possibilidade de uma intervenção mais intensa nas políticas econômicas dos países sob plano de ajuste, em favor da defesa dos interesses do mercado financeiro internacional e do alinhamento ao governo dos EUA na Guerra Fria.

A ampliação do escopo das condicionalidades, contida na revisão do artigo IV, encontrou um ambiente extremamente favorável para se efetivar em meio a alteração do perfil da clientela do Fundo (POLACK,1991:2;IMF,2001a:11), de países industrializados até a década de 1970, para os países em desenvolvimento a partir de 1980 (DREHER,2002:21). Tal mudança decorre da junção de dois processos. O primeiro é decorrente do desenvolvimento dos mercados internacionais de capitais, uma fonte alternativa de recursos que leva os países desenvolvidos a deixarem de recorrer ao Fundo. O segundo é produto da soma do processo de retrocesso econômico dos países africanos ao de transição para economia de mercado dos que compunham o antigo bloco soviético, levando estes dois conjuntos de países a recorrerem ao FMI como fonte de recursos externos.

²² O artigo IV do estatuto do Fundo (*Article IV consultations*) estipula o monitoramento (*surveillance*) de políticas macroeconômicas (arranjos cambiais, taxa de câmbio e Balanço de Pagamento) e estruturais de um país membro, sob o ponto de vista internacional, através da publicação do *World Economic Outlook* - WEO duas vezes por ano. O resultado do monitoramento são recomendações macroeconômicas que não são mandatárias para países fora dos programas do FMI (AGLIETTA,2000:11; LASTRA,2001:10). Uma missão do FMI visita os países para coletar informações e após analisá-las, discute com o governo a eficácia das políticas adotadas. Prepara-se então um análise para o Conselho Executivo, o qual após discussão, faz um relatório ao governo que, se autorizado, é publicado. A cada dois anos o FMI revisa os princípios e procedimentos que guiam seu monitoramento, originalmente definido em 1977 pelo Conselho Executivo. Atualmente o monitoramento considera o papel do setor privado (questões micro) como governança, reformas institucionais e legais, reestruturação bancária, além dos tradicionais assuntos macroeconômicos. Este instrumento é justificado por aumentar a capacidade do Fundo em identificar tensões financeiras incipientes (LASTRA,2001:11).

Esta mudança de clientela, incluindo países com altos índices de pobreza, trouxe novos problemas a serem enfrentados pelo Fundo, estimulando-o a desempenhar o papel de agência de financiamento para o desenvolvimento econômico com a criação do *External Fund Facility* (EFF) - modalidade de empréstimo que incorpora elementos de médio prazo - e também a prestar uma maior atenção a ajustes estruturais no lado da oferta nos programas de ajuda, repercutindo no aumento numérico e de escopo das condicionalidades (POLACK,1991:2; AGLIETTA,2000:12).

Portanto, é a partir deste movimento de mudança de clientela, causado por mudanças na economia internacional, que os países subdesenvolvidos passam a condição de objeto principal do FMI.

A série de crises iniciadas pela do Petróleo na década de 1970, passando pela da dívida externa no início da década de 1980 chegando a dos mercados emergentes na segunda metade da década de 1990 influenciaram, cada uma a seu modo, no papel desempenhado pelo Fundo.

Os desequilíbrios de Balanço de Pagamento causados pelo choque do petróleo na década de 1970 justificariam a atuação do FMI como instituição de financiamento e coordenadora de políticas por meio de seus próprios programas de ajuste. É neste processo que o Fundo passa a definir sua política de divulgação de informação dos países membros, essencial para a avaliação dos investidores internacionais, por meio das consultas apoiadas no artigo IV e da divulgação do *World Economic Outlook* – WEO, além do início de um esforço para homogeneizar os padrões de estatísticas econômicas cuja síntese é a proposta do *Special Data Dissemination Standard* - SDDS (BORDO & JAMES,2000:22/25).

O ano de 1979 apresenta dois importantes fatos. O primeiro é uma revisão das condicionalidades motivada por reclamações dos países em desenvolvimento que alegavam descon sideração de suas especificidades no desenho dos programas²³ e criticavam o privilégio dado aos países desenvolvidos de receber dinheiro sem condições²⁴

²³ AGLIETTA & MOATTI (2000) e AGLIETTA (2000:19) ressaltam que a idéia de liberalização dos mercados e da conta corrente, constitutivas dos programas de ajuste do FMI, levou à procura de princípios uniformes de ação, impondo procedimentos e interpretações similares a situações muito diferentes. Tentou-se adotar uniformidade de tratamento entre os países quanto as condicionalidades, mas não há evidência que haja algo de errado com as diferenças observadas (GALBIS,2001:1).

²⁴ POLACK (1991) analisa que a revisão de 1979 não tentou alterar a estrutura das condicionalidades, mas sim limitar sua intromissão. Para isto, estabeleceu no plano operacional, o nível adequado de condicionalidades de modo a considerar as especificidades de cada país (IMF,2002c:3), interferindo o menos

(DREHER,2002:10). O segundo é a introdução das ações prévias à apresentação do programa ao Conselho Executivo do FMI, uma nova forma de condicionamento de política econômica.

A nova tutela do FMI e as condicionalidades estruturais

Na década de 1980 o Fundo passa a lidar com os países em desenvolvimento envolvidos na crise da dívida externa, diretamente condicionado pelos interesses dos grandes bancos e governos norte-americanos, desempenhando um papel tanto de intermediário de financiamento para o desenvolvimento econômico - ao prover liquidez no curto prazo e promover políticas que restaurem a confiança dos mercados (BORDO & JAMES, 2000:30) - como de mediador entre os interesses contraditórios de credores que tentam limitar o acesso aos recursos do FMI - e países devedores que desejam acesso fácil aos recursos do Fundo (AGLIETTA & MOATTI,2000; LASTRA,2001; POLACK,1991:1).

Neste contexto da década de 1980, as condicionalidades foram fortemente influenciadas pela avaliação de que a solução para o endividamento externo dependia do aumento futuro do produto em divisas, para saldar a renegociação das dívidas, levando à imposição de compromisso aos devedores com reformas estruturais e produtivas. Em 1986, a criação do *Structural Adjustamente Facility* (Empréstimo para Ajuste) – SAF, e do *Enhanced Structural Adjustamente Facility* (Empréstimo Reforçado para Ajuste) - ESAF, introduzem os parâmetros estruturais (DREHER, 2002:15), largamente usados nos países em desenvolvimento, a partir da década seguinte.

As crises na Ásia, Rússia e América Latina da década de 1990, originadas em mercados de capitais com predominância de agentes privados, marcaram a atuação do FMI, pois seu aparato não lidava adequadamente com este novo tipo de crise²⁵ (AGLIETTA,

possível nas preferências dos tomadores de empréstimos (POLACK,1991:53) e evitando discricção na aplicação dos recursos (BUIRA,2003:4), um claro movimento em resposta à reação a intromissão do Fundo na definição das políticas econômicas dos países sob plano de ajuste.

²⁵ Na década de 1990, BORDO & JAMES (2000:41) avaliam que a nova atuação do FMI envolveu alguns problemas pois i) as consultas do Artigo IV tiveram pouca influência quando países não estiveram sob planos de ajuste, principalmente quanto aos países desenvolvidos, ii) as novas áreas envolve intervenções impopulares na soberania nacional, iii) clientes pobres ficaram na armadilha da dependência, iv) administração de liquidez contribuiu para agravar o problema de moral hazard e não pararam as crises. Para BUIRA (2003:18) o suposto da atuação nos casos de crise financeira adotada pelo Fundo é que estas poderiam ser resolvidas por programas baseados em financiamento de grande escala e que a perda de confiança seria causada por políticas ruins reversíveis pelas medidas de ajuste. Para este último autor, isto

2000:13), visto que diferentemente dos problemas anteriores ligados à deterioração gradual do setor externo, estes se originaram da percepção do mercado de problemas estruturais e de estoque e manifestaram-se em crises de conta capital²⁶. Neste tipo de crise, a transferência dos problemas de fluxo para os de estoque cria um ambiente em que é racional a fuga de capitais em resposta a mudanças de informação sobre os fundamentos econômicos (GOHS,2002:1/3).

Esse contexto de grande fluxo e volatilidade de capitais internacionais que expõe países a crises de liquidez coloca a necessidade premente de um prestador de última instância (FEDERICO,2001b:4/5), papel incorporado²⁷ pelo FMI a partir da criação do *Supplementary Reserve Facility* (SRF), mais abrangente que o SBA de caráter preventivo (AGLIETTA,2000:22) e sujeito a maiores custos - usado pela primeira vez na Coreia em 1997 - e do *Contingent Credit Line* (CCL) para os casos de contágio (FEDERICO,2001b:43).

A natureza volátil dos fluxos de capitais leva o Fundo a valorizar os critérios de vulnerabilidade financeira (AGLIETTA & MOATTI, 2000) e redirecionar políticas macroeconômicas e estruturais para restaurar a confiança privada, por meio de políticas monetárias de juros suficientemente altos para compensar investidores pela sua percepção

seria questionável porque as crises podem vir de fracos fundamentos macroeconômicos, especulação e interpretação incorreta de informação, sem dizer que a volatilidade dos fluxos de capitais nos países emergentes tem razões exógenas, como choques não antecipados nos países desenvolvidos, natureza pró-cíclica do fluxo de capitais, informação assimétrica e efeito contágio nos mercados financeiros.

²⁶ Segundo CLARK & HUANG (2001:3/4) as crises iniciadas na conta capital apresentaram vulnerabilidade que excede a da conta corrente, a qual dava suporte para a racionalidade inicial do FMI que, segundo GUTIÁN (1992:26), era garantir a consistência entre as políticas econômicas domésticas de seus membros e o comprometimento destes com um câmbio fixo. Os pacotes de emergência do FMI no contexto de globalização financeira também trazem a questão sobre o montante de recursos hoje necessários para fazer frente a crises de conta de capital, pois o FMI pode ajudar poucos países ao mesmo tempo, colocando o problema da discricionariedade (LASTRA,2001:17).

²⁷ A literatura apresenta um extenso e controverso debate sobre a possibilidade ou não do FMI desempenhar o papel de prestador de última instância. JEANNE (2000), ao resenhar tal literatura, alerta que constantemente a idéia de um prestador nada mais é que uma transposição desse papel em nível nacional para o internacional, desconsiderando a fiscalização *ex-ante* e poder de imposição (*enforcement*) inerentes a dimensão nacional. Quanto ao FMI, os argumentos contra a possibilidade de atuar como prestador partem do fato de que o Fundo não é um banco central internacional e não produz reservas internacionais, ao passo que os argumentos a favor reforçam o fato de que o papel de prestador pode ser representado por instituições que não o Banco Central Internacional (atualmente, acontece com a Reserva Federal norte-americana) e que a emissão de dinheiro pode ser contornada pela disponibilização de recursos (aumento das quotas dos países membros junto ao FMI). Ainda sobre a possibilidade do FMI desempenhar o papel de prestador, delegando o mesmo ao setor privado, GILBERT & VINES (2001:1) levanta o problema da coordenação entre os bancos poder ser lenta e não claramente definida, sendo que o mercado requer das

de risco, aliadas a políticas fiscais contracionistas (LOPREATO,2004), medidas estruturais voltadas ao combate de fraquezas no setor bancário e corporativo (GOHS,2002:11), expansão da atuação do Fundo em áreas não macroeconômicas – gastos militares, combate à corrupção, às práticas anti-democráticas e aumento da transparência (LASTRA,2001) – e, principalmente, a interferência na definição da ordem jurídica e institucional dos países sob planos de ajuste, por meio de condicionalidades estruturais que internalizam os parâmetros dos acordos de forma duradoura no tempo, através de alterações em leis e instituições, objetivando eliminar a discricionariedade da política econômica e gerar tanto um grau pretensamente maior de certeza para as expectativas dos investidores internacionais, como um reforço da centralidade do dólar e, como consequência, da hegemonia política norte-americana.

Portanto, as condicionalidades estruturais, por trazerem a característica de interferir em todas as dimensões da economia – liberalização comercial, preços, cambial, tributária, privatização, sistema financeiro, mercado de trabalho e benefícios sociais (MUSSA & SAVASTANO,1999:22) – mostraram-se um grande instrumento para a modelagem subordinada e dependente dos países em desenvolvimento. Se na década de 1980 conseguiram voltar as economias para a geração de divisas em vista da crise da dívida externa, na década de 1990 responderam aos anseios dos fluxos de capitais privados que se direcionaram à periferia.

Evolução do escopo e da quantidade das condicionalidades

Apesar das mudanças na economia internacional serem o fator determinante de última instância na explicação da evolução das condicionalidades, a variação numérica e a abrangência desse instrumento sofrem influência também de outros fatores relevantes.

A literatura aponta duas vertentes complementares de explicação dos elementos determinantes para a quantidade das condicionalidades nos acordos com o Fundo, uma delas enfatizando os fatores presentes nos países que recorrem ao FMI, e outra destacando fatores mais relacionados à oferta de recursos pelo Fundo.

situações de crise velocidade e definição de programas. Ademais, agentes privados e outros governos não têm legitimidade para colocar condicionalidades aos empréstimos pelo fato do país ser membro do FMI.

Dentro da vertente que enfatiza os condicionantes e características dos próprios países sob ajuste como determinantes das condicionalidades, DREHER & JENSEN (2003:19) destacam a importância da correlação entre o ciclo econômico interno e a variação anticíclica do número de condicionalidades, enquanto DREHER & VAUBEL (2003:3) apontam a importância do ciclo eleitoral, com empréstimos pós-eleições em maior número que os realizados em anos eleitorais²⁸. Outros trabalhos argumentam que as condicionalidades diminuem com o alinhamento político aos EUA²⁹ (DREHER,2002:24; DREHER & JENSEN,2003:19; BARRO & LEE,2003:2³⁰), com o maior número de pessoas dos países compondo o *staff* da instituição (BARRO & LEE,2003:2), com o maior peso econômico internacional do país (DREHER & JENSEN,2003:19; BARRO & LEE,2003:2) e com a maior presença de democracia no país, ao passo que as condicionalidades aumentariam com acordos simultâneos junto ao Banco Mundial (DREHER,2002:24).

A segunda vertente interpreta que as condicionalidades aumentariam com o subsídio nos empréstimos de recursos (diferença em relação as taxas de captação praticadas no mercado) ou com o aumento da demanda por recursos do Fundo em relação às quotas vigentes (DREHER & JENSEN,2003; DREHER,2002; DREHER & VAUBEL,2003).

Segundo DREHER (2002), de 1956 a 1969, o aumento no uso de condicionalidades decorreu da elevação da demanda por recursos do Fundo devido à incorporação dos países em desenvolvimento e o aumento do subsídio praticado pelo FMI. O início da década de 1970 foi marcado pelo declínio das condicionalidades, pois o dinheiro privado era abundante para os países em desenvolvimento e uma revisão de quotas em 1968 aumentou a oferta de recursos do FMI (DREHER,2002:20). A partir de 1974 ocorre um aumento das condicionalidade devido ao aumento da demanda por empréstimos decorrente do choque do petróleo e da recessão de 1974/75. A decisão de expandir o escopo das condicionalidade sem 1974 foi seguida por um aumento crescente de seu número (DREHER &

²⁸ DREHER & VAUBEL (2003) argumentam que o Fundo pode ser usado como desculpa para implementar medidas impopulares, uma das explicações para os números e valores dos empréstimos do FMI serem maior após as eleições.

²⁹ DREHER & JENSEN (2003:4) encontram evidências ao analisar uma amostra de 38 acordos de países de que aqueles não fortemente aliados aos EUA, o FMI restringe as políticas aplicando condições nos empréstimos, ocorrendo o contrário com os países aliados.

³⁰ Esses autores analisam um total de 594 programas entre SBA e EFF (Empréstimo Ampliado - *Extended Fund Facility*), compreendendo o período de 1970 a 2000.

VAUBEL,2003:9), tanto que sua revisão em 1979 não restringiu o aumento do número de condicionalidades frente a elevação da demanda pelos recursos do fundo no período 1979/82 devido ao aumento dos juros internacionais e a crise da dívida externa - e ao uso das modalidades SAF e ESAF que introduziram os parâmetros estruturais, os quais aumentaram sua participação nos programas de ajuda (GOLDSTEIN,2000:44) – Figura 3. Na década de 1980, quando a demanda sobe devido a crise da dívida, mais presentes se fazem as condicionalidades estruturais (DREHER,2002:20). Interessante notar que a concentração quantitativa das condicionalidades (Figura 1 do Anexo) passa dos países sob as modalidades SBA/ESAF/PRGF do final da década de 1980 para os países em transição no leste europeu em meados de 1990 e, no final desta mesma década, para os países envolvidos com a crise asiática, como mostra a Figura 2.

Quando analisamos a evolução do escopo das condicionalidades, percebemos que IMF (2002b:4) atribui peso determinante às especificidades dos países (fatores macroeconômicos, ambiente político, capacidade administrativa, propensão à implementação), enquanto FEDERICO (2001b:43) observa que o objeto das condicionalidades varia conforme a modalidade de empréstimo empregada. Segundo este autor, 80% dos programas dos anos de 1950 aos de 1980 foram SBA (FEDERICO,2001b:43), cuja concentração das condicionalidades ocorre nas áreas de competências centrais do Fundo³¹ (IMF,2001b:14). Nos anos 90, 13% dos programas foram EFF e 35% PRGF, programas focados em áreas não competentes ao Fundo, variando consideravelmente entre os países e justificados pelos impactos nas finanças públicas (IMF,2002b:6) – Figura 4 e 5.

Debate em torno das condicionalidade

As condicionalidades são grande fonte de polêmica no debate econômico. LECKOW (2002:1) sintetiza a polêmica da seguinte forma: para os críticos, seria o modo pela qual as instituições de *Bretton Woods* praticam seus piores excessos; para os países à procura dos recursos do Fundo, seria a barreira para convencer a comunidade internacional

³¹ As áreas de competências se concentram em médias fiscais - administração dos gastos e reforço das receitas - e em medidas no sistema financeiro - privatizações e melhora da supervisão, com objetivo de aprofundar e desenvolver o sistema bancário (IMF,2002b:4).

de seu comprometimento com reformas econômicas; para o Fundo, seria o mais efetivo mecanismo de assegurar que a assistência financeira seguirá seus interesses.

Tais posições apoiam-se na defesa de alguns pressupostos que perpassam o atrelamento feito pelas condicionalidades entre a liberação de recursos e o cumprimento de ações políticas, envolvendo as dimensões de eficácia, *moral-hazard* e *ownership*.

Eficácia

Um dos pontos de questionamento das condicionalidades seria sua efetiva contribuição para a implementação dos planos de ajuste que permitam garantir suficiente desempenho macroeconômico de forma a proporcionar a possibilidade de retorno dos recursos emprestados pelo Fundo. Portanto, o critério de eficácia remete, em última instância, ao resgate dos recursos emprestados.

A literatura aponta que a contribuição das condicionalidades para a eficácia dos programas de ajuste se dá em duas vertentes. A primeira é a possibilidade de versarem sobre a melhoria das práticas estatísticas dos países, por meio da adesão a padrões internacionais, gerando informações confiáveis e essenciais não só para o monitoramento, desenho e escolha das opções de políticas econômicas (IMF,2002c:6), mas também para a avaliação da comunidade financeira internacional na decisão de composição de sua carteira de ativos.

A segunda contribuição das condicionalidades decorre da existência de doadores altruísticos não comprometidos com punição dos donatários em casos de ações não implementadas, incentivando os próprios donatários a piorarem sua situação corrente na expectativa de serem ajudados pelos doadores – o chamado dilema do Samaritano³². Para MOURMOURAS & RANGAZAS (2004:3) e FEDERICO (2001a:3), o altruísmo e a inabilidade de comprometimento são razões suficientes para ligar empréstimos às condicionalidades, se a intensidade dessas for função inversa do compromisso do doador.

Um primeiro conjunto de críticas à contribuição das condicionalidades para a eficácia dos programas advêm da sua abrangência. KLEIN (2001) argumenta que a simples imposição de condicionalidades em meio a uma crise externa pode, na verdade, diminuir a

credibilidade do governo frente ao mercado privado, pois tanto o Fundo pode propor programas irrealistas com medidas rígidas ou inapropriadas, não abarcando importantes áreas de reformas (IMF,2002b:2), como as próprias autoridades dos países podem aceitá-las, sabendo de sua impossibilidade de implementação (IMF,2002a:18; GILBERT & VINES,2001:2) apenas para acessar os recursos financeiros.

CORDELLA & DELL'ARICCIA (2002 e 2003) seguem a mesma linha de raciocínio argumentando que como os doadores (no caso, o FMI) não podem observar perfeitamente as ações do donatário (países sob plano de ajuste), principalmente em relação aos gastos governamentais, as condicionalidades seriam incompletas e potencialmente distorcivas, pois podem vincular grande parte dos recursos aos itens mais fáceis de controlar no orçamento e gerar um *crowding-out* em ações necessárias para o sucesso do programa.

Outro conjunto de críticas presente na literatura argumenta que as condicionalidades não configuram, por si mesmas, uma garantia de recebimento de recursos emprestados pelo Fundo (BUIRA, 2003:25; POLACK,1991:55), pois o pagamento dos empréstimos depende da dinâmica macroeconômica do país e essa pode ou não ser afetada positivamente pelo plano de ajuste. Nesse sentido, os autores que tomam os resultados macroeconômicos dos países sob ajuste como aproximação da eficácia das condicionalidades colocam-se diante de uma difícil questão metodológica, pois deveriam, para comparação, saber o que aconteceria se os planos ou condicionalidades não tivessem sido adotados³³ (BIRD,2001:3).

Para GALBIS (2001:1), não há provas empíricas de que o aumento das condicionalidades tenha reduzido ou reforçado os resultados dos programas de ajuste. DREHER & VAUBEL (2003:15) e BIRD (2001:4) encontraram evidências econométricas de que o aumento do saldo da conta corrente é correlacionado com as condicionalidades, enquanto o déficit orçamentário e as reservas internacionais não seriam. Para DREHER (2004a:11)³⁴, existem consideráveis evidências de que a participação dos programas do

³² Este dilema consiste essencialmente na imposição de condições *ex-ante* afetando negativamente o desempenho *ex-post* (FEDERICO,2001; KHAN & SHARMA,2001)

³³ A variedade dos métodos estatísticos e das amostras analisadas não permite uma comparação confiável dos resultados, além da impossibilidade de se conseguir contrafatos (KHAN & SHARMA,2001:12)

³⁴ DREHER (2004a) observa o período de 1970 a 2000, com uma amostra de 98 países. BUIRA (2003:16) argumenta que os países em desenvolvimento, sob plano de ajuste, adotam política monetária e fiscal restritiva para evitar desconfiança do mercado financeiro e agravam a queda do produto, sendo que esta leva a déficit público por meio da diminuição dos impostos.

FMI reduz o crescimento econômico. BULI & MOON (2003:27) defendem que o impacto dos programas do FMI não é estatisticamente significativo, pois nos países com programas de ajuste estrutural, a receita do governo cai ligeiramente e o gasto mais fortemente, enquanto nos programas que não são de ajuste estrutural, a receita ficou estável e o gasto cresceu.

Além disso, haveria evidências de que os programas com muitas condicionalidades tiveram piores resultados do que aqueles com poucas. BARRO & LEE (2003:2) mostram que, no geral, a ajuda do FMI tem um efeito negativo direto no crescimento econômico, tendendo a deprimir os investimentos, assim como uma participação constante nos programas de ajuste do Fundo provoca também uma maior abertura para a economia internacional, a pequenos efeitos negativos na democracia e nas leis dos países sob ajuda, não se achando influência na inflação, consumo governamental e conta corrente. Portanto, a análise empírica da dinâmica macroeconômica dos países sob plano de ajuste não permite afirmar que as condicionalidades contribuem para a eficácia dos programas.

Outro modo de abordar a questão é que conduz a mesma conclusão da abordagem macroeconômica é analisar a taxa de falhas ou insucessos dos programas do Fundo e relacionar seu comportamento à eficácia ou não das condicionalidades. BUIRA (2003:11) constata que o aumento das condicionalidades na década de 1990 é simultânea à diminuição do cumprimento dos programas. IVANOVA *et al* (2003:3) constata que 44% de 170 programas aprovados entre 1992 e 1998 - sendo 48% SBA, 38% ESAF/PRGF, 15% EFF - não foram completados. Já MUSSA & SAVASTANO (1999) constata que mais de 1/3 dos 615 programas firmados entre 1973 e 1997 terminaram com menos da metade do acordado inicialmente implantado.

Saindo do enfoque quantitativo das performances dos programas e debruçando-se sobre aspectos qualitativos, IVANOVA *et al* (2003:4) levanta fatores que influenciam na implementação dos programas, constatando que interesses específicos de *lobbies* organizados, falta de coesão política, burocracia ineficiente e divisões étnicas estão fortemente associadas à fraqueza dos programas, enquanto a condição econômica inicial, os esforços do FMI e a extensão e profundidade das condicionalidade parecem não exercer grandes influências.

Outro conjunto de críticas enfatiza a relação entre eficácia e o número de condicionalidades. Autores como GALBIS (2001:2) argumentam que existem situações nas quais o condicionamento de apenas uma política, em meio a uma multiplicidade de impedimentos, não surte efeito nos resultados macroeconômicos, colocando a adoção de uma constelação de condições como absolutamente necessária.

Posição oposta é defendida por autores como ERBAS (2002:3) para quem os programas do FMI são desenhados e implantados em ambientes caracterizados pela ambigüidade, situação na qual as probabilidades associadas com os resultados não são conhecidas com precisão. Assim, um conjunto de programas com poucas condicionalidades pode ser melhor avaliado do que um programa com muitas. BIRD (2001:7) argumenta que mais condicionalidades aumentam tanto a probabilidade do país não as cumprir como o escopo para discordância entre o Fundo e o país, já que podem erodir a soberania nacional e aumentar a propensão dos países a abandonar o programa quando tem chance.

Para BUIRA (2003), uma grande quantidade de condicionalidades leva a perda de transparência, aumento da incerteza de cumprimento dos acordos e diminui o incentivo de comprometimento e assunção do programa pelas autoridades locais, sugerindo um *trade-off* entre sucesso do programa e número de critérios de desempenho. IVANOVA *et al* (2003:4) defende que a implementação dos programas não se relaciona com o número de condicionalidades, assim como as condicionalidades estruturais não influenciam os desenvolvimentos fiscais de médio prazo.

O balanço do debate em torno da eficácia das condicionalidades deixa claro que não é possível uma defesa contundente desse instrumento como segurança para o retorno dos recursos do Fundo emprestados a seus membros, principalmente se tomarmos a literatura que analisa o desempenho macroeconômico dos países sob plano de ajuste, desvelando o papel eminente das condicionalidades em enquadrar e subordinar as políticas econômicas à influência política norte-americana e aos ditames do circuito financeiro internacional, a despeito do retorno dos recursos do Fundo.

Moral hazard

Como toda operação de empréstimo, as do FMI³⁵ incorrem em assimetria de informação, situação que transfere o risco de *default* do país para o FMI sob a forma de não devolução do empréstimo (GILBERT & VINES,2001; BIRD & WILLET,2004; CLARK & HUANG,2001; IMF,2001a; KHAN & SHARMA,2001). Não sendo possível ter informações sobre o comprometimento ou habilidade dos governos em implantar as reformas, a aceitação *ex-ante* de políticas na forma de condicionamento seria um sinal, segundo a literatura, de compromisso com as reformas acordadas (DRAZEN, 2002: 42/43), constituindo-se em uma dupla proteção: ao credor, por limitar certas ações do país devedor que possam reduzir sua probabilidade de pagamento, atuando como um substituto para o colateral dos empréstimos privados (KHAN & SHARMA,2001:6), e à sociedade dos países sob plano de ajuste uma proteção contra governos que se beneficiem do protelamento na resolução dos problemas econômicos que levaram o país à ajuda do FMI (CORDELLA & DELL'ARICCIA,2002:77).

A ocorrência de *moral-hazard* envolvendo recursos do FMI pode surgir de quatro meios: os incentivos para a implementação do programa podem ser reduzidos uma vez de posse dos recursos; o empréstimo pode ser interpretado como uma renda subsidiada³⁶ contra choques adversos, induzindo os receptores a serem lentos na precaução dos perigos (DREHER,2004a:9); a diminuição voluntária do crescimento econômico para aumentar a probabilidade de aprovação do programa (DREHER,2004a:18; RAMCHARAM,2003:10); e incentivo aos agentes privados a tomarem riscos excessivos diante da garantia de retirarem maus investimentos em países com recursos do FMI (LASTRA,2001:18).

A idéia de combate ao *moral-hazard* pelas condicionalidades é criticada em duas vertentes. A primeira envolve o desenho das medidas, como ressalta DREHER &

³⁵ Para KHAN & SHARMA (2001:8/9), os empréstimos do FMI envolvem dimensões diversas das encontradas no setor privado: desequilíbrio macroeconômico, adesão negociada do país, impossibilidade de estabelecer o valor da condicionalidade, presença de *moral-hazard team*, no qual o *payoff* de um agente depende do esforço e interação das forças internas enquanto a negociação é feita apenas com as autoridades; deste modo, países não possuem colaterais ou outro tipo de salvaguarda como os emprestadores privados pois *default* não leva a troca de propriedade do colateral como no mercado privado.

³⁶ DREHER & VAUBEL (2003) comparam a controvérsia sobre as condicionalidades do FMI ao debate sobre transferências em economia do setor público. No caso do Fundo, a transferência é o subsídio da diferença entre taxa do FMI e aquela que o tomador pagaria no mercado de capitais. A prevenção de comportamentos oportunistas depende das transferências futuras, um problema de *moral-hazard ex-post*. Suposto é que se as transferências são feitas apropriadamente serão demandadas apenas pelos verdadeiramente necessitados. Portanto restrições serviriam para resolver problemas de seleção em condições de assimetria de informações (DREHER & VAUBEL,2003:17/20).

VAUBEL (2003:19/20). Enquanto as condicionalidades não forem desenhadas de forma a serem poucas, simples, públicas e confinadas em instrumentos controláveis, com o Fundo informando claramente o que acontecerá com recursos caso não sejam cumpridas, dificilmente combaterão o *moral-hazard*.

A segunda vertente defende a idéia de que a presença de recursos do FMI induziria os agentes privados a um comportamento oportunista. DREHER (2004b) argumenta que os recursos do FMI não seriam em montante que induziria ao *moral-hazard*, pois possíveis perda dos credores³⁷ seriam sempre maior que os recursos do Fundo, trazendo subsídios pequenos para induzir este comportamento nos devedores (DREHER,2004b:3).

A discussão feita pela literatura sobre a possibilidade das condicionalidades evitarem comportamentos oportunistas não aborda uma importante e crucial dimensão: o quadro político internacional de disseminação de governos alinhados e comprometidos com o projeto político neoliberal, a exemplo da América Latina, na década de 1990. Essa generalização de pontos de apoio internos dentro dos governos leva a que o uso dos recursos, tidos como inadequado pelo Fundo, decorra muito mais de resistências de grupos políticos internos não comprometidos com o programa de ajuste, ou de condições econômicas internacionais desfavoráveis, do que de atos intencionais dos governantes, colocando em xeque a capacidade de combate de *moral-hazard* das condicionalidades.

Ownership

A adoção, por um país, das políticas impostas pelo FMI com se suas fossem (CARVALHO,2001:67), ou ainda, o grau em que um país implementa reformas independentemente de qualquer incentivo provido pelo Fundo, é a definição daquilo que a literatura chama de *ownership* (BOUGHTON,2003:8; DRAZEN,2002:37), uma transposição da idéia chave da Teoria do Agente-Principal de alinhamento entre os interesses do agente e os objetivos do principal (IMF,2001a). O conceito de *ownership*

³⁷ Segundo DREHER (2004b) estudos empíricos focando movimentos de curto prazo no mercado de títulos não esclarecem o fenômeno de *moral hazard*. As investigações de longo prazo não distinguem a redução dos *spreads* derivados do *moral-hazard* daquela derivada do comportamento real de crise, sendo que a escolha dos eventos é fundamental para testes - há evidências em favor da hipótese de moral hazard nos mercados de papéis na crise russa, mas não na crise mexicana. Outros problemas metodológicos para esta mensuração são

apóia-se no pressuposto de que os países - responsáveis pela procura oficial de ajuda ao Fundo, implementação do programa e escolha das medidas a serem tomadas - são mais comprometidos com aquilo que é percebido como sendo próprio (BIRD & WILLET,2004:12).

O intenso aumento na ênfase dada a este comprometimento – *ownership* – nos planos de ajuste da década de 1990 é uma das grandes novidades no comportamento intervencionista do Fundo no período da globalização financeira, valendo-se do imprescindível apoio da ascensão ao poder de governos alinhados politicamente ao ideário neoliberal para a implementação de profundas mudanças institucionais.

O aumento do uso das condicionalidades pelo Fundo e da ênfase no *ownership* gera um intenso debate teórico, chegando a argumentações de autores como CALVO-GONZALES (2001:13/14) e BIRD & WILLET (2004:17) de que a noção de *ownership* não é um conceito operacional, preciso, mensurável e monitorável. Primeiramente porque a verificação do conceito depende da implantação do programa (BIRD & WILLET,2004:15; BOUGHTON, 2003:3). Segundo, porque a assunção de responsabilidades pelo conjunto do país é igualado a de um pequeno subgrupo da sociedade (o governo), fato problemático quando se incorpora à análise a dimensão política interna em sociedades com múltiplos atores de interesses conflitantes (MAYER & MOURMOURAS,2002:23).

Um importante aspecto, levantado pelo incentivo à assunção de programas do FMI como se fossem dos próprios governos submetidos aos planos de ajuste, diz respeito à questão da soberania nacional.

Autores como BUIRA (2003:5), BIRD & WILLET (2004:5), BIRD (2001:2), DREHER (2002:19), GILBERT & VINES (2001:2) e GOLDSTEIN (2000:69) argumentam que as condicionalidades são a forma pela qual os mercados privados passam a emprestar apenas se programas do FMI estão em execução³⁸. Além disso, os países com

a presença do FMI que pode afetar a probabilidade de futuras crises e a impossibilidade de se mensurar se existe ou não o *moral-hazard*, pois seriam necessários contrafatos (DREHER,2004b:12/16)

³⁸ O argumento de que os programas do FMI podem desempenhar um papel catalisador no acesso a empréstimos da comunidade credora internacional (KHAN & SHARMA,2001; BIRD & WILLET,2004; BOUGHTON,2003) julgando o risco de seus empréstimos de acordo sucesso da implementação dos programas do Fundo (LECKOW,2002:7) é complementado pelo fato do Fundo colocar mais peso que as autoridades governamentais no objetivo de sustentabilidade externa (IMF,2001a:7), fator que aumentaria a credibilidade do país ao buscar medidas que levariam um alto nível de produto futuro, aumentando o potencial de pagamento dos empréstimos (CLARK & HUANG,2001:13). BIRD & WILLET (2004:8) e BIRD

maior peso no Fundo, projetando sua agenda política, impõem seus interesses ao direcionar o desenho das políticas econômicas, o que abala a soberania nacional. Conseqüentemente, a atitude de *ownership* internalizaria interesses divergentes e contraditórios aos do país sob plano de ajuste, lesando sua soberania e capacidade de autodeterminação.

LÖWENTHAL (2001) defende, como forma de contornar a problemática relação entre soberania e *ownership*, a criação de um tratado internacional sobre as condicionalidades, fazendo com que elas não tenham mais um caráter de interferência na soberania, bem como remeter a Organização das Nações Unidas ou a cortes internacionais a fiscalização do FMI. GALBIS (2001:3) defende que o FMI não deve se preocupar com as considerações sobre soberania, pois as condicionalidades foram criadas justamente para prevenir que as autoridades adotem políticas destrutivas à prosperidade nacional e internacional.

Para IMF (2001a:41;2002c:5), LECKOW (2002:7), KHAN & SHARMA (2001:17), BOUGHTON (2003:8), se as condicionalidades forem desenhadas e acordadas em um processo mútuo e colaborativo, o *ownership* será reforçado, fazendo com que o país encare o programa como seu e não como uma imposição externa que ameaça a soberania nacional. Nesse sentido, uma forma de promover e reforçar o *ownership* seria iniciar o processo de barganha não pelo FMI, mas pelos países, deixando-os responsáveis pelo desenho do programa de ajuste e pela primeira versão da Carta de Intenções, de forma a permitir que o FMI afigure as preferências do país, bem como suas limitações institucionais, administrativas e políticas para a implementação dos acordos. BIRD (2001:7), defendendo a decisão das condicionalidades pelo Fundo, argumenta que não se poderia dar “carta branca” para o país desenhar seu próprio programa porque as próprias políticas dos países podem contribuir para que ele seja levado ao FMI, além do que, em momentos de crise, não haverá tempo para se examinar opções.

A premissa de que a elaboração e a aplicação das condicionalidades trariam um alinhamento de interesses entre o Fundo e o país sob plano de ajuste, chave para a defesa do *ownership*, sofre várias contestações.

BIRD & WILLET (2004) ressaltam a existência da possibilidade tanto de discordância em relação ao tempo e caminhos para alcançar os objetivos do plano de ajuste,

(2001:10) ponderam que as condicionalidades só afetam a confiança do mercado se efetivamente

como de não existir alinhamento quanto aos objetivos do acordo. Nesse sentido, BOUGHTON (2003:5) explicita a existência do conflito entre o FMI e os países através de um modelo estático no qual uma situação de desequilíbrio leva o país a escolher entre manter suas preferências de políticas e perder reservas/desvalorizar câmbio fixo ou adotar políticas restritivas e receber suficiente ajuda do FMI para ajustar o desequilíbrio em nível de produto mais baixo que a situação anterior - o real objetivo seria incutir confiança nos investidores de tal forma a reverter a fuga de capitais e, em última instância, recolocar a economia no produto inicial. Neste sentido, *ownership* seria simplesmente reconhecer que a última alternativa é do próprio interesse do país, mostrando uma clara tensão entre *ownership* e condicionalidade, pois sem o incentivo do FMI o país não adotaria o programa de ajuste.

Outra linha de questionamento ao alinhamento de interesses provem de autores como DREHER (2004a:20), BOUGHTON (2003:4) e DRAZEN (2002) os quais argumentam que se o acordo resulta de processo de barganha entre o governo e o Fundo, as condicionalidades não seriam necessárias, pois as mesmas políticas seriam implantadas sem o condicionamento do FMI. Já para GALBIS (2001) a relação entre o Fundo e o *ownership* seria não linear, mas uma curva em forma de “U”, sendo que nas pontas o FMI seria irrelevante, seja porque o governo irá implementar o programa ou porque esse não teria condições de fazê-lo e a interferência do Fundo seria irrelevante, posição compartilhada por CALVO-GONZALES (2001). Já BIRD & WILLET (2004:16) argumentam que uma maior participação da sociedade não garante *ownership*, pois este conceito é algo que se verifica apenas posteriormente. Além disto, nos casos de crise, a participação do conjunto da sociedade é proibitiva devido a necessidade de rapidez nas decisões (BOUGHTON, 2003:10).

A literatura revela que a soberania nacional é constantemente usada como argumento pelos grupos políticos de oposição aos governos que fecham o acordo, colocando um problema de garantir *ownership* (KHAN & SHARMA,2001:15; IMF,2001a:19) ao deixar os países menos dispostos a implementar o programa ou mais dispostos a contorná-lo depois do acordo fechado (DREHER,2004a:19).

implementadas e não apenas acordadas.

BIRD & WILLET (2004:8), DRAZEN (2002:43), MUSSA & SAVASTANO (1999:7) e MAYER & MOURMOURAS (2002:4) argumentam que tanto as condicionalidades, como a própria liberação de recursos do Fundo, supostamente reforçariam o poder de agenda da autoridade local comprometida com a implementação do acordo, protegendo-a contra a investida daqueles diversos grupos que se prejudicaram com as reformas micro e macroeconômica, caso as reformas propostas tornem-se a única forma dos grupos opositores não piorarem a sua situação em relação à vigente, diante da ameaça de punição³⁹ do Fundo (RAMCHARAM,2002:18).

Outra importante dimensão do debate abarca a relação entre soberania e *ownership*, decorre diretamente da expansão numérica das condicionalidades estruturais nos programas de ajuste (IMF,2001a:3; KHAN & SHARMA,2001:3). Se interpretadas como mecanismo para induzir reformas que as autoridades não fariam, ameaçando a soberania nacional diante da imposição de agentes externos, as condicionalidades diminuiriam o *ownership* (IMF,2001a:18; DRAZEN,2002:39), ultrapassando a mera questão de agente principal e chegando a relação política entre as partes (DRAZEN,2002:39).

Além disso, quando em número demasiado⁴⁰, diminuem o *ownership* primeiro porque forjam a visão de que o descumprimento de algumas, principalmente se não centrais para o programa, não irão interromper o acordo e o recebimento de novos recursos (IMF,2001a:19; BOUGHTON,2003:11; IMF,2002a:22). Segundo, por levar as autoridades e o *staff* a se concentram na definição do escopo e não em como eles serão alcançados (ERBAS,2002:3). Terceiro, porque levariam o país a emprestar menos que o necessário do Fundo e, conseqüentemente, a receber menos subsídio, afetando negativamente o aumento futuro do produto e do consumo (CLARK & HUANG,2001:13). Quarto, porque a falha na implementação de algumas condicionalidades piora a confiança no conjunto do programa e causa reação do mercado financeiro dificultando o programa como um todo (KHAN & SHARMA, 2001:21). Quinto, uma ambigüidade (GOLDSTEIN,2000:8) na determinação da massa crítica de condicionalidades não cumpridas para uma revisão ou ações corretivas,

³⁹ BUIRA (2003:10) questiona o fato de que falhas de implementação decorrentes das ações do governo ou de fatores exógenos – diminuição nos termos de troca, recessão mundial, diminuição da confiança em ativos – podem levar a punição a toda a nação, quando pobres e desempregados já suportaram o ajuste.

⁴⁰ Enquanto OXFAN (2001:2) defende que a redução no número de condicionalidades pode abrir espaço para aumento do *ownership*, DREHER (2002:39) e KLEIN (2001) ponderam que a simples redução numérica e

leva a problemas para julgar como um fato positivo ou negativo um hipotético caso de não cumprimento de 10 condicionalidades em um conjunto de 50.

A discussão em torno de *ownership* deixa transparecer duas questões. A primeira é a do entendimento de que o incentivo à assunção dos programas de ajuste do FMI pelos países sob plano de ajuste é interpretada, corretamente, como uma interferência à autodeterminação dos estados nacionais muito mais sutil e intensa que ações impostas diretamente pelo Fundo. A segunda questão é a da imprescindível valia de governos alinhados e comprometidos politicamente com as formulações do Consenso de Washington na materialização de *ownership*.

Mudanças nas condicionalidades

O diagnóstico de falhas na implementação dos programas e, conseqüentemente nas condicionalidades, diante da não consideração das especificidades dos países recebedores, da inconsistência temporal (falta de comprometimento do doador em aplicar as sanções) e da falta de liberdade ao recebedor, suscitou várias propostas de modernização (*streamlining*)⁴¹ para aumentar a efetividade das condicionalidades (IMF,2001b:6; DRAZEN,2002:37).

Pré-seleção

Uma das sugestões de mudanças para as condicionalidades é a incorporação da prática de pré-seleção dos países que buscam ajuda junto ao FMI. Esta proposta parte do argumento de que as condicionalidades durante os programas de ajuda não inibiriam práticas desaconselháveis se os países achassem difícil o cumprimento das ameaças de punição. A adoção do princípio da seletividade como uma condição para a liberação de

adoção do princípio da parcimônia não garantem o aumento do *ownership* e o cumprimento das condicionalidades.

⁴¹ Institucionalmente, o processo de modernização recente das condicionalidades começou com a discussão do *Interim Guidance Note on Streamlining Structural Conditionality* em setembro de 2000, regulamentando as condicionalidades estruturais, reforçando a necessidade de que os programas do Fundo tenham um forte *ownership* e de que levem em consideração as preferências, os processos de tomada de decisão internos e a capacidade de implantação das reformas dos países. Este processo entra em uma segunda fase em março de

empréstimos apenas aos países que apresentassem um histórico de boas políticas ou algum outro tipo de critério⁴², antes da ajuda financeira, transformaria essa em um prêmio *ex-post*⁴³ e não mais um incentivo *ex-ante*⁴⁴ para adotar as políticas acordadas (FEDERICO,2001a:33; BIRD,2001:8).

Na literatura, a defesa da adoção da pré-seleção deriva de dois argumentos: o primeiro seria o do combate à certeza das autoridades locais que, ao não cumprirem um acordo, entrariam em renegociação, dessa foram, isto posto, não adiantaria impor condicionalidades mais duras (KHAN & SHARMA,2001:8/9).

O segundo seria que a introdução de seleção poderia incentivar os países que procuram o Fundo a competirem entre si na apresentação de melhores históricos, contornando a presença de assimetria de informação e induzindo bons tipos de auto-seleção, caso se oferecessem programas de ajuda com elevados níveis de reformas ligados a uma ajuda de baixo montante. O Fundo também se beneficiaria ao oferecer ajuda que atraísse bons e maus reformadores e os fizesse competir, evitando distorção na escolha de contrato pelos maus reformadores (FEDERICO,2001a:33).

As críticas à adoção da pré-seleção dirigem-se a várias dimensões da proposta. Um primeiro problema relevante na seleção por critérios de bom desempenho (como democracia e *ownership*) é a exclusão dos países com risco de conflito armado civil (BOYCE, 2003:16), os quais apresentariam grande necessidade de ajuda.

KHAN & SHARMA (2001:16) argumentam que, juridicamente, a estrutura cooperativa do FMI faz com que países membros da instituição com baixa propensão a implementar programas não possam ser excluídos dos recursos. Além do que, a exclusão de

2001 com uma discussão no Conselho Executivo, mudando o principio de cobertura da compreensividade para a parcimônia, principalmente nas áreas que não são de competência do Fundo (IMF,2002c:2).

⁴² A *Meltzer Commission*, um grupo de trabalho do Congresso norte-americano, liderado pelo economista Allan Meltzer, cuja função era analisar a utilização pelo FMI dos recursos norte-americanos colocados à disposição da instituição, sugeriu os seguintes possíveis critérios para selecionar os países: i) liberdade para entrada de instituições financeiras estrangeiras, ii) publicação regular de dados sobre a estrutura da dívida externa, iii) capitalização adequada dos bancos (privatização), iv) quesitos fiscais. Tais critérios podem diminuir o risco, mas não previnem uma crise ou problemas vindos de mudança política interna (KHAN & SHARMA, 2001:17).

⁴³ A lógica do termo *ex-post* é a aferição da qualidade da implementação ocorrer apenas após o período de produção, ou seja, a avaliação ocorre apenas depois das implementação das medidas condicionadas, levando a liberação de recursos. Neste caso, o período de produção seria o comportamento revelando antes do fechamento do acordo com o FMI.

membros do acesso a recursos pode levá-los a sair do Fundo, conseqüentemente deixando de contribuir e se envolver com o FMI, quando a viabilidade desta instituição depende da maior inclusão possível (GILBERT & VINES,2001:5).

POLACK (1991:54) sugere a impossibilidade da adoção de condicionalidades baseada na seleção por uma questão de resistência interna à instituição, pois o corte na ajuda do Fundo a muitos países justificaria o desemprego de parte do *staff* da instituição.

GOLDSTEIN (2000:71) problematiza a recusa de ajuda a um país que tenha cumprido os critérios de pré-seleção diante da possibilidade do governo sucessor se comprometer com a implantação das pré-condições.

Por fim, GILBERT & VINES (2001:4) elencam uma série de problemas para a adoção de condicionalidades apoiadas na seleção em detrimento das *ex-post*: países mais vulneráveis a crises são justamente aqueles que falharam em aplicar a pré-qualificação; essa última é baseada inevitavelmente em considerações políticas; países pré-qualificados podem posteriormente adotar políticas não convergentes com o Fundo e países não qualificados podem adotar medidas exemplares depois da mudança de governo; a pré-qualificação não considera o risco de contágio.

Abandono das condicionalidades

Uma alteração radical para as condicionalidades, principalmente as estruturais, é a proposta de seu abandono, apoiada nas seguintes justificativas: i) não seriam necessárias diante de um rápido progresso alcançado pelo programa, ii) seus efeitos podem ser alcançados por condicionalidades em outras áreas, iii) benefícios futuros são lentos para se materializar e metas intermediárias são difíceis de estabelecer. Neste sentido, as condicionalidades seriam de difícil manejo, muito conflitivas, consumiriam muito tempo para serem negociadas e, às vezes, mostram-se inefetivas, justificando seu abandono (BIRD,2001:2).

⁴⁴ Neste sentido, GILBERT & VINES (2001:5) suscitam a seguinte questão: condicionalidades a vigerem durante os programas de ajuda podem não induzir países a prevenir crises, já que os efeitos da assistência do FMI postergarão seus efeitos.

Para BIRD (2001:11) e IMF (2002b:7) o abandono é problemático diante de *moral-hazard*, em virtude do pouco incentivo dos países a adotarem políticas impopulares para estabilização e para reformas.

*Engajamento do Banco Mundial*⁴⁵

Outra mudança sugerida para as condicionalidades relacionadas indiretamente com a resolução de crises ou com aquelas que extrapolarem a competência do Fundo - crescimento, redução de pobreza e desenvolvimento - mas afetadas pela estabilização macroeconômica, seria passarem a ser coordenadas e monitoradas com o envolvimento de instituições que tenham responsabilidade e *expertise* na área, principalmente o Banco Mundial (IMF,2002c:7; GOLDSTEIN,2000:23; GILBERT & VINES,2001:3), permitindo que o Fundo se detenha aos aspectos macroeconômicos (IMF,2002a:40).

Até a década de 1970, e o FMI e Banco Mundial eram competidores nos programas. Na década de 1980, a demarcação entre estas instituições perdeu nitidez, com presença de membros do *staff* de uma instituição nas missões da outra, aumentando a competência⁴⁶ destas missões e, em consequência, o escopo das condicionalidades, com o FMI adotando as condicionalidades do Banco Mundial implicitamente (DREHER,2002:24). Possíveis duplicações de condicionalidades na divisão de trabalho justificar-se-iam pela importância para ambos os programas, pelo *timing* destes ou ainda pela fase das condicionalidades, e não pelo trabalho inadequado de coordenação das instituições (IMF & WB,2004:20).

Um primeiro empecilho para este tipo de alteração é que a definição das condicionalidades é uma decisão unilateral do Conselho Executivo do Fundo, e este não pode delegar a outro o poder de definir as condicionalidades para o uso dos recursos do Fundo, ou seja, condicionalidades cruzadas são legalmente proibidas (LECKOW,2002:5).

A adoção de condicionalidades de outras instituições, em especial do Banco Mundial, pode gerar problemas de paralisação de programas nas revisões por não cumprirem condicionalidades fora dos objetivos macroeconômicos do FMI

⁴⁵ Para uma visão do FMI e do Banco Mundial sobre a atuação conjunta, ver IMF (2000 e 2005b)

⁴⁶ O Banco Mundial menciona em seus estatutos como pre-condição para o *Bank's Structural Adjustments Loans* (SAL) o acerto de um acordo com o Fundo (DREHER,2002:23). Segundo IMF & WB (2004: 6), em agosto de 2001, definiram-se formalmente os parâmetros para a colaboração entre as entidades. Nos países de

(IMF,2002a:41), ou ainda substituir as condicionalidade do FMI pelas do Banco não seria uma alternativa satisfatória, pois este não tem *expertise* para a estabilização macroeconômica (BIRD,2001:11).

Além do que, se o problema é o detalhamento das condicionalidades, a transferência delas para outra instituição não necessariamente alteraria esta questão, além de colocar o desafio de uma coordenação entre as instituições com a rapidez necessária para resolver crises (GOLDSTEIN,2000:78).

A não coordenação entre as instituições pode incentivar os países com problemas em seu setor externo a comparar as condições de oferta de ajuda de cada uma - *institution-shopping* (IMF & WB,2004:24), optando pela mais vantajosa ou menos onerosa, levando a uma concorrência entre as instituições por melhores condições de oferta de recursos que aumentariam, segundo DREHER & VAUBEL (2003:27), o respeito pelas diferenças regionais de preferências, servindo como um procedimento de descoberta e induzindo o Fundo e o Banco a abandonar os excessivos graus de condicionalidade.

Entretanto, a tendência de maior interpenetração entre os *staffs* das duas instituições parece fazer do *institution-shopping* uma possibilidade pouco provável, levando-nos a tecer duas observações sobre possíveis efeitos pouco desejáveis, para os países sob planos de ajuste, de uma maior coordenação entre as ações do FMI e do Banco Mundial.

A primeira observação é a ampliação da interferência das instituições multilaterais nas políticas e na soberania nacional, fazendo com que os interesses unipolares norte-americanos e da comunidade financeira internacional moldem não só políticas econômicas, objeto do FMI, mas também as sociais, objeto principal do Banco Mundial.

A segunda observação relativa a um movimento de reforço das pressões para adoção de reformas estruturais que somariam aos aspectos financeiros/macroeconômicos os sociais. A pressão das duas instituições para os países sob planos de ajuste adotarem mudanças nos regimes previdenciários de repartição para capitalização ou para realização de processos de privatização dos setores sob controle estatal são exemplos concretos dessa dupla pressão coordenada.

baixa renda empréstimo, assistência técnica, trabalho conjunto dos staff e troca de relatórios de progresso do programa são os meios pelos quais o Fundo e o Banco Mundial trabalham juntos.

Diminuição quantitativa e de escopo

O movimento histórico do FMI, em direção ao foco na estabilidade macroeconômica e financeira para minimizar as chances de novas crises, abriu brechas para o aumento de escopo das condicionalidades, pois novas dimensões necessitavam de interferência e monitoramento à mediada que os países se integravam em mercados financeiros internacionais cada vez mais desenvolvidos e desregulados e que buscavam novos parâmetros de funcionamento para as economias nacionais, através da conversibilidade da conta capital e regime de câmbio flutuante.

A incorporação do crescimento sustentável à agenda do FMI reforçou o movimento de aumento quantitativo e qualitativo das condicionalidades, por inclusão nos programas de ajuda de medidas fora da competência do Fundo (GOLDSTEIN,2000:25/30), envolvendo entre outras dimensões, reformas nos setores financeiros domésticos e alterações institucionais visando criar um clima de confiança para os investidores privados internacionais. A atuação do Fundo em áreas fora da sua própria competência, segundo GOLDSTEIN (2000:7), piorou a reputação das análises e dos instrumentos da instituição.

Esta situação leva a propostas de diminuição no número de condicionalidades, não como um fim em si mesmo, mas visando melhorar o foco e diminuir a ingerência (*micro-managing*) associada ao detalhamento das condicionalidades (IMF,2001b:6). Parte da literatura defende que os programas do FMI devem voltar ao básico e conter poucas, em vez de muitas, condicionalidades (ERBAS,2002:3). Para BOUGHTON (2003:11), IMF (2001a) e BIRD & WILLET (2004:2) o Fundo deveria limitar-se às áreas que tem mandato e vantagens comparativas seguindo o princípio de limitarem-se a medidas necessárias para alcançar os objetivos macroeconômicos, com o princípio da parcimônia devendo prevalecer sobre o da compreensividade (IMF,2002b:11).

Aquelas condicionalidades não relacionadas com as funções centrais (*core*) do Fundo requeririam justificativa particular, baseadas na situação do país e do julgamento de quanto crítica é a condicionalidade para os objetivos macro (IMF,2002c:6). Mas isso envolve um julgamento que pode ter o efeito de aumentar a probabilidade de erros nos resultados devido a pré-seleções de políticas irrelevantes, deixando de fora as cruciais (GALBIS,2001:3).

IMF (2005a:15) questiona os esforços de modernização das condicionalidades na diminuição numérica, pois este enfoque daria o mesmo peso às condicionalidades de diferentes importâncias, desconsiderando a tensão entre os princípios de parcimônia e criticidade quando ocorrem problemas complexos que precisam de uma aproximação em múltiplas frentes, ou ainda entre os princípios da parcimônia e transparência, substituindo-se cláusulas vagas e genéricas por um conjunto de outras que tragam uma melhor especificação das condições acordadas.

Aqui cabe uma consideração sobre as propostas de diminuição quantitativa e de escopo. Os autores que defendem a adoção de poucas condicionalidades acabam desconsiderando um dos determinantes maiores da atuação do FMI, as mudanças, esboçadas na introdução deste trabalho, na economia internacional no período da globalização financeira.

A ascensão dos mercados financeiros a um papel central na definição da nova ordem mundial, decorrente dos processos de desregulamentação e liberalização e da financeirização dos ativos dos agentes econômicos, obriga o FMI, no papel de um dos agentes construtores do padrão dólar flexível e da ordem mundial unipolar norte-americana, a ter que necessariamente expandir seu monitoramento e controle a fim de moldar não só as políticas econômicas nacionais, mas também a própria institucionalidade dos estados nacionais, às prerrogativas do funcionamento dos mercados financeiros mundializados, a saber: livre movimentação de capitais, conversibilidade da conta capital e previsibilidade da política econômica. Portanto, a proposta de diminuição das condicionalidades é incompatível com o desenvolvimento histórico do Fundo.

Resultados e instrumentos

Uma importante discussão sobre as possíveis mudanças nas condicionalidades vem da adoção de indicadores de ações (*instruments-based*) ligados a *floating-tranche disbursement*, na qual as *tranches* ficariam disponíveis apenas quando certas políticas fossem completamente implementadas (IMF,2002a:5), e dos indicadores de desempenho (*outcomes-based*) alterações que deslocaram as condicionalidade de instrumentos e ações

para resultados intermediários ou finais específicos, deixando as decisões de como fazer para os devedores.

Os indicadores de desempenho dariam mais liberdade na escolha do ajuste a mudança de cenários, pois o desenho dos programas ficaria sob responsabilidade das autoridades, acordando apenas os objetivos com o Fundo e não mais os mecanismos que ligam esses objetivos a políticas específicas (KHAN & SHARMA, 2001:25; IMF,2002a:8), diminuindo a idéia de micro-administração / ingerência da política econômica dos países e aumentando o *ownership*. Além disso, tais indicadores fariam as autoridades tornarem-se mais capazes de conseguir resultados não totalmente sob seu controle, pois choques exógenos e erros do modelo não influenciariam a perda de objetivo.

A literatura levanta alguns problemas na adoção desse tipo de indicador. Como os dados estatísticos são constantemente revisados, o monitoramento e os desembolsos com foco em resultados ficam problematizados: dar toda a escolha para os países não leva a salvaguardas para os recursos do Fundo; o uso do desempenho traz o perigo de fazer do FMI um prestador pró-cíclico, quando choques exógenos impeditivos do alcance de certos resultados desejados não permitirem o acesso aos recursos quando mais necessários (IMF,2002a:10).

Passando aos indicadores de ação, a *tranche* flexível ocorreria quando alguma ação é implementada (IMF,2002a:13), não sendo recomendável para variáveis macroeconômicas ou reformas estruturais requeridas para estabilização de curto prazo (objetivos macro), mas para objetivos de médio-prazo (sustentabilidade externa e crescimento), criando tensão entre desembolso de recursos e aplicação de políticas.

A adoção da *floating-tranche* traz o empecilho de ligar os empréstimos ao cumprimento de certas reformas estruturais, sem uma data pré-fixada (KHAN & SHARMA, 2001:23). IMF (2005a:39) argumenta que a *tranche* flexível pode trazer tanto o problema de sub financiamento (implantar as reformas sem ter recursos quando justamente mais se precisaria deles) como o de sobre financiamento (acessar a ajuda depois de implementada a política, quando supostamente a ajuda não mais seria necessária).

Além disso, os resultados podem ser alcançados por medidas inapropriadas (IMF,2002a:11), aumentando a importância da revisão - dada sua flexibilidade em

considerar informações que seriam impossíveis de serem previamente especificadas (IMF,2001a:15).

Padrões

GOLDSTEIN (2000:74), IMF (2001a:38) e LASTRA (2001) sugerem que uma alternativa à adoção das condicionalidades seria a adesão dos países a padrões internacionais em certas áreas, semelhantes ao acordo da Basileia, de forma a garantir boas práticas. IMF (2001a:38) defende que uma vantagem desta medida é ter um grande grau de voluntariado (*ownership*). Já LASTRA (2001) argumenta que o FMI pode desempenhar um papel regulador mais eficiente que o do acordo da Basileia, pois é uma organização internacional formal, com grande adesão de membros e comunicação direta entre os policy makers de todo o mundo. O ponto fraco desta proposta é que os padrões podem não afetar os problemas do momento e, se forem vagos, podem levar a problemas de monitoramento.

Tomando por base o condicionamento vindo do período da globalização financeira na concepção teórica e na atuação do Fundo, a maioria das atuais propostas de modificação das condicionalidades mostra-se alinhada com o reforço do papel atual de interferência deste instrumento e não com a modificação de seu caráter. Indicadores de desempenho ou resultado, adesão a padrões internacionais, pré-seleção por comportamento prévio ou ainda o maior engajamento do Banco Mundial apenas reforçam o *ownership* das condicionalidades pelos próprios países sob plano de ajuste, seja pela adesão voluntária ou por novas frentes de pressão política.

Conclusão

O atrelamento entre a liberação de recursos aos países sob plano de ajuste e a implantação de determinadas políticas e reformas apresenta um movimento de intensificação no decorrer da história do Fundo Monetário Internacional.

À medida que a economia internacional apresenta novas características – padrão dólar flexível, crises do petróleo e da dívida externa, transição das economias planificadas

do leste europeu para economias de mercado, crises de conta de capitais da década de 1990 – o FMI, em consonância, passa a apresentar novas funções – financiador de problemas de conta corrente do Balaço de Pagamentos, agência de desenvolvimento, intermediário de problemas de solvência externa, administrador de crises sistêmicas – enfatizando novos aspectos – reformas institucionais e estruturais – que necessitam de novos instrumentos para serem devidamente abordados – ações prévias, parâmetros estruturais, critérios de desempenho estruturais.

Como todo processo de adaptação, o das condicionalidades levanta um grande debate teórico e prático sobre as transformações em sua concepção e utilização. Questionam-se desde sua efetiva contribuição para o sucesso dos planos de ajuste (eficácia), passando pela capacidade de evitar ou não comportamento oportunista dos agentes econômicos (*moral-hazard*), chegando até mesmo aos aspectos de assunção dos planos de ajuste pelos próprios países (*ownership*).

Tais questionamentos suscitam inúmeras propostas de modificação nas condicionalidades, indo desde critérios de seleção, passando pelo próprio abandono das condicionalidades, articulações com outras instituições multilaterais (notadamente o Banco Mundial), diminuição numérica, foco em resultados, chegando até a adoção de padrões internacionais.

Apesar de importante, o debate teórico e os questionamentos sobre as condicionalidades na literatura acabam focando o ponto de vista e os interesses do FMI, relegando a segundo plano, ou até mesmo omitindo, importantes características da evolução do Fundo e de sua atual atuação.

Tomando por base o condicionamento do papel e da atuação do Fundo determinado pelas modificações da economia e da política internacional, o entrelaçamento entre o poder econômico – desenvolvimento dos mercados financeiros internacionais – e o poder político – construção da hegemonia unipolar norte-americana – no período da globalização financeira imprimiram importantes e novas características em sua atuação.

O aumento da importância dos ativos financeiros na carteira dos agentes econômicos e sua denominação corrente em dólar leva o Fundo a, no plano teórico, concentrar-se em reformas estruturais que criem ambiente favoráveis para a alocação dos recursos sob controle dos mercados financeiros internacionais.

No plano prático, o Fundo aumenta o grau de interferência na política econômica dos países sob plano de ajuste pela imposição de mais e maiores condicionalidades que tentam modificar a estrutura institucional dos países, de modo a eliminar a discricionariedade da política econômica.

Este novo modelo prático e teórico do Fundo na globalização financeira passa a ser aplicado com grande intensidade sobre os países em desenvolvimento, em virtude da confluência de dois fatores: economicamente, a periferia capitalista reintegra-se ao circuito financeiro internacional na década de 1990 e passa a ser incorporada na carteira de investimento dos grandes agentes da globalização - fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimento. Isto leva a uma necessidade, encampada pela atuação do Fundo, de criar um ambiente favorável aos investidores internacionais que combinasse altos rendimentos (políticas monetárias restritivas e privatização de ativos governamentais) e baixo risco (eliminação da discricionariedade da política econômica). Politicamente, a re-incorporação da periferia e a atuação do Fundo encontraram uma fase de governos democraticamente eleitos politicamente alinhados com as diretrizes do Consenso de Washington, um ambiente extremamente favorável para a tentativa tanto de implementar um processo generalizado de assunção dos planos de ajustes pelos próprios países como se deles fossem – retratado na discussão de *ownership* – como para a modificação da própria ordem institucional dos países, interferência pacificamente possível apenas na presença de aliados internos nos governos.

Neste ponto surge uma questão crucial: existem possibilidades de reformas no FMI que beneficiem os países da periferia capitalista? Dado o condicionamento da história do Fundo e os atuais interesses determinantes de sua atuação na globalização financeira, a resposta parece ser negativa, colocando aos países periféricos o desafio de evitar a tutela do Fundo em um ambiente de instabilidade internacional crônica.

No próximo capítulo, analisaremos o período de tutela brasileira iniciado em 1998, buscando revelar como a característica do novo intervencionismo do FMI, a mudança institucional dos países, perpassa o período e acaba por modelar nossa política econômica.

CAPÍTULO 2

Após uma década de isolamento do circuito financeiro internacional, decorrente da crise da dívida externa iniciada em 1982 – marcada por um conturbado período de tutela do FMI, recessão, alta inflação e graves problemas de Balanço de Pagamento – o Brasil inicia um processo de re-inserção aos circuitos financeiros internacionais na década de 1990, a partir da abertura econômica do governo Collor e das reformas dos governos Fernando Henrique, durante os quais a economia brasileira enquadra-se aos parâmetros e padrões definidos no chamado Consenso de Washington: livre movimentação dos fluxos de capitais, baixa taxa de inflação e criação de ambiente favorável à operação dos mercados através de mudanças no papel do setor público.

Em meio a este processo, na segunda metade da década de 1990, as crises asiática e russa originaram um processo de aversão ao risco dos investidores internacionais, o qual gerou uma grande fuga de capitais do Brasil, conduzindo o país novamente à tutela da política econômica pelo FMI⁴⁷.

O período de tutela do Fundo aprofundou e consolidou nossa incorporação, subordinada e dependente, ao circuito financeiro internacional, pela adoção de uma estratégia de construção e busca de confiança dos operadores do mercado financeiro internacional, materializada em uma macroeconomia arquitetada sob quatro eixos: baixa inflação, câmbio flexível, juros altos e política fiscal restritiva.

A especificidade desta “estratégia de confiança” é produto da internalização dos parâmetros macroeconômicos pela criação de mecanismos de incentivo e coerção aos agentes econômicos nacionais, através de mudanças no ordenamento institucional brasileiro definidas nas condicionalidades dos acordos firmados a partir de 1998, de forma a perpetuar automaticamente no tempo a política macroeconômica, tornando-a independente dos ciclos políticos internos.

Tal fato nos coloca as seguintes questões: como se operacionalizou o processo de internalização dos parâmetros macroeconômicos do FMI? Qual foi o desempenho da economia brasileira diante destas modificações?

⁴⁷ Para uma análise detalhada deste processo, ver PRATES (2002), capítulo 3.

Neste capítulo tentaremos responder a estas questões partindo da análise do desenho dos acordos com o FMI, destacando suas principais características pela abordagem das condicionalidades presentes nos acordos, para em seguida analisarmos como a lógica da política econômica decorrente deste processo “modelou” a economia brasileira.

Precedentes dos acordos com o FMI: o Plano Real e a macroeconomia da vulnerabilidade externa

A série de acordos do Brasil com o FMI, a partir de 1998, configuram uma estratégia de defesa escolhida pelo governo brasileiro frente a problemas no setor externo, decorrentes da superposição de uma conjuntura internacional desfavorável aos países da periferia capitalista às vulnerabilidades da economia brasileira.

As vulnerabilidades da economia brasileira que contribuíram para a volta da tutela do FMI foram engendradas pela macroeconomia do Plano Real, arquitetada em torno da manutenção do valor externo da moeda, da adoção de regime de câmbio administrado como referência aos agentes econômicos na definição dos preços (BATISTA JÚNIOR, 1996:130), valendo-se complementarmente do processo de abertura comercial⁴⁸.

O câmbio administrado em meio a taxas de inflação mais elevadas que a dos principais parceiros comerciais brasileiros implicou na valorização⁴⁹ real da moeda nacional que, ao diminuir a competitividade das exportações e baratear as importações já favorecidas pela abertura comercial, conduziu a acumulação de expressivos déficits na balança comercial, contribuindo, junto à saída de recursos da conta de serviço, para expressivos déficits do balanço de transações correntes, como mostra a Figura 19.

Como ressalta BATISTA JÚNIOR (1996:131), esse desenho macroeconômico “(...) ainda que precedido (...) de esforço apreciável na formação de reservas cambiais, não teria sido possível (...) por muito tempo sem que fosse atendida uma premissa fundamental, qual seja, a da disponibilidade de capitais externos (...) em montante suficiente para financiar os desequilíbrios de balanço de pagamento (...)”.

⁴⁸ O papel da abertura comercial era permitir a concorrência das importações à produção doméstica como mecanismo de combate a elevação do nível de preços da economia.

⁴⁹ A retórica oficial defendia que o processo de liberalização comercial contribuiria para um aumento significativo das importações, especialmente bens de capital e intermediários, o que levaria, em um segundo

A estratégia da macroeconomia de déficits crônicos do Plano Real imprimiu à economia brasileira duas importantes vulnerabilidades que contribuiriam para os problemas no setor externo que nos conduziram novamente ao FMI.

A primeira foi a deterioração das contas fiscais pelo aumento do peso do serviço da dívida pública (GHOSH *et al*, 2002:4; MPE, 13/11/1998) decorrente da política de altos juros direcionada à atração de financiamento externo⁵⁰ e da esterilização da variação da base monetária ligada ao acúmulo de reservas internacionais. A Figura 18 mostra o crescimento constante do nível da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) consolidada no período do Plano Real, fator crucial para a criação de expectativas negativas do mercado financeiro internacional quanto a solvência da dívida pública, influenciando nas decisões de não disponibilizar novos recursos externos ao país. Destaca-se no crescimento da DLSP a progressiva mudança em sua composição: as empresas estatais perdem peso relativo em detrimento dos entes subnacionais do Governo Federal e do Banco Central. Tais mudanças de composição vão influenciar diretamente na dureza dos ônus impostos aos entes subnacionais na macroeconomia da busca de confiança contida nos acordos do FMI, como veremos mais a adiante.

A segunda vulnerabilidade da macroeconomia de déficits crônicos em conta corrente, os quais saltaram da ordem de US\$1,8 bi em 1993 para US\$ 18,2 bilhões em 1998 (Figura 19), foi o estabelecimento de enorme dependência do mercado financeiro internacional para financiá-los, colocando o país em uma situação de grande vulnerabilidade externa, explicitada quando um ataque especulativo contra a moeda de Hong Kong estourou a crise do sudeste asiático ao final de 1997, levando à fuga de capitais da periferia em direção a aplicações mais seguras no centro (Exposição de Motivos nº 756 /MF) e, conseqüentemente, o Brasil à perda expressiva de reservas internacionais⁵¹ (Figura 17).

Não bastando o episódio asiático, a vulnerabilidade externa brasileira foi posta definitivamente em evidência quando, após uma tentativa fracassada do governo russo de

momento, a um sensível aumento da produtividade (IEO,2003:23; MPE,13/11/1998), compensado as valorizações cambiais.

⁵⁰ Essa resposta foi obtida principalmente pelos capitais especulativos, os quais além de pressionar a conta de rendas do balanço de serviços, contribuíram para a valorização cambial.

⁵¹ A resposta brasileira veio por meio da elevação da taxa básica de empréstimo do Bacen para 43,5% e um pacote de medidas de aumento da receita e de cortes dos gastos de 2,5% do PIB (MPE,13/11/1998).

evitar a desvalorização do rublo por meio de elevação expressiva das taxas de juros, a Rússia declarou moratória em 17 de agosto de 1998, gerando “(...) uma situação de pânico generalizado em mercados financeiros internacionais, uma total reavaliação de riscos, não só para países em desenvolvimento, mas também para países desenvolvidos; levou a falência de algumas instituições financeiras no mundo desenvolvido, a mais conhecida, o *Long-term Capital Management* americano” (Transcrição da exposição do ministro Pedro Malan na Comissão de Assuntos Econômicos no Senado Federal - 08/12/98), configurando uma conjuntura internacional de fuga generalizada de capitais em direção a ativos de segurança incontestes⁵², principalmente títulos do Tesouro norte-americano (Exposição de Motivos nº 756 /MF; BOGDANSKI et al,2001:10).

Este quadro de estrangulamento externo, derivado de dependência de financiamento externo em um contexto de incerteza internacional, agravada pela dinâmica da DLSP brasileira, nos levou novamente à tutela do FMI em novembro de 1998, desta vez marcada pela estratégia de busca de credibilidade e confiança dos investidores internacionais.

Diagnósticos e justificativas para o novo período de tutela do o FMI

A série de acordos firmados entre o Brasil e o FMI de 1998 a 2002 foram justificados, oficialmente, como um procedimento de prevenção de crises econômicas, tanto por condicionarem a mudança da dinâmica de variáveis econômicas tidas como fundamentais, como por possibilitar acesso a recursos em dólares que supostamente garantiriam a liquidez das aplicações do mercado financeiro internacional no Brasil e afetariam de forma positiva as expectativas e a confiança dos investidores internacionais.

Tal concepção de prevenção de crises se apóia na premissa de estabilidade do mercado financeiro internacional como regra, sendo que a ajuda do FMI não só conteria as “ondas de choque” externas na economia brasileira, mas contribuiria para amenizar a

⁵² No Brasil, a crise russa incentivou a fuga de capitais a ponto dos agentes econômicos atuantes no mercado cambial de taxas livres, remeterem ao exterior US\$ 8,9 e US\$ 9,3 bilhões nos meses de agosto e setembro de 1998, respectivamente - Figura 16, colocando nossas reservas internacionais em níveis muito baixos (Figura 17). A intensificação da fuga de capitais em setembro foi oficialmente justificada como fruto das incertezas quanto às eleições presidenciais de 4 de outubro, interesse de empresas em recomprar seus papéis com grande deságio no exterior e principalmente apostas do mercado na implementação de maxidesvalorização, livre flutuação do real, restrições a movimentação de capitais ou ainda moratória aos credores privados no dia seguinte à eleição (MALAN,1998).

própria crise internacional ao buscar os parâmetros de confiança do mercado financeiro internacional, a peça fundamental para um ambiente de estabilidade econômica⁵³.

No conjunto dos três acordos firmados entre 1998 e 2002, a possibilidade da ocorrência de crises foi sempre diagnosticada como derivada da junção entre um quadro internacional adverso, com aumento generalizado da aversão ao risco, decorrente de determinados episódios - crise da Rússia em 1998, diminuição da expectativa de crescimento mundial em 2001 e queda nas bolsas do centro capitalista em 2002 - e da elevada dependência de financiamento externo de uma economia brasileira que apresentava ainda um estoque de dívida pública crescente, o qual afetava negativamente as avaliações dos investidores.

Em 1998, o diagnóstico governamental das debilidades da economia brasileira, apoiado na teoria dos déficits gêmeos inerentes ao enfoque de absorção do Balanço de Pagamentos, era o de que a “(...) crescente despoupança do setor público vem exigindo o recurso crescente à poupança externa para financiar o aumento do investimento doméstico o que tem levado a um aumento do déficit na conta corrente da balança de pagamentos (...)” (MPE,13/11/1998). Este problema fiscal, que pressionava o setor externo, encontrava um adverso quadro internacional de elevação da aversão ao risco global diante da crise russa em 1998 que “(...) desaconselhava uma estratégia de superação das crescentes dificuldades exclusivamente baseada em medidas internas. O clima de desconfiança e aversão ao risco prevalecente era elevado e ainda continua presente nos mercados internacionais. Em função disso (...) passamos a interagir de forma mais intensa com a comunidade financeira internacional sobretudo a partir da reunião anual do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial ocorrida no início de outubro de 1998” (Exposição de Motivos nº 756 /MF). Diante deste quadro, fecha-se um acordo multilateral⁵⁴ em 13 de novembro de 1998,

⁵³ Ao compararmos as justificativas dos acordos da década de 1980 com os da década seguinte, destaca-se uma continuidade na concepção de estabilidade do mercado financeiro internacional (BAER 1993 e SAMPAIO JUNIOR, 1988), pois as previsões e projeções irrealistas para o financiamento externo contidas nas primeiras cartas de intenções de 1982 e 1983 decorrem desta premissa empírica e teoricamente infundada.

⁵⁴ Cabe uma pergunta neste ponto: por que a resposta brasileira à crise russa foi a de procurar o FMI e não uma reação ao estilo malaio? As características da inserção da economia brasileira na década de 1990 – abertura comercial e financeira, levando a uma maior interdependência com a economia internacional e, principalmente, o alinhamento político do governo brasileiro ao ideário neoliberal, colocavam como horizonte único de resposta o FMI, como mostra MALAN (1998): “Nós chegamos a avaliação de que era nosso interesse que caminhássemos em direção desse entendimento [com o FMI] em vez de seguir uma linha ou estratégia que nos obrigaria a assumir uma postura de afastamento drástico de nosso processo de maior

envolvendo US\$ 41,5 bilhões, compostos por US\$ 18 bilhões do FMI⁵⁵, US\$ 9 bilhões divididos entre o Banco Mundial e BID e US\$ 14,5 distribuídos entre dezenove países e o Banco Central do Japão, cujo intermediário seria o BIS.

Nas palavras de MALAN (Transcrição da exposição do ministro Pedro Malan na Comissão de Assuntos Econômicos no Senado Federal, 08/12/1998), este acordo seria a “(...) primeira operação acordada com a comunidade financeira internacional, por meio do seu setor oficial, que tem essa característica de uma operação preventiva, de natureza precaucionária, e que procura desempenhar um papel contingente”. A idéia da prevenção no acordo de 1998 apoiava-se na premissa de que não só a confiança internacional voltaria, como o regime cambial brasileiro poderia ser mantido pela conjugação entre financiamento compensatório oficial e uma série de medidas de política econômica, cujo cerne era um pacote fiscal pretensamente suficiente para estabilizar a relação dívida/PIB (GHOSH et al, 2002:75).

Em 2001, novamente o cenário internacional adverso, decorrente de uma revisão drástica para baixo nas perspectivas de crescimento, amplificado pela crise energética brasileira⁵⁶, foi o estopim para a decisão de um novo acordo com o FMI. Estes dois fatores

interdependência com a economia internacional, nas dimensões de comércio, de investimento direto (...). Uma descrição sintética da resposta malaia se encontra em EPSTEIN, GRABEL & JOMO (2003).

⁵⁵ A parte do acordo com o FMI teria vigência entre 1998 e 2001, envolvendo 600% da cota do Brasil no Fundo - SDR 13.025 ou US\$ 18 bilhões - combinando 30% do montante em linhas *stand-by* - carência de três a cinco anos e uma taxa de 4,25% a.a.- e os demais 70% em *Supplemental Reserve Facility* (SRF) - carência de um ano e meio, prorrogável por mais um ano, com taxa básica do Fundo (4,25%) mais 300 pontos básicos ; a justificativa para esta combinação entre as duas linhas de crédito era de permitirem uma disponibilidade de recursos mais concentrada no tempo (Ofício dirigido ao diretor do FMI em 13/11/1998; Transcrição da fala do ministro Pedro Malan na abertura da entrevista coletiva de apresentação do acordo entre Brasil e FMI 13/11/98; Exposição de Motivos nº 756 /MF).

⁵⁶ “O Governo Federal divulgou, em maio de 2001, plano emergencial de racionamento de energia elétrica, motivado, basicamente, pela redução acentuada dos níveis dos reservatórios das regiões SE, CO e NE, regiões de concentração de consumo de energia. A esse fato acrescentava-se o descompasso entre o crescimento da oferta e do consumo de energia. Pela MP 2.147, de 15 de maio de 2001, foi criada a Câmara de Gestão da Crise de Energia Elétrica (GCE) com o objetivo de propor e implementar medidas de natureza emergencial para compatibilizar a demanda e a oferta de energia elétrica, de forma a evitar interrupções intempestivas ou imprevistas de suprimento e minimizar o impacto do programa de racionamento sobre a renda e o emprego. (...) Tendo início em junho de 2001, foi determinado às regiões NE, SE e CO o corte de 20% em relação ao consumo médio do período maio-julho de 2000. Em julho de 2001, foi estabelecido o racionamento de 15% para a região Norte, com relação ao consumo registrado no período julho-setembro de 2000. As metas de racionamento foram fixadas de acordo com as condições hidrológicas das regiões e o tipo de consumidor. Penalidades pelo não cumprimento das metas basearam-se em cortes de energia e sobretaxas. (...) Em dezembro de 2001, as metas de racionamento de energia para consumidores residenciais e comerciais foram reduzidas, para melhor atender o aumento sazonal da demanda. Os novos limites foram estabelecidos de acordo com as condições hidrológicas dos reservatórios de cada região. As metas foram reduzidas de 20% para 12%, nas regiões SE/CO, e de 20% para 17% na região NE. Para a região Norte, a meta de racionamento

”(...) deverão ter efeitos negativos sobre o nível de atividade econômica e o balanço de pagamentos no restante do ano. Esses choques levaram o governo a tomar uma série de medidas incluindo uma política monetária mais rígida (...) uma postura mais pró-ativa pelo Banco Central no mercado cambial e um aperto significativo da política fiscal em 2001, 2002 (...) Tais ações por sua vez deverão facilitar o fortalecimento da confiança dos mercados e o financiamento tranqüilo do déficit em transações correntes” (MPE - 12/09/01).

Em 2002, a realização de um novo acordo foi justificada internamente pelas incertezas quanto à futura política econômica diante das eleições presidenciais daquele ano (Carta de intenção enviada ao FMI em 02/12/2003) somadas tanto ao aumento generalizado da aversão global ao risco como à acentuada queda nos mercados de ações dos países industrializados, acarretando uma significativa deterioração das taxas de rolagem da dívida de médio e longo prazo. “(...) Em resposta, o governo brasileiro reforçou as atuais políticas, formulou um conjunto de medidas estruturais e solicitou ao Fundo novo programa com duração até o final de 2003 (...) para dissipar as preocupações quanto à orientação das políticas macroeconômicas após a transição de governo” (MPE - 04/09/2002).

A presença do fator aumento da aversão internacional ao risco nas três justificativas apontam, claramente, para o tipo de estratégia defensiva que viria permear todo o período de tutela brasileira - a busca de confiança do mercado financeiro internacional – e seus desdobramentos operacionais – *ownership* e reformas institucionais.

Características gerais do desenho dos acordos

Os acordos firmados de 1998 em diante apresentaram a interessante e singular característica de internalizarem e institucionalizarem a lógica da busca de credibilidade pela eliminação da discricionariedade da política econômica, objetivo síntese dos parâmetros macroeconômicos contidos nos acordos⁵⁷, por meio da construção de mecanismos com funcionamento automático duradouros na economia brasileira.

declinou de 15% para 5%. As cidades turísticas beneficiaram-se de metas ainda mais flexíveis.” Boletim do Banco Central do Brasil - Relatório Anual 2001:32/33

⁵⁷ É importante esboçarmos a lógica de ajuste macroeconômico preconizada pelo FMI neste novo ciclo brasileiro de planos de ajuste. O foco das políticas, amparadas no arcabouço teórico das expectativas racionais, seria a evolução da relação entre a dívida pública e o PIB, indicador que traz implicitamente a “(...)

Esta lógica traz intrinsecamente a necessidade de sinalização de um elevado grau de *ownership* pelo governo brasileiro, cujo desdobramento concreto se deu em três grandes eixos estruturantes no desenho dos acordos: a busca de baixa inflação; um novo regime fiscal, marcado pela influência da relação dívida/PIB no desenho das políticas econômicas; e a implantação de políticas pró mercado - *market friendly*⁵⁸.

Ownership

Os acordos entre 1998 e 2002 apresentaram sistematicamente a tentativa brasileira de assumi-los com alto grau de *ownership*⁵⁹, sinalizando o compromisso com o

visão prospectiva do movimento da economia captada por meio da idéia de sustentabilidade da dívida“ (LOPREATO,2004:127). Segundo BIASOTO JÚNIOR (2003b:64), “a ampliação do gasto público acima da receita corrente supõe aumento da dívida, acompanhada via de regra pela ampliação da taxa de juros. No campo real os efeitos sobre a demanda acabam esterilizados porque os agentes antecipam os futuros ajustes de carga tributária para reverter o crescimento da dívida, o que significa necessidade de elevação da poupança para garantir a posse de saldos de caixa para pagamento de impostos adicionais no futuro. A lógica de ajuste também indica a necessidade de transparência absoluta nas contas fiscais e nas assim chamadas contas quase-fiscais, especialmente as relativas aos créditos realizados pelas instituições financeiras oficiais e pelo Banco Central. Deste modo, medidas de explicitação e controle, no longo prazo, são cruciais para gerar um clima de confiança nos chamados fundamentos da economia. Ao mesmo tempo, esta concepção previa que os processos de transferência patrimonial dos setores produtivos de propriedade estatal à iniciativa privada equacionariam a dramática questão do financiamento do investimento. Vale notar que os processos de concessão e privatização seriam a garantia de que na fase de ascensão cíclica não haveria utilização do crescimento de receitas ou da abertura de fontes de crédito para expandir a participação pública, sempre no sentido de reduzir a relação dívida/PIB, de modo a preservar os fundamentos da economia, possibilitando espaço para que o setor público possa digerir os efeitos financeiros dos movimentos de capital e da retração cíclica”.

⁵⁸ “(...) A partir das crises de 1997 e 1998 e da desmontagem da âncora cambial, na transição do primeiro para o segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso, os bons *fundamentals* da economia brasileira parecem se resumir a dois elementos de natureza fiscal. O primeiro, o sólido compromisso governamental de fazer o superávit primário necessário para colocar sob controle a relação entre a evolução da dívida pública e o PIB, de forma a garantir a solvência do Estado e controlar as expectativas dos mercados. O segundo, a forte disposição em promover as reformas estruturais que garantiriam a sustentabilidade fiscal no longo prazo” (BIASOTO JUNIOR, 2003a:73).

⁵⁹ É interessante notar que na década de 1980, através do que SAMPAIO JUNIOR (1988) denominou “postura cooperativa”, o governo brasileiro também buscou a confiança do mercado financeiro internacional, na figura dos grandes bancos norte-americanos, durante o período de tutela do Fundo no início da década. Entretanto, diante da dureza e irrealismo das medidas impostas pelo FMI em meio a um forte período de oposição política interna, o governo brasileiro viu-se impelido a abandonar a postura cooperativa, a ponto de decretar moratória em 1985. Portanto, se é recorrente a busca de confiança do circuito financeiro internacional na relação entre Brasil e Fundo, é bem verdade que as condições de financiamento externo – limitadas na década de 1980 e abundantes, a ponto serem o grande pilar para a implantação do Plano Real, na década de 1990 - determinam a extensão desta estratégia.

cumprimento de parâmetros de política econômica que sigam os preceitos ortodoxos⁶⁰ necessários a busca de credibilidade.

É importante destacar o papel crucial que o conceito de *ownership* assume diante da forma de implementação dos parâmetros de política econômica acordados na série de acordos iniciados em 1998. A estratégia de modificação institucional brasileira, implantando mecanismos de incentivo e punição aos operadores de política econômica, foi operacionalizada pelo governo através de modificações de leis e procedimentos. Destacamos que este movimento só é possível, diante dos obstáculos e resistências políticas internas, se houver alinhamento político do governo com o ideário do Consenso de Washington simultaneamente à assunção, pelo governo, das reformas propostas pelo Fundo como se suas fossem. Vejamos como este conceito foi destacado pelo próprio Brasil nos acordos.

No acordo inicial de 1998, o elevado grau de *ownership* era enfatizado pelas próprias autoridades brasileiras em duas interessantes dimensões. A primeira, revela-se na responsabilidade brasileira no desenho do acordo, seguindo os preceitos já discutidos no Capítulo 1 de que os programas e suas condicionalidades desenhadas e acordadas em um processo mútuo e colaborativo reforçariam o *ownership*. Nas palavras de MALAN (1998):

“Quero lembrar também que este programa (...) é o programa brasileiro. Vocês que lerão, que terão a oportunidade de ler o texto com atenção, seguramente identificarão nele coisas que já ouviram vários de nós dizer, repetir e enfatizar aqui nesta sala em inúmeras outras reuniões, quando falamos de público ou com opinião pública, com a imprensa e com a sociedade brasileira. Portanto é um programa brasileiro, que conta com o respaldo, o apoio e a confiança da comunidade financeira internacional, que está expressando este apoio, esta cooperação e esta confiança através desta operação de natureza preventiva e contingente” (Transcrição da fala do

⁶⁰ Um importante desdobramento do referencial ortodoxo é que a capacidade dos agentes econômicos em antecipar as ações de política econômica as tornariam ineficazes. Isto traz implicitamente o fato de que os agentes se antecipariam caso as medidas contrariassem seus interesses ou objetivos, pregando a impotência governamental.

ministro Pedro Malan na abertura da entrevista coletiva de apresentação do acordo entre Brasil e FMI - 13/11/1998).

A segunda dimensão que sinalizaria um elevado grau de *ownership* seria o apoio e reconhecimento do mercado financeiro internacional ao comprometimento do Brasil, principalmente com a disciplina fiscal (BOGDANSKI et al,2001:10), pois o acordo trazia “(...) uma linha de crédito que está sendo colocada à disposição para mostrar claramente que o que o Brasil fez, está fazendo e se comprometeu a fazer por meio de seu Programa de Estabilidade Fiscal conta sim com o apoio da comunidade financeira internacional” (MALAN,1998).

O acordo de 2001 também trazia explicitamente a idéia da ligação entre *ownership* e apoio externo pela prontidão ou rapidez com que a comunidade financeira internacional atendera o Brasil:

“(...) um entendimento para um programa de 15 bilhões de dólares adicionais em menos de duas semanas. Isto representa, é importante entendê-lo, que há um trabalho de anos por trás disso (...) É em larga medida um resultado do reconhecimento e da credibilidade angariada pelo país ao longo dos últimos anos. Foi essa a razão pela qual as coisas puderam avançar com rapidez e com base na nossa avaliação do que deveria ser feito nesse contexto, que é fundamentalmente novo, uma clara e inequívoca demonstração de que este governo não abrirá mão do seu compromisso com a estabilidade macroeconômica, com a preservação do controle da relação dívida do setor público consolidado como proporção do PIB em uma perspectiva do médio e longo prazo” (Exposição inicial do Ministro da Fazenda, Pedro Malan, na entrevista coletiva à imprensa para anúncio do novo programa com o FMI, 03/08/01).

Em 2002, o elevado grau de *ownership* se manifestou no processo de renovação do acordo, estabelecendo que as políticas acordadas transcendessem possíveis mudanças decorrentes do ciclo político eleitoral interno⁶¹:

“O objetivo do programa é diminuir as incertezas no campo externo e reduzir a preocupação quanto à orientação da política macroeconômica após a eleição presidencial, facilitando assim a transição para o governo que assumirá a administração federal a partir de 2003. Os candidatos que lideram as pesquisas de opinião já receberam explicações sobre os elementos fundamentais do programa e se comprometeram a apoiá-los. O Memorando de Política Econômica e o Memorando Técnico de Entendimentos (...) serão distribuídos aos candidatos que lideram as pesquisas de opinião o mais breve possível” (Carta do Ministro da Fazenda ao Diretor-Geral do FMI - 29/08/2002).

A constante insinuação de pronto apoio da comunidade financeira internacional ao Brasil nas três justificativas dos acordos de 1998 a 2002, devido ao alto grau de *ownership* do governo brasileiro, decorre diretamente de três grandes eixos de políticas implementadas durante os acordos, consonantes com os interesses do mercado financeiro internacional: baixa inflação, política fiscal restritiva e políticas pró-mercado.

A busca de baixa inflação – o sistema de metas

O abandono das taxas de câmbio administradas e a implementação da livre flutuação cambial em janeiro de 1999, levaram o Brasil a ancorar as expectativas dos agentes econômicos na sinalização de baixas taxas de inflação, incorporando o modelo de

⁶¹ “O governo recém-eleito reiterou seu apoio ao programa. Em seu primeiro pronunciamento à nação após as eleições, o presidente eleito ressaltou que qualquer reorientação das despesas deve respeitar a necessidade de manter a disciplina fiscal; sublinhou a importância de manter a inflação baixa para proteger os rendimentos reais dos pobres e enfatizou a necessidade de promover novos avanços na pauta de reformas estruturais, com especial ênfase nas reformas tributária e previdenciária. Declarações subsequentes de porta-vozes do presidente eleito repetiram esses temas e também assinalaram a importância de desenvolver o arcabouço institucional para a autonomia operacional do Banco Central. No futuro imediato, as autoridades do novo governo indicaram que trabalharão com o governo atual para alcançar a aprovação das reformas relacionadas no parágrafo 5” (Carta de intenção enviada ao FMI em 02/12/2003). Para análises que mostram a

gestão de política monetária conhecido na literatura como regime de Metas de Inflação⁶² – *Inflation Target* (MPE,28/03/1999) que definiu o Índice de Preços ao Consumidor Amplo⁶³ (IPCA) acumulado em 12 meses, com banda tolerável de variação de mais ou menos dois pontos percentuais em relação ao centro da meta, como o parâmetro a ser considerada para balizar as expectativas dos agentes⁶⁴, dentro de um processo gradual envolvendo o anúncio da adoção das metas no primeiro semestre de 1999 e a introdução do regime, com especificação de valores, só no segundo semestre do mesmo ano (BLEJER et al, 2001:12). A taxa de juros SELIC foi definida como o instrumento a ser manejado para perseguir as metas pré-definidas⁶⁵ objeto de critério de desempenho nos acordos.

Tal escolha de regime de política monetária trouxe elevadas taxas de juros no período abordado e um desempenho apenas regular das taxas de inflação, análise que retomaremos mais adiante.

continuidade da estratégia de política econômica contida nos acordos com o FMI no governo seguinte ver PAULANI (2003) e SICSÚ (2003).

⁶² Decreto nº 3.088 de 21 de junho de 1999 e Resolução CMN nº 2.615 de 30 de junho de 1999.

⁶³ Calculado pelo IBGE, representa a variação de preços da totalidade dos produtos e serviços disponíveis para o consumo pessoal nos itens Alimentação e Bebidas, Habitação, Artigos de Residência, Vestuário, Transportes, Comunicação, Saúde e Cuidados Pessoais, Despesas Pessoais, Educação, Leitura e Papelaria. A pesquisa é realizada com uma amostra de famílias com rendimento monetário compreendido entre 1 e 40 salários mínimos e abrange 9 Regiões Metropolitanas do País (Porto Alegre, São Paulo, Curitiba, Belo Horizonte, Fortaleza, Recife, Belém, Salvador, Rio de Janeiro), além do município de Goiânia e o Distrito Federal.

⁶⁴ “Inflation targeting requires that monetary authorities adopt a forward-looking attitude and take preemptive action, given the lags between policy decisions and their effect on output and prices. In Alan Greenspan’s words, “Implicit in any monetary policy action or inaction is an expectation of how the future will unfold, that is, a forecast”. Indeed, we believe that what inflation-targeting central banks actually do is inflation forecast targeting. Rather than reacting to present facts, monetary policymakers make decisions based on conditional forecasts of future inflation, conditional on alternative interest rate paths and on the best estimate of the current state of the economy and the probable future development of exogenous variables” (BOGDANSKI et al 2001:5)

⁶⁵ A principal modificação envolvendo as metas de inflação no decorrer dos acordos foi o acerto da discussão com os técnicos do Fundo para a resposta apropriada na eventualidade de um excesso da taxa de inflação de 12 meses em relação à banda estreita e com a Diretoria Executiva no evento de excesso sobre a banda larga (MPE - 02/12/1999). Além disto, as metas foram inicialmente definidas como sendo anuais, mas o Fundo, “(...) para efeito de apresentação ao Conselho de Administração do Fundo (...) pedem que conste lá uma trajetória da inflação, que envolve trimestres (Exposição inicial do Ministro da Fazenda, Pedro Malan, na entrevista coletiva à imprensa para anúncio do novo programa com o FMI, 03/08/01). Segundo BOGDANSKI et al (2001), metas trimestrais apresentam o problema de choque de determinado ano contaminar o acumulado de 12 meses no próximo ano, forçando resposta mais intensa do que a necessária, além do que esta temporalidade tem alta probabilidade de que alarmes falsos durante o ano ocorram. No decorrer dos acordos, diante da magnitude e frequência dos choques que afetaram a economia brasileira, o CMN ampliou o intervalo de variação em torno da meta central em 0,5 ponto percentual (MPE - 04/09/2002).

O novo regime fiscal e a centralidade da relação dívida/PIB

A dinâmica da relação DLSP/PIB⁶⁶ direcionou o desenho de um grande conjunto de medidas de política econômica no período dos programas de 1998 a 2002, constituindo um novo regime fiscal brasileiro, cuja característica é a perda de discricionariedade da política fiscal, assentada em:

“(...) três elementos que significaram uma mudança estrutural no comportamento do setor público brasileiro. O primeiro elemento foi o aumento das arrecadações; a segunda foi a diretiva da contenção de gastos, implicando permanência da desvinculação de receitas, continuidade da política de reajustes apenas seletivos para o funcionalismo e abandono de áreas antes prioritárias como os transportes; o terceiro elemento crucial na construção do superávit fiscal foi um novo padrão de comportamento das finanças estaduais e municipais, abarcando a renegociação das dívidas dos estados, restrição de crédito ao setor de saneamento, atingindo empresas estaduais e municipais, privatização da grande maioria dos bancos estaduais, e privatização de diversas empresas estaduais” (BIASOTO JUNIOR, 2003a).

⁶⁶ A razão dívida pública/PIB envolve três componentes: a taxa de juros real, a taxa de crescimento real do PIB e o superávit primário, sendo o efeito desse maior que um. Os problemas de adotá-la como parâmetro de sustentabilidade da dívida são: i) não abarca constrangimento cambial; ii) não contempla descasamento entre moeda nacional e estrangeira; iii) constrangimento ocorre com fuga de capitais e a diminuição do comércio internacional leva a queda das exportações e à desvalorização cambial; iv) não considera a dívida privada que ao apresentar problemas, pode se tornar pública; v) não capta efeitos negativos do superávit primário e da taxa de juros reais na taxa de crescimento do PIB; vi) não capta efeitos dos juros reais e da dívida pública na situação patrimonial do setor privado; vii) a taxa de juros vigente durante o programa pode não ser a mesma fora do programa, sendo esta última relevante para a sustentabilidade no médio prazo; viii) não capta as dificuldades políticas e sociais em se alterar as variáveis envolvidas; ix) dívida denominada em moeda nacional, mas indexada ao câmbio tem grande efeito na proporção da dívida; x) envolve problemas para mensuração da dívida e de seu custo real; xi) desconsidera a assunção de novas dívidas, como os esqueletos; xii) apresenta problemas em definir o juro real adequado, pois em períodos de crise, o governo paga *spreads*, fazendo dos juros anteriores um guia pouco objetivo para o futuro; xiii) problema na escolha do índice para deflacionar as variáveis; xiv) relação entre dívida e PIB pouco diz sobre o nível da dívida, abordando apenas sua dinâmica estável, crescente ou em queda (GOLDSTEIN, 2003).

Alem dos três pilares acima, outra importante modificação no novo regime fiscal brasileiro foi a mudança da lógica orçamentária, cuja prioridade foi a institucionalização do superávit primário⁶⁷.

Aumento das arrecadações

O aumento da arrecadação no período de 1998 a 2002, essencial para o superávit primário e conseqüentemente para tentar estabilizar a relação dívida/PIB, concentrou-se nas receitas⁶⁸ administradas pela Secretaria da Receita da Fazenda - SRF, compostas basicamente por tributos e contribuições⁶⁹. A Figura 20 revela um expressivo aumento dessas receitas, em especial na categoria das contribuições, das quais os entes subnacionais não têm participação. A elevação do peso de receitas não compartilhadas é um movimento estratégico na obtenção de superávits primários persistentes e no enquadramento dos entes subnacionais no novo regime fiscal, pois evita a dispersão de recursos entre instâncias públicas que podem não apresentar a mesma disposição ou *ownership* do governo federal em atuar nos parâmetros da chamada “austeridade fiscal”.

⁶⁷ Cabe destacar o papel distinto que o superávit do setor público assume nos períodos de tutela das duas últimas décadas. Enquanto em 1980 tinha o papel de contribuir para a diminuição da absorção doméstica visando geração de excedentes exportáveis para o pagamento da dívida externa, portanto uma dimensão quantitativa muito forte, na década de 1990 o superávit primário apresenta uma importante dimensão qualitativa, apresentando-se como o resultado de um conjunto de alterações institucionais permanentes que eliminam a discricionariedade da política fiscal, atendendo à preocupação dos agentes com o comportamento prospectivo do setor público. Portanto, na década de 1990 o superávit do setor público não teve um caráter curto-prazista como na década de 1980, tanto que a relação DLSP/PIB, objeto de estabilização e diminuição pelo superávit primário, não só cresceu entre 1998 e 2002, como não foi objeto de critério de desempenho, mostrando seu papel de enquadramento de longo prazo da política fiscal na construção de um novo regime fiscal duradouro.

⁶⁸ Dentre as receitas extraordinárias, destacaram-se, em 1999, a desistência de ações judiciais e o conseqüente pagamento de débitos em atraso de PIS/Pasep, Cofins, Contribuição Social sobre Lucro Líquido – CSLL - e Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica - IRPJ; a conversão de depósitos judiciais, pelo encerramento definitivo de ação judicial relativa à Cofins e CSLL e, em 2002, o recolhimento de impostos atrasados dos fundos de pensão (NUNES, 2002:84)

⁶⁹ Outras medidas contidas nos acordos foram: (i) aumento nos preços internos de energia e tarifas públicas para assegurar o repasse dos custos dos "inputs" importados aos usuários finais; (ii) suspensão até o final do ano dos créditos referentes ao PIS e COFINS de empresas exportadoras; (iii) aumento da alíquota do IOF sobre créditos ao consumidor; (iv) apresentação ao Congresso de legislação que aumenta a contribuição dos militares à seguridade social; (v) redução de 0,15% do PIB dos gastos orçamentários federais com o pagamento de salários e rendimentos a ser alcançada inter alia com a redução de novas contratações postergação de aumentos salariais automáticos e de promoções (MPE - 08/03/1999), além de implementar medidas para evitar ou aliviar o impacto negativo da CPMF sobre o mercado de capitais (MPE - 24/01/2002).

Merece destaque a evolução de três rubricas das receitas administradas pela SRF: a COFINS, que passa de 14,1% do total da receita administrada pela SRF em 1998 para 21,5% em 2002, devido a elevação da alíquota de 2% para 3% e a inclusão da incidência sobre entidades financeiras; a CPMF, que passa de 6,1% em 1998 para 8,4% em 2002, com elevação de sua alíquota de 0,2% para 0,3% e uma majoração temporária de 0,08% para 1999 (MPE - 13/11/1998), além de uma emenda constitucional para prorrogar para até o final de 2004 a contribuição cuja vigência terminaria inicialmente em junho de 2002 (MPE - 24/01/2002) e, por fim, a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE), que em 2002 representou 3% da arrecadação.

Corte de gastos públicos

Dentro da lógica de estabilização da DLSP/PIB, o corte de gastos desempenhou um papel fundamental. Este processo consubstanciou-se, primeiro, na redução da vinculação das receitas federais, facilitando enormemente a contenção dos gastos primários previstos no orçamento (MPE - 01/06/2000), valendo-se tanto da prorrogação da Desvinculação de Recursos da União (DRU) como o aumento da parcela de desvinculação para 20% (MPE - 04/09/2002).

Segundo, o corte de gastos direcionou o sentido das reformas administrativa e previdenciária, as quais trariam “(...) economias de gastos que embora inicialmente pequenas cresçam com o tempo” (MPE - 13/11/1998), proporcionando “(...) aos estados o arcabouço legal para começar a reduzir seus gastos com pessoal, condição indispensável para a geração de superávits primários em muitos estados (MPE - 08/03/1999).

O princípio do corte de gastos apresenta-se na regulamentação da reforma administrativa, a qual “(...) estabelece as modalidades de aplicação da Lei Camata⁷⁰ - que limita despesas com pessoal a uma percentagem de receita líquida (...) as regras que governarão dispensas de funcionários públicos em caso de excesso de pessoal (...) a demissão por falta de desempenho e (...) maior flexibilidade na contratação de servidores (...).” (MPE - 08/03/1999)

⁷⁰ Lei complementar nº 82/1995

Na reforma da previdência o princípio orientador seria o “(...) do equilíbrio atuarial. Contas individuais serão estabelecidas para os participantes tanto do sistema privado (RGPS) como do sistema público (RPSP) e o vínculo entre as contribuições acumuladas do trabalhador e a pensão esperada será feito de maneira muito mais estreita”⁷¹ (MPE - 13/11/1998). Esta reforma seria posteriormente complementada pelo “(...) desenvolvimento de planos de aposentadoria complementar com o intuito de suplementar o sistema incentivando a poupança privada para a aposentadoria e ajudando a ampliar os mercados domésticos de capital” (MPE - 05/07/1999), buscando “(...) obter a aprovação do Congresso Nacional para a última proposta de lei sobre a reforma dos fundos de pensão e para a instituição da contribuição previdenciária para os funcionários públicos aposentados” (MPE - 12/09/01).

Vinculação dos entes subnacionais

Outro pilar para obtenção dos superávits primários foi a vinculação dos entes subnacionais⁷² à dinâmica de estabilização da relação dívida/PIB, através de três processos complementares: renegociação da dívida dos estados e municípios; privatização das empresas estatais estaduais e adoção da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

A renegociação das dívidas estaduais, através do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos estados (Lei nº 9496/97), ao levar à assunção e ao

⁷¹ “O tamanho do RGPS será limitado pela imposição de um teto de R\$ 1.200 mensais no salário-base para a contribuição do funcionário. A parcela da taxa paga pelo empregador continuará a aplicar-se àquela porção do salário que exceda R\$ 1.200 porém esta receita adicional não formará parte do salário-base do empregado para fins de cálculo da pensão. Haverá ainda uma série de reformas para melhorar as finanças dos planos de pensão do setor público além do RPSP. Um plano de tamanho mínimo – 5.000 contribuintes – será estabelecido. As contas individuais serão obrigatórias e um teto será estabelecido sobre a razão das contribuições empregador/empregado à taxa de 2:1 bem como vários gatilhos automáticos para aumentar as taxas de contribuição no caso de se estabelecerem desequilíbrios financeiros. Finalmente um sistema regulador será criado para ajudar a assegurar o cumprimento da nova legislação pelos planos do setor público” (MPE - 13/11/1998).

⁷² Aqui, novamente, cabe uma comparação entre os planos de ajustes na década de 1980 e de 1990. Os dois períodos de tutela da política econômica tentaram eliminar a articulação do financiamento dos governos estaduais com seus bancos e enquadrar o comportamento dos primeiros. Enquanto nos anos 80 privilegiou-se a estratégia de imposição de limites para a concessão de recursos do Bacen aos bancos estaduais, os quais financiavam o déficit dos estados, nos anos 90, como veremos mais à frente, ocorreu a privatização ou federalização de quase todos os bancos estaduais, eliminado definitivamente a articulação entre governos e bancos estaduais. Quanto ao enquadramento da trajetória dos estados, o que é específico a década de 1990 é uma imposição comportamental muito mais dura, em comparação a década de 1980, envolvendo três

refinanciamento, pela União, de diversas dívidas de responsabilidade dos estados e municípios, gerava contrapartidas para os entes subnacionais da observância de rígidos critérios quanto a: relação dívida financeira/receita líquida real; resultado primário; despesas com funcionalismo público; receitas de arrecadação própria; reforma do estado e/ou alienação de ativos e com despesas referente a investimentos. Apesar de ser iniciada antes do acerto do primeiro programa de ajuste em novembro de 1998, os parâmetros de desempenho da renegociação da dívida foram posteriormente incorporados pela LRF, fazendo com que a renegociação seja parte constitutiva do direcionamento do comportamento dos entes subnacionais durante o acordo⁷³.

A LRF desempenhou um importante papel no alcance das metas de superávit fiscal (IEO,2003:136) ao mudar o gerenciamento das finanças públicas - planejamento orçamentário e sua execução – estabelecendo critérios de prudência para o endividamento público, regras para o controle dos gastos públicos e para o limite dos déficits orçamentários, bem como mecanismos disciplinares para o caso de inobservância das metas e procedimentos (MPE - 13/11/1998).

O movimento de privatização no âmbito estadual e municipal foi justificado como necessário para diminuir o déficit público, tanto por eliminar o refinanciamento das dívidas subnacionais pelos bancos vinculados a estas instâncias, trazendo a necessidade de geração de superávits fiscais, como por evitar custosos socorros do Bacen a estas instituições, ou ainda por livrar-se de empresas públicas supostamente deficitárias. A Figura 22 mostra que no período de 1999 a 2002 ocorreu tanto a venda de metade de todas as instituições financeiras estaduais de todo o período compreendido entre 1995 a 2002 – gerando 78,9% da receita total das privatizações - como de parte considerável das empresas de infraestrutura, fazendo do processo de privatização um claro incentivo aos entes subnacionais para se alinharem ao esforço fiscal do governo federal para estabilizar a relação dívida/PIB.

Mudança na lógica orçamentária

processos de restrições legais e institucionais - renegociação da dívida, privatização das empresas estaduais e a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

⁷³ “(...) o governo federal já concluiu acordos de reestruturação de dívidas com cerca de 180 municípios (incluindo o município de São Paulo e o do Rio de Janeiro) o que juntamente com a LRF deverá contribuir para a manutenção da disciplina fiscal a nível municipal nos anos vindouros” (MPE - 29/03/2001).

A construção do novo regime fiscal brasileiro, apoiado em um movimento de institucionalização dos parâmetros de política econômica do FMI, apresentou uma mudança de suma importância na concepção do Setor Público brasileiro: a alteração da lógica na construção do orçamento público.

A Constituição Federal de 1988 atribui ao Poder Executivo a responsabilidade pelo sistema de Planejamento e Orçamento, através dos projetos de lei do Plano Plurianual (PPA)⁷⁴, de Diretrizes Orçamentárias (LDO)⁷⁵ e de Orçamento Anual (LOA)⁷⁶.

Durante o período de vigência do acordo com o FMI, a definição da LDO sofre uma grande modificação e passa a ser feita estabelecendo-se, primeiramente, uma meta de superávit primário e somente depois todos os demais gastos, colocando os gastos do orçamento fiscal e da seguridade social na condição de variável de ajuste ou resíduo. Com isso, a previsibilidade do comportamento futuro do Setor Público federal fica garantido juridicamente contra arroubos de discricionariedade de política econômica.

Dentro da mudança da lógica orçamentária, a Medida Provisória nº 2.030-30⁷⁷, de 20 de junho de 2000, merece um grande destaque, não só por estabelecer um valor nominal para o superávit primário, com objetivo de reduzir eventuais incertezas quanto às metas fiscais para aquele exercício⁷⁸, mas principalmente pela ampliação do escopo das metas fiscais, passando também a abranger os orçamentos da seguridade social e das empresas estatais federais.

A Figura 24 mostra as metas de superávit primário institucionalizadas na LDO de 2000 a 2002, bem como a distribuição de sua incidência entre os orçamentos Fiscal e da Seguridade Social e o das Estatais. Nota-se, primeiro, a progressiva superação das metas estipuladas para o superávit primário, explicada pela estratégia de busca de confiança dos

⁷⁴ Define as diretrizes, objetivos e metas da administração pública federal para as despesas de capital e outras delas decorrentes e para as relativas aos programas de duração continuada por um período de quatro anos e deve ser enviado pelo Presidente da República ao Congresso Nacional até o dia 31 de agosto do primeiro ano de seu mandato.

⁷⁵ Enviado pelo Poder Executivo ao Congresso Nacional até o dia 15 de abril de cada ano, estabelece as metas e prioridades para o exercício financeiro subsequente; orienta a elaboração do Orçamento; dispõe sobre alteração na legislação tributária; estabelece a política de aplicação das agências financeiras de fomento.

⁷⁶ Disciplina todas as ações do governo federal, estimando as receitas e autorizando as despesas de acordo com a previsão de arrecadação. Nenhuma despesa pública pode ser executada fora do Orçamento. A Constituição determina que o Orçamento deva ser votado e aprovado até o final de cada Legislatura. Depois de aprovado, o projeto é sancionado pelo Presidente da República e se transforma em Lei.

⁷⁷ Fixou o superávit do Governo Central e das Empresas Estatais Federais em, no mínimo, R\$ 30,5 bilhões.

⁷⁸ Devido às constantes revisões na estimativa do PIB de 2000, decorrentes de alterações na estimativa do deflator do PIB de 1999 ligadas a forte variação do câmbio e mudanças nos preços relativos.

investidores internacionais: a superação sistemática das metas reforçaria o compromisso – ownership – brasileiro com os parâmetros estabelecidos pelo Fundo. Em segundo lugar, nota-se a concentração do esforço de ajuste sobre os orçamentos Fiscal e da Seguridade, compatível tanto com o aumento de arrecadação não compartilhado com os entes subnacionais, como com a tendência de corte de gastos discutidas acima.

Políticas pró mercado - market friendly

O terceiro eixo estruturante dos acordos foi a implementação de políticas market friendly nos moldes preconizados pelo Consenso de Washington, como complemento ao esforço fiscal. Tais políticas concentraram-se basicamente em três áreas. A primeira foi a regulação do sistema financeiro, cujo sentido é ampliar e fortalecer a interação com o mercado financeiro internacional, abarcando desde limites para as posições em aberto em divisas, passando por regulamentação para riscos de mercado - taxa de juros, capital e de commodities -, regulamentação de sistema prospectivo de classificação de crédito, frequência das auditorias locais e contínuo monitoramento "off-site" das instituições financeiras (MPE - 05/07/1999), implantação de um sistema de liquidações brutas em tempo real com a finalidade de melhorar o sistema de pagamentos e auditoria dos bancos federais levada a cabo por consultores externos (MPE - 28/11/2000).

Outra área das ações market friendly foram as reformas institucionais, envolvendo o ordenamento jurídico brasileiro com proposição de novas leis, que vão desde a de Falência (MPE - 29/03/2001), passando pela das empresas de sociedade anônima - ampliando os direitos dos acionistas minoritários e conferindo à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) independência operacional (MPE - 24/01/2002), chegando até a sugestões de reformas no mercado de trabalho brasileiro⁷⁹ não acordadas formalmente

⁷⁹ Apesar de não estar “(...) envolvido por rigidez séria, certos regulamentos e políticas do mercado de trabalho podem contribuir para uma maior flexibilidade e para aumentar a produtividade de mão-de-obra e emprego formal (...)” (MPE - 13/11/1998). O governo tomou medidas importantes na modernização da legislação trabalhista e no aperfeiçoamento das políticas do mercado de trabalho. As seguintes medidas já foram implementadas: (i) adoção de um sistema de demissão temporária de forma a reduzir as dispensas finais; (ii) regulamentação de contratos em tempo parcial e temporário; (iii) flexibilidade no expediente de trabalho de forma a reduzir custos com horas extras; (iv) ampliação de benefícios do seguro desemprego para trabalhadores empregados à longo prazo e (v) melhorias no sistema de treinamento e retreinamento. Além destas medidas, o governo enviaria “(...) ao Congresso uma proposta de reforma constitucional que reduz as restrições para a organização de sindicatos e cria incentivos para negociação coletiva direta entre sindicatos e

(MPE - 13/11/1998), medidas para maior integração nos mercados financeiros internacionais⁸⁰ e de liberalização de preços⁸¹. É interessante notarmos que a maior parte das reformas classificadas como institucionais nos acordos e revisões de 1998 em diante, abarcam áreas fora da competência do FMI, indo ao encontro de uma tendência histórica do Fundo discutida no Capítulo 1. Tais reformas institucionais, ao tentarem eliminar a discricionariedade da política econômica, mostram-se como a característica mais importante dos acordos entre 1998 e 2002, analisadas mais a frente.

Outro conjunto de medidas market friendly foram as privatizações, as quais, segundo o discurso oficial, possibilitariam

“(...) o fornecimento de bens e serviços melhores e produzidos com mais eficiência e para a renovação e a modernização do estoque de capital do país. A desregulamentação da economia e a participação crescente de capital estrangeiro geraram importantes externalidades tecnológicas e de preço, aumento de produtividade, o aperfeiçoamento da alocação de recursos, modernização de práticas gerenciais, além de conectar as corporações brasileiras com os principais "global players" melhorando assim as perspectivas a longo prazo e a eficiência da economia” (MPE - 13/11/1998).

O processo de privatização abarcou as companhias federais geradoras de energia, as redes de transmissão de energia, os sistemas de água e esgoto, estradas com pedágios, as companhias estaduais de distribuição de energia, a participação em empresas já privatizadas (tais como a Light e a CVRD) bem como os restantes das ações não-votantes na Petrobrás (MPE - 08/03/1999). Um setor que recebeu especial atenção foi o dos bancos públicos, constantemente citados nas várias revisões, com uma estratégia de redução das entidades

empregados (...) proporcionando uma rede de segurança mais abrangente para os desempregados, reduzir a eliminação de empregos, aumentar a proporção de contratos formais de trabalho e promover a produtividade da mão-de-obra” (MPE - 13/11/1998).

⁸⁰ “(...) eliminação em 1º de fevereiro de 2000 da última restrição remanescente no âmbito do Artigo VIII Seção 2, 3 e 4 do acordo constitutivo do FMI, uma alíquota de IOF de mais de 2% sobre operações de câmbio relacionadas a pagamentos de despesas com cartões de crédito realizadas no exterior (...)” (MPE - 01/06/2000);

⁸¹ “(...) O governo pretende ainda assegurar que as empresas federais mantenham políticas flexíveis de preços. Em relação à Petrobrás que representa uma larga parcela do valor agregado dessas empresas o governo adotou uma nova política para assegurar uma transferência automática de alterações nos preços do petróleo internacional para os preços domésticos” (MPE - 13/11/1998).

estaduais “(...) de 35 para 11 uma vez concluído o processo de reestruturação (...) O governo pretende sujeitar os bancos remanescentes à mesma fiscalização reguladora e de supervisão que os bancos privados” (MPE - 13/11/1998). Já no âmbito federal o governo solicitou a “(...) comissão de alto nível encarregada do exame dos demais bancos federais (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, BNDES, BNB e BASA) a apresentação até o final de outubro de 1999 de recomendações sobre o papel futuro dessas instituições⁸² (...)” (MPE - 08/03/1999).

As políticas market friendly contidas nos acordos de 1998 em diante apontam para o reforço da subordinação e dependência externa brasileira, primeiro por integrar nosso sistema financeiro ao internacional – regulamentação do sistema financeiro - implementando reformas institucionais que permitem uma maior mobilidade de capitais e conseqüentemente diminuem a margem de manobra da política econômica o qual passa a tentar compensar as assimetrias – moeda não conversível e ativos nela denominados – pelo uso da taxa de juros. Segundo, com as reformas institucionais eliminando a discricionariedade da política econômica. Terceiro, pelas políticas de privatização coadunando-se com a busca de maior rentabilidade dos investidores internacionais que abandonam as baixas perspectivas de ganhos nos países centrais através dos fluxos de IDE e de portfólio, reforçando a dependência e subordinação da inserção externa brasileira ao circuito financeiro internacional.

Condicionalidades

O caráter qualitativo das condicionalidades presente nos acordos entre 1998 e 2002 é um reflexo direto, como não poderiam deixar de ser, das características gerais que

⁸²“(...) o governo anunciou em fins de junho um abrangente plano de reestruturação para essas instituições (...) a recapitalização das entidades por meio de um conjunto de medidas entre elas a troca de ativos de pouca liquidez e baixa remuneração por títulos públicos negociáveis com liquidez a capitalização explícita de todos os bancos (menos o Banco do Brasil - BB) e a troca de bônus Brady brasileiros da carteira do BB por títulos públicos internos. A troca de títulos não terá impacto imediato na DLSP, mas a capitalização da CEF (R\$ 9,3 bilhões) do BNB (R\$ 2,1 bilhões) e do BASA (R\$ 1,1 bilhão) aumentará a DLSP em R\$ 12,5 bilhões (1% do PIB). A reestruturação que deverá estar concluída até o fim de 2001 não afetará o superávit primário do governo central porém o aumento da DLSP representará um aumento dos gastos do governo com juros. É possível que também existam custos fiscais futuros limitados na medida em que não se consiga recuperar o valor integral dos ativos transferidos pelos bancos” (MPE - 12/09/01).

dirigiram o desenho dos mesmos: ownership, centralidade da relação DLSP/PIB, reformas market friendly e busca de baixa inflação.

A presença de forte ownership por parte do governo brasileiro não se dá apenas nos discursos oficiais de anúncio dos acordos, como previamente analisado, mas principalmente no cumprimento de fato das políticas acordadas. Somente a presença de forte ownership, apoiada em governos alinhados ao ideário do Consenso de Washington, possibilitaria a implementação pacífica de mudanças em tão abrangentes e importantes dimensões da economia brasileira, abarcando desde o funcionamento do regime fiscal (LDO, LRF, renegociação das dívidas estaduais), passando pelo regime de política monetária (adoção do regime de metas inflacionárias) e chegando a importantes mudanças institucionais (Reforma da Previdência, Reforma administrativa, legislação do sistema financeiro, Lei de falências, etc.).

Passemos a análise de cada um dos instrumentos de condicionamento para verificar como foi operacionalizada a modelagem da economia brasileira pelos eixos centrais de política econômica dos acordos.

Ações prévias

O sentido das ações prévias ao acordo inicial, adotadas pelo governo brasileiro, acabam voltando-se, a curto ou longo prazo, para a geração de superávits fiscais, segundo a lógica imposta pela centralidade da relação DLSP/PIB na perspectiva de previsibilidade de longo prazo do comportamento do setor público.

Partindo da premissa de que o problema estrutural do setor externo é o comportamento do Setor Público, as ações prévias se dirigiram para a correção “(...) [d]aquilo que é corretamente percebido como uma grande vulnerabilidade da economia brasileira, que é o seu crônico e estrutural desequilíbrio fiscal” (Transcrição da fala do ministro Pedro Malan na abertura da entrevista coletiva de apresentação do acordo entre Brasil e FMI, 13/11/1998).

Podemos interpretar como a primeira das ações prévias, mesmo sendo anterior àquelas acertadas no acordo inicial, o Programa de Estabilização Fiscal de 1998⁸³, no qual se apresentava a essência dos acordos formais, como “(...) a dimensão do superávit primário necessário para caminhar para estabilizar a relação dívida total do setor público como proporção do PIB; havíamos indicado a direção geral que gostaríamos de caminhar em termos do Déficit Nominal Consolidado do Setor Público; havíamos reafirmado o nosso compromisso com a preservação da política cambial existente no Brasil (...)” (MALAN, 1998).

Ao se formalizar o acordo inicial em 1998, a lógica fiscal direciona as três ações prévias: visando o curto prazo, houve a tentativa de aumento da CPMF, a partir de 1999, para 0,38% e a implementação de medidas de corte de gasto e elevação de receitas para garantir o programa fiscal de 1999; já visando um horizonte temporal mais longo, a realização das reformas previdenciárias do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e do Regime Jurídico Único Federal (RJU).

Metas indicativas

A mais importante variável objeto de meta indicativa é a trajetória da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), uma prospecção do comportamento do conjunto da economia no referencial teórico ortodoxo. Com exceção de cinco trimestres (final de 1999, junho de 2001 e final de 2002), a trajetória desta variável ficou abaixo do teto estabelecido (Figura 6), apresentado uma tendência de elevação permanente do estoque. Interessante notar que, apesar de ser a referência dos planos de ajuste, a DLSP não foi objeto de critério de desempenho, devido à combinação de dois fatores. Um primeiro é o reconhecimento da dificuldade de controlar satisfatoriamente sua trajetória, diante das repercussões da taxa de câmbio, em meio a turbulências internacionais, no estoque da dívida, as quais poderiam

⁸³ Composto de remoção de entraves administrativos e fiscais à entrada de capitais; corte de gastos orçamentários federais do quarto trimestre de 1998 equivalentes a 1,5% do PIB e 0,3% do PIB dos investimentos já autorizados das estatais federais; redução de empréstimos dos bancos federais aos estados e municípios; elevação da taxa de juros e o comprometimento político com a continuidade das reformas, sendo este último realizado “(...) em discurso público proferido 11 dias antes das eleições [no qual] o presidente Cardoso deixou claro ao País que um ajuste fiscal de vulto e um esforço de reforma representariam a pedra fundamental de seu segundo mandato” (MPE,13/11/1998).

levar a constantes não cumprimentos das metas, colocando a credibilidade do plano em risco. Nas palavras de BIASOTO JUNIOR (2003b),

“(...) Todos os desequilíbrios financeiros refletem-se sobre a DLSP e passam a comandar a definição das metas do superávit primário. Em verdade, a própria prevalência do conceito de DLSP eliminou a discussão da relevância do déficit operacional ou nominal (...) a mudança de conceito implica alteração profunda nos valores das metas da política fiscal. Na medida em que a diretiva de política é a redução da relação DLSP/PIB, o déficit nominal é o que vale. (...) A confusão conceitual que se estabeleceu é tão grande que até mesmo as flutuações da taxa de câmbio e seu impacto sobre a dívida externa governamental de longo prazo passaram a estar incorporadas, convertidas em reais, aos movimentos da dívida líquida. Ao mesmo tempo, o conceito de DLSP promoveu o abandono da diferenciação das formas de apropriação das valorizações das dívidas interna e externa. Ao contrário do ocorrido nos anos oitenta, as alterações na paridade cambial têm impacto imediato na dívida e, daí, nas metas de déficit. Comprova-o o fato de que a alteração da meta de superávit para 4,25% foi decidida justamente para compensar a expansão da dívida derivada do câmbio desvalorizado” (BIASOTO JUNIOR, 2003b).

O segundo fator é a ênfase do controle da trajetória da DLSP no longo prazo pelo estabelecimento de regras que definam o comportamento do Setor Público no decorrer do tempo, independente do ciclo político interno.

CrITÉRIOS DE DESEMPENHO

Na parte fiscal, os critérios de desempenho englobaram inicialmente a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), passando logo em seguida a versar sobre o Resultado Primário do Setor Público Consolidado, variável chave para influenciar a dinâmica sustentável do estoque da dívida. Esta mudança de definição da variável fiscal chave traz implícito o atendimento dos interesses do capital financeiro, pois exclui o

pagamento de juros de qualquer possibilidade de limitação, e ainda é essencial à idéia de visão prospectiva no comportamento das contas públicas, ao ponto de ser institucionalizado pela fixação de valores do superávit primário na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), como reforça BIASOTO JUNIOR (2003a)

“(...) Em verdade, a busca do superávit primário a qualquer custo é uma espécie de politização da política econômica às avessas, dado que mesmo sem um suporte teórico mais consistente, a austeridade fiscal é uma chancela política de que o Estado fará tudo que estiver a seu alcance para honrar o valor do estoque de riqueza em títulos governamentais. Do mesmo modo, a realização das chamadas reformas constitucionais abandonou seus objetivos econômicos para transformar-se numa finalidade em si mesma, índice de poder político e compromisso com a austeridade fiscal e com a sustentação do valor dos títulos da dívida pública, ou seja, da riqueza acumulada” (BIASOTO JUNIOR, 2003a).

Como mostra a Figura 9, os superávits primários do setor público consolidado ficaram sistematicamente acima das metas mínimas trimestrais acumuladas firmadas, crescentes em valores absolutos no decorrer da série de acordos (passando de R\$ 31,1 bilhões no acumulado de 1999 para R\$ 52,4 bilhões no de 2002). Posteriormente o governo propôs modificações no critério de desempenho dos superávits primários pela introdução de um fator de ajuste para a meta por um valor igual à despesa de investimento realizada pela Petrobrás, introduzindo um novo Critério de Desempenho, o superávit primário do setor público consolidado excetuando-se a Petrobras (MPE - 20/06/2002).

No setor externo, a Dívida Externa do Setor Público Não-Financeiro, a de curto prazo do Setor Público Não-Financeiro e a Com Garantia Pública, além do Piso para Reservas Internacionais Líquidas⁸⁴, foram também objeto de critérios de desempenho. É interessante que os critérios de desempenho do setor externo foram influenciados pela lógica fiscal de estabilização da relação DLSP/PIB, pois no decorrer dos acordos e revisões,

⁸⁴ Segundo SCHAECHTER (2001:16) o uso do piso para as RIL como critério de desempenho nos países que adotaram metas inflacionárias sob programas de ajuste visa limitar o uso dos recursos do FMI para intervenção no mercado cambial.

a exposição do Bacen foi proibida em mercados futuros e a termo de câmbio, bem como a dos mercados a termo de derivativos, de modo a deixar o estoque de dívida pública menos vulnerável à flutuação da taxa de câmbio.

A trajetória da Dívida Externa do Setor Público Não-Financeiro ficou muito abaixo dos tetos estabelecidos durante o período abordado, com destaque para o ano de 2001, como mostra Figura 8, tendência seguida pela Dívida Externa com Garantia Pública (Figura 14) e pela Dívida Externa de Curto Prazo do Setor Público Não-Financeiro de Curto Prazo (Figura 10). Nestas duas últimas variáveis, os valores de dezembro de 2002 se elevam bruscamente refletindo a conjuntura internacional desfavorável ao Brasil. As Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas também se mostraram sistematicamente acima dos pisos acordados (Figura 11).

A política monetária foi objeto de critério de desempenho em duas importantes variáveis: a primeira foi a evolução do CDL até a quarta revisão do acordo inicial, quando esta variável foi rebaixada à condição de meta indicativa diante da constatação do FMI e Bacen de que esta variável não ajudaria muito em um ambiente caracterizado por uma base monetária pequena e volátil⁸⁵ (IEO,2003:135). A segunda e mais importante variável foi a mudança no regime monetário para as metas de inflação, definido pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em 12 meses. Em 1999, a inflação ficou acima da meta, mas dentro da banda superior, ao passo que no ano de 2000 a meta foi plenamente atingida. A partir de então, a inflação passou a apresentar-se não somente acima da meta, mas acima das bandas de variação (Figura 13).

No conjunto do plano, a trajetória das variáveis quantitativas objetos de critérios de desempenho e de metas indicativas adequou-se às metas acordadas, com exceção dos dois últimos anos da política monetária e de alguns trimestres da Dívida Líquida do Setor Público, sendo que esta apresentou crescimento através do período.

⁸⁵ BLEJER et al (2001:12) complementa que o CDL não é relevante nos mecanismos de transmissão monetário brasileiros, pois i) a demanda de dinheiro responde pouco as taxas de juros, já que a sazonalidade, a remonetização sob o Plano real e os efeitos dos impostos são mais importantes que a taxa de juros para a base monetária, ii) câmbio é o principal elemento de transmissão inflacionária. SCHAECHTER (2001:6), entretanto, argumenta que ela pode ser usada para prevenir monetarização de déficits fiscais, razão de ser escolhida como critério de desempenho pelo FMI.

Parâmetros estruturais

São neste instrumento, especificamente, que as características gerais dos acordos aparecem de forma mais integrada.

A concentração das iniciativas na área de regulação financeira (16 medidas em um total de 36 – Figura 7) apresentou dois grupos de concentração. O primeiro foi a tentativa de adequar a institucionalidade brasileira ao padrão internacional, através da adequação da exposição bancária no mercado cambial (MPE 01/06/00) e o uso de auditores externos independentes (MPE 04/09/02) aos padrões internacionais, bem como o atendimento das recomendações do Acordo da Basiléia (MPE 13/05/99). O segundo grupo focou a regulamentação das atividades internas, principalmente quanto ao fornecimento de informações – modernização do sistema de classificação de crédito (MPE 13/05/99), edição de normas para implantar sistema de encargos sobre o capital sujeito a risco com *commodities* (MPE 02/12/99); novo sistema de monitoramento de mercado incluindo títulos públicos e privados e operações com câmbio (MPE 29/03/01); desenvolvimento de sistema de classificação de risco para os bancos (MPE 29/03/01); divulgação pelo BACEN de relatórios sobre limites de ativo fixo - e de fiscalização – implementação de inspeções globais consolidadas (MPE 02/12/99); auditoria nos bancos federais (MPE 02/12/99); sistema de supervisão bancária a distância (MPE 28/11/00); avaliação do desempenho dos modelos internos de mensuração de risco de mercado (MPE 28/11/00); regulamentação para reduzir risco dos portfólios bancários a clientes específicos (MPE 29/03/01); regulamentação para desenvolver derivativos de crédito (MPE 29/03/01); normas para licenciamento da atuação de empresas e indivíduos como funcionários de instituições financeiras (MPE 24/01/02).

As medidas referentes à Seguridade Social, gastos e receitas governamentais e medidas de mudanças institucionais (11 em 36 – Figura 7; Figura 12), em sua maioria, foram voltadas a incutir uma dinâmica de longo prazo sustentável nas despesas governamentais e, conseqüentemente, influenciar positivamente a trajetória da dívida pública.

As reformas da previdência, abrindo espaço para a atuação de fundos de pensão com regimes de capitalização criados para complementar as aposentadorias do setor público e

privado (MPE 13/05/99 e MPE 24/01/02), incluindo até mesmo a regulamentação para os investimentos dos mesmos (MPE 29/03/01) e aperfeiçoamento administrativo na previdência dos servidores públicos (MPE 13/05/99), trazem não só um aspecto duvidoso⁸⁶ de enfrentamento aos desequilíbrios atuariais destes setores, mas principalmente a adequação da institucionalidade brasileira ao modelo de funcionamento do mercado financeiro internacional, nos quais os fundos de pensão são importantes atores⁸⁷.

As medidas de privatizações referem-se aos bancos estaduais (MPE 13/05/99), as empresas elétricas e ao Instituto de Resseguros do Brasil - IRB (MPE 02/12/99).

Quanto aos gastos e receitas governamentais, temos a importante adoção da LRF (MPE 13/05/99), introdução de um Imposto sobre Valor Agregado nacional⁸⁸ (MPE 29/03/01), redução da vinculação constitucional das receitas e medidas para compensar a perda da receita com a CPMF em 2004 (MPE 04/09/02).

Pelo lado da melhoria das informações estatísticas do Brasil, a fim de que seja melhor avaliado seu risco pelos investidores internacionais, ocorreu a adesão do país ao Padrão Especial de Disseminação de Dados – PEDD (MPE 13/05/99), monitoramento para a melhora da qualidade dos dados contábeis fornecidos ao Departamento de Supervisão indireta do Bacen e desenvolvimento de indicadores para aferir a solidez econômica e financeira dos bancos (MPE 24/01/02).

Institucionalização e dinâmica da política econômica brasileira

A característica mais importante do período entre 1998 e 2002 foi a institucionalização ou internalização dos parâmetros de organização da economia contidos nos acordos com o FMI, modificando o funcionamento de certos aspectos da economia brasileira, pelo estabelecimento de mecanismos duradouros de incentivo e coerção que

⁸⁶ Entendemos o regime de capitalização como duvidoso por ligarem os rendimentos futuros – regimes de contribuição definida – dos associados ao movimento do mercado financeiro, o qual apresenta uma volatilidade exacerbada no período da globalização financeira, gerando uma incerteza diferente e mais intensa daquela ligada a sustentabilidade dos regimes de repartição.

⁸⁷ Para uma síntese do papel e da atuação internacional dos fundos de pensão, ver SAUVIAT (2005).

⁸⁸ O Imposto sobre Valor Agregado (IVA) nacional englobaria tributos federais – IPI – e estaduais – ICMS, bem como algumas contribuições sociais - PIS, COFINS e CSLL, de forma que as alíquotas e a base de cálculo seriam determinadas pelo governo federal e administradas pelos estados, com as receitas sendo compartilhadas entre os governos federal, estadual e municipal (MPE 29/03/01). O objetivo maior deste IVA nacional seria combater a guerra fiscal entre os estados brasileiro, a qual leva a perdas de receitas pela concessão de incentivos e isenções fiscais de forma influenciar a decisão do local de instalação de empresas.

extrapolam o período de vigência do acordo. A questão fundamental é o estabelecimento de regras que possam ser entendidas pelos agentes e que não tragam surpresas capazes de interferir na atuação dos mesmos.

Na gestão da política monetária, a instauração do regime de metas de inflação traz um mecanismo de incentivo duradouro com o seguinte funcionamento: em caso de não cumprimento das metas, o Presidente do Banco Central deverá se submeter ao constrangimento de divulgar publicamente⁸⁹, por meio de carta aberta ao Ministro da Fazenda, as razões da falha em atingir as metas e as providências a serem tomadas. Tal mecanismo traz, implicitamente, a possibilidade de desligamento do presidente da instituição em caso de insucessos.

Já a Lei de Responsabilidade Fiscal institui, em caso de descumprimento, tanto punições institucionais para os entes subnacionais, que incluem suspensão de transferências voluntárias, de operações de crédito e de garantias, como punições pessoais aos gestores públicos, com perda de cargo, inabilitação para exercício de função pública, prisão e multa⁹⁰.

O acordo imprimiu incentivos de mercado em duas dimensões: na reforma administrativa, institui-se uma série de avaliações de desempenho⁹¹ para o funcionalismo público, abarcando retornos financeiros ligados a metas de produtividade e possibilidade de desligamento em caso de desempenho insatisfatório. Já a liberalização dos preços de petróleo traz implícito o incentivo de competição de mercado.

Outro importante mecanismo de internalização dos parâmetros de organização da economia, contido nos acordos com o FMI, foi a mudança do próprio ordenamento jurídico do país, que além da criação da Lei de Responsabilidade Fiscal e da incorporação dos superávits primários na Lei de Diretrizes Orçamentárias (SILVA,2003) estabeleceu nova regulamentação para o sistema financeiro, modificou a legislação sobre falências e direito

⁸⁹ Parágrafo Único, artigo nº 4, do Decreto nº 3.088, de 21 de Junho de 1999. A carta deverá trazer I - descrição detalhada das causas do descumprimento; II - providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos; e III - o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito.

⁹⁰ Estas duas últimas integram a Lei 10.028/00, conhecida como Lei de Crimes Fiscais.

⁹¹ A Medida Provisória nº 2.229-43, de 6 de setembro de 2001, instituiu a Gratificação de Desempenho de Atividade do Ciclo de Gestão – GCG para carreiras e cargos do grupo gestão; a Gratificação de Desempenho de Atividade de Auditoria de Valores Mobiliários – GDCVM para os cargos de Inspetor e Analista da CVM, e a Gratificação de Desempenho de Atividade de Auditoria de Seguros Privados – GDSUSEP para os cargos de Analista Técnico da SUSEP.

dos acionistas minoritários das Sociedades Anônimas, assim como o funcionamento dos regimes públicos e privados de previdência social.

Por fim, as privatizações estaduais e a renegociação da dívida de 1997 colocaram fortes incentivos para os entes subnacionais aderirem aos esforços de superávits fiscais. As primeiras por eliminarem o refinanciamento das dívidas pelos bancos públicos e a segunda por ameaçar com a retenção das parcelas constitucionais dos fundos de participação de estados e municípios na arrecadação de impostos federais.

Diante do estabelecimento desta série de incentivos para a adoção permanente das reformas e modificações na organização da economia contidas nos acordos com o FMI, surge uma importante questão: qual foi o resultado para a economia brasileira de tão profundas reformas?

Tomando o período de 1999 a 2002, a média da taxa real de variação do PIB foi muito baixa, em torno de 2,1%, ainda que sustentada pelo atípico ano de 2000 com um crescimento da ordem de 4,36% (Figura 21). Este baixo crescimento no período se refletiu na manutenção de um elevado patamar das taxas de desemprego aberto, com uma média de 7,7% para o período.

Este pífio desempenho macroeconômico do período tem suas raízes nas modificações da macroeconomia brasileira provocadas pelas condicionalidades do FMI, seguindo a estratégia de busca de confiança do mercado financeiro internacional. Instalou-se desde então uma macroeconomia que subordina fortemente nosso crescimento às vicissitudes do ambiente externo. Senão, vejamos.

O estabelecimento, no Brasil, do regime de metas de inflação, cujo instrumento operacional é a taxa de juros, afeta negativamente tanto as decisões de investimento privadas quanto a evolução da dívida pública. Isto porque os preços administrados, não influenciados pela taxa de juros, tornaram-se muito sensíveis às variações da taxa de câmbio, devido tanto ao processo de privatização dos setores de infra-estrutura, que “dolarizaram” suas tarifas ao adotarem o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna⁹²

⁹² Calculado pela Fundação Getúlio Vargas (RJ), é composto pelo Índice de Preços por Atacado (IPA), com peso de 60%, Índice de Preços ao Consumidor (IPC) no Rio de Janeiro e em São Paulo, com participação de 30%, e o Índice Nacional da Construção Civil (INCC), com peso de 10%. O conceito de Disponibilidade Interna (DI) refere-se à produção nacional e importações, excluindo as exportações. O IPA não tem regionalização. O IPC é calculado para a cidade de Rio de Janeiro e São Paulo, enquanto o INCC compreende informações de 19 capitais (Belém, Belo Horizonte, Brasília, Campo Grande, Curitiba, Florianópolis,

(IGP/DI) como índice para correção dos contratos, como pela decisão de repassar as variações internacionais do preço do petróleo ao mercado interno (MPE 02/12/1999). Este quadro provocou a contenção do IPCA de forma muito intensa sobre a parcela de bens sensíveis a taxa de juros, os chamados bens não-comercializáveis. Portanto, a taxa de juros, além do histórico papel de atração de financiamento externo, passou a possuir a tarefa de compensar a elevação do preço dos bens comercializáveis e administrados, mais um fator estrutural para elevação de seu patamar nominal, como revela a média da taxa de juro mensal nominal no período, na ordem de 20,11% (Figura 21).

O elevado patamar das taxas de juros na macroeconomia em busca de credibilidade, além de colocar as aplicações financeiras em vantagem quanto à eficiência marginal do capital de investimentos produtivos, afeta negativamente a percepção dos investidores quanto à sustentabilidade da dívida pública brasileira crescente (Figura 6), elevando a preferência pela liquidez dos investidores internacionais.

Já pelo lado da política fiscal, o acordo com o FMI implantou parâmetros de funcionamento restritivos e contracionistas pela geração de elevados superávits primários – média de 2,1% do PIB no período (Figura 21) – muitas vezes acima dos critérios de desempenho acertados com o Fundo, como forma de sinalizar aos agentes privados o compromisso – *ownership* – com a sustentabilidade da dívida pública. Apesar dos esforços, a DLSP cresceu continuamente no período (Figura 6), devido tanto ao elevado patamar de taxa de juros – trazendo uma contradição no papel da taxa de juros, que ao buscar a credibilidade do mercado pela manutenção de baixas taxas de inflação, acaba por influenciar negativamente as expectativas elevando o estoque de dívida pública – como aos efeitos da parte do estoque de dívida indexado a variação cambial.

A política cambial do período de tutela foi inicialmente baseada na manutenção do regime de câmbio fixo, defendido⁹³ pela equipe econômica brasileira a partir de três

Fortaleza, Goiânia, João Pessoa, Maceió, Manaus, Porto Alegre, Recife, Salvador, São Paulo, Aracaju, Vitória, Cuiabá, São Luís).

⁹³ “(...) desde o dia 8 de outubro, quando o governo brasileiro e o FMI lançaram um comunicado conjunto, ficou claro que o Brasil preservaria o seu regime cambial e ficou claro também o respaldo do Fundo à preservação dessa política. O regime que temos é esse e ele não será alterado. É um regime flexível e o bastante como já demonstramos inúmeras vezes no passado, e eu quero reiterar que nós não teremos uma maxi-desvalorização, nem uma midi, nem uma flutuação cambial (...)” (Transcrição da fala do ministro Pedro Malan na abertura da entrevista coletiva de apresentação do acordo entre Brasil e FMI - 13/11/1998). “Ao manter o atual regime o Banco Central prosseguirá com sua política de abrir gradativamente a banda cambial. Dentro desta banda o gerenciamento do câmbio estará voltada para a reconstrução de reservas e o aumento da

argumentos: i) o risco de um *overshooting* trazer de volta a alta inflação, ii) no contexto de crise russa e quebra do LTCM, a manutenção do câmbio fixo seria identificado com a estabilidade internacional e iii) o abandono do câmbio administrado teria um efeito negativo regional, principalmente na Argentina (IEO,2003:130; GHOSH *et al*, 2002:4).

Entretanto, as pressões sobre o mercado cambial levaram a mudança para o regime de câmbio flexível em janeiro de 1999⁹⁴, implicando na emissão de *hedge* - títulos indexados ao câmbio - pelo governo ao setor privado para amenizar o risco de volatilidade na flutuação cambial, característica marcante do período (Figura 23), o que afetou diretamente o estoque da dívida pública, a ponto da desvalorização de 1999 aumentar em 11% do PIB o valor do estoque da dívida (MPE - 08/03/1999; IEO,2003:140).

Os acordos e revisões tentaram lidar com este problema derivado da volatilidade cambial estabelecendo critérios de desempenho para o Bacen não mais intervir no mercado de futuros de câmbio a partir de março de 1999, um movimento que institucionaliza a perda de discricionariedade. Entretanto, a instituição acabaria por aumentar a oferta de *hedge* para o mercado na modalidade de títulos indexados ao dólar (MPE - 02/12/1999) sempre que a situação de ofertas de divisas piorava⁹⁵, trazendo mais uma contradição, entre câmbio flexível e trajetória da dívida pública, para a arquitetura macroeconômica da busca de credibilidade externa.

competitividade da economia” (MPE - 13/11/1998). IEO (2003:2 e 140) contra argumenta a defesa da equipe econômica dizendo que a saída de um regime cambial percebido como insustentável provavelmente não teria grandes repercussões e efeitos sistêmicos, principalmente se o país estivesse sob o programa do FMI.

⁹⁴ No início de dezembro de 1998, a confluência entre a não aprovação da proposta de reforma da previdência social, o atraso na aprovação da CPMF sofreram atrasos e a redução progressiva da taxa de juros de mais de 40% em meados de novembro de para 29% ao final do ano (MPE - 08/03/1999; GHOSH *et alli*,2002:12), deixaram dúvidas no mercado quanto às autoridades recém eleitas implementarem o programa acordado, reforçada quando Minas Gerais declara moratória de 90 dias para o pagamento de suas dívidas (IEO,2003:23). Neste contexto, ocorreram fortes pressões sobre as divisas externas até que em 13 de janeiro de 1999 o Bacen ampliou a banda de flutuação cambial e aumentou a frequência de suas intervenções nos mercados à vista e de futuros e em 15 de janeiro deixou que o real flutuasse livremente (MPE 08/03/1999).

⁹⁵ Outros dois importantes conjuntos de políticas cambiais para enfrentar a escassez de divisas durante o período aqui estudado foram pequenas vendas periódicas de dólares no mercado a vista totalizando US\$ 6 bilhões até o final de 2001, complementadas pela suspensão temporária das compras regulares do Tesouro Nacional de US\$ 100 milhões ao mês no mercado à vista de câmbio (MPE - 12/09/01) e a adoção de uma série de medidas no ano de 2002 para reduzir o escopo dos bancos na realização de operações de curto prazo que poderiam aumentar a volatilidade cambial, dentre elas reserva compulsória de 10% sobre os depósitos a prazo e aumento de 60% para 80% a proporção mínima das reservas compulsórias sobre os depósitos à vista junto ao BACEN em uma base diária; mudança da exigência de capital dos bancos para as posições em moeda estrangeira de 33% para 50% de exposição e redução dos limites de isenção de 20% para 5% da exigência de capital dos bancos; política de aumento da liquidez no mercado de câmbio à vista mediante vendas diárias de US\$50 milhões (MPE - 24/01/2002).

Com dois dos componentes autônomos da Demanda Efetiva deprimidos pela macroeconomia da busca de credibilidade – gastos do governo pela política de superávits primários e o investimento privado pela alta taxa de juros interna – a economia brasileira se viu forçada a ter no setor externo seu elemento dinâmico, seja na dimensão de financiamento dos déficits conta corrente, seja como elemento da Demanda Efetiva.

A evolução da taxa de câmbio real efetiva no sentido de desvalorização dentro do período, a tentativa de controle da inflação que afeta diretamente a competitividade externa da produção brasileira e a reversão da balança comercial no período, passando de um déficit de US\$ 1,2 bilhões em 1999 para um superávit de R\$ 13,1 bilhões, além da entrada de IDE (somente no ano de 2000 foram US\$ 30,5 bilhões), corroboram o novo papel dinâmico dado ao setor externo pela macroeconomia arquitetada no período de tutela do FMI.

Conclusão

O período de 1998 a 2002 pode ser analisado por duas perspectivas. A primeira seria a da eficácia ou não dos programas de ajuste diante de seus próprios objetivos. Mesmo apresentando variações do PIB muito menos acentuadas que as apresentadas por outros países que estiveram sob planos de ajuste no mesmo período (Figura 15), com menor contração da economia, mas também com muito menor vigor na recuperação, o programa apresentou problemas.

Entre os mais marcantes estão os estouros das metas de inflação nos últimos anos do período estudado, o abandono do regime de câmbio fixo, inicialmente defendido pelo FMI e a trajetória da DLSP, que apesar de ficar abaixo do teto na maior parte do tempo, apresentou uma trajetória crescente no decorrer do período, devido aos altos juros impostos pela política monetária e as variações do câmbio incidentes sobre o estoque a ele indexado.

Pelo lado dos êxitos sob a lógica de eficácia do programa, os indicadores externos objetos de condicionalidades ficaram dentro dos limites programados, além do que os parâmetros estruturais, na sua maioria, foram implantados.

Tomando uma segunda perspectiva, diferente da justificativa oficial, a das possibilidades de desenvolvimento do país, a avaliação do conjunto de acordos é eminentemente negativa. A internalização e institucionalização dos parâmetros contidos nas

condicionalidades dos acordos entre 1998 e 2002 trouxeram uma dinâmica macroeconômica não apenas contraditória em seus diversos objetivos – controle da inflação versus sustentabilidade do estoque da dívida versus volatilidade cambial versus superávits primários – mas de poucas perspectivas de crescimento, junto ao reforço da dependência externa em um quadro internacional no qual os interesses de lucro da comunidade financeira internacional imprimem grande instabilidade ao cenário externo através da livre movimentação de capitais.

A estratégia brasileira de estabilidade pela busca de credibilidade junto aos agentes financeiros internacionais mostrou-se infrutífera no período analisado, trazendo uma pergunta inevitável: ao contrário de constituir-se uma referência para a retomada de crescimento, nossa busca de credibilidade através da arquitetura macroeconômica de juros altos, volatilidade cambial, política fiscal recessiva e dependência do setor externo, não estaria nos colocando em um armadilha, na condição de “reféns” dos interesses do mercado financeiro, sintetizada pelo arcabouço teórico ortodoxo de ineficácia da política diante da capacidade de antecipação dos agentes privados em relação a ações governamentais que contrariem seus interesses?

A resposta parece ser positiva, e qualquer proposta de retomada de um projeto de nação direcionado pelo interesse do conjunto da sociedade brasileira e não mais pelos dos mercados financeiros internacionais apoiados em governos alinhados com o ideário do Consenso de Washington, vai de encontro ao desenho de organização econômica impresso pelos acordos do FMI, desenho este que, ao eliminar a discricionariedade da política econômica, aparta os centros internos de decisão (moeda – política de metas de inflação que atende as perspectivas de ganhos em termos reais dos ativos financeiros brasileiros, em especial a dívida pública; câmbio – regime de câmbio flexível sujeito às oscilações decorrentes da movimentação de capitais especulativos; fisco – política de superávits primários voltados ao pagamento dos juros da dívida pública) do controle da sociedade brasileira.

Diante do exposto, surge uma questão central, relacionada às interpretações de sucesso ou não dos acordos firmados a partir de 1998. Sob o ponto de vista da justificativa oficial de prevenção contra as ondas de choque externas, a estratégia de busca da confiança pode ser encarada como parcialmente exitosa. Parcialmente porque apesar da trajetória do

setor externo brasileiro, entre 1998 e 2002, apresentar novas pressões sobre o financiamento externo apenas no último ano do período estudado – e diga-se condicionada pelas eleições presidenciais -, ficou claro que a sensibilidade da economia às complicações internacionais – principalmente se tomarmos as variáveis de taxa de câmbio, de juros e o financiamento externo – não diminuiu, colocando-nos potencialmente à tutela do FMI a qualquer momento.

CONCLUSÃO

Fortemente influenciado pelas modificações da economia internacional desde sua criação em 1944, o Fundo Monetário Internacional, historicamente, procurou responder as demandas de organização da economia e da política internacional, ditadas pelos interesses e projetos hegemônicos dos EUA desde então. Se na ordem de Bretton Woods guiava-se pelos parâmetros de câmbio administrado, financiamento dos desequilíbrios de Balanço de Pagamento e regulação dos movimentos de capitais, na ordem da globalização financeira e do padrão dólar-flexível, o Fundo passa a responder aos interesses ligados à livre movimentação de capitais.

Com isso, o FMI desempenha não só o papel de agência de desenvolvimento para os países africanos e do leste europeu - integrando-os de forma dependente e subordinada ao circuito financeiro internacional -, mas também de intermediário entre credores e devedores na crise da dívida externa na década de 1980 e de administrador de crises sistêmicas decorrente da livre movimentação de capitais na década de 1990. Todos os papéis anteriormente citados seguem a orientação comum dos preceitos do Consenso de Washington e do fortalecimento do dólar - conseqüentemente a hegemonia geopolítica norte-americana.

Os novos papéis do FMI no decorrer de sua existência refletiram diretamente na evolução dos instrumentos de controle usados pela instituição, bem como em sua concepção teórica.

Tomando por base as condicionalidades, o uso de ações prévias como sinalização de compromisso pelos países sob planos de ajuda, os critérios de desempenho em importantes variáveis macroeconômicas e de parâmetros estruturais, abarcando as mais variadas dimensões dos países sob plano de ajuste, percebe-se que a postura do Fundo passa a ser claramente intervencionista.

Teoricamente, o FMI intensifica a interferência na definição da ordem jurídica e institucional dos países sob planos de ajuste, por meio de condicionalidades estruturais que internalizam os parâmetros dos acordos de forma duradoura no tempo e eliminam a discricionariedade da política econômica, visando tanto uma maior certeza para as

expectativas dos investidores internacionais, como um reforço da centralidade do dólar pela integração subordinada e dependente dos países ao circuito financeiro internacional.

Esta nova postura prática e teórica estimula um intenso debate sobre o papel das condicionalidades na literatura econômica. Diante do insucesso de muitos planos de ajuste, surgem questionamentos sobre a eficácia deste instrumento, sua relação com a soberania dos países, sua capacidade de combater comportamentos oportunistas e, principalmente, a possibilidade dos países tomarem ou assumirem planos de ajustes propostos como se seus fossem (ownership).

Diminuição numérica e de escopo, seleção de países, adoção de critérios de desempenho ou de instrumentos, padrões internacionais e até mesmo o abandono das condicionalidades são propostas surgidas no debate atual para tentar amenizar a postura intervencionista pró-mercado do FMI, amplamente sentida pelo Brasil a partir de 1998.

Em meio a um longo processo de reintegração ao circuito financeiro internacional da globalização, iniciado em 1990, o Brasil sofreu duramente as conseqüências das turbulências decorrentes da crise da Ásia e da Rússia, com a fuga de divisas e diminuição do financiamento externo, peça fundamental para a sustentação da arquitetura macroeconômica do Plano Real.

Os graves problemas no setor externo brasileiro levaram o país a optar por recorrer ao FMI, valendo-se de uma estratégia de defesa apoiada na busca de credibilidade e confiança do mercado financeiro internacional como forma de superar o estrangulamento externo. Trata-se de escolha porque a regulação da intensidade da integração brasileira ao circuito financeiro internacional pelo controle dos fluxos de capitais externos era uma realidade, colocada em prática em outros países durante a década de 1990.

A estratégia da construção de credibilidade abriu um fácil caminho para o intervencionismo do FMI se manifestar pelas condicionalidades dos acordos, implementando reformas e modificações duradouras na economia brasileira pelo uso de mecanismos de incentivos e coerção em diversas dimensões, retirando a discricionariedade da política econômica.

Entre as reformas institucionais contidas nos acordos com o Fundo, destacam-se o regime de Metas de Inflação com prestação de contas do presidente do Banco Central e a Lei de Responsabilidade Fiscal, com penalizações institucionais e pessoais, ou ainda a

mudança no ordenamento jurídico e institucional brasileiro, materializados nas reformas da previdência social, administrativa, regulamentação do sistema financeiro e alteração da lógica orçamentária.

Dentro de uma perspectiva de análise da compatibilidade entre fins e meios nos acordos, a comissão de avaliação independente do FMI (IEO,2003) defende que, apesar da imagem do programa de dezembro de 1998 ser negativo, ao defender a manutenção do câmbio administrado, a estratégia geral do FMI pode ser julgada como eficaz em muitos aspectos, pois o Brasil se saiu bem ao adotar câmbio flutuante do ponto de vista da performance do PIB (BOGDANSKI et al,2001:5) diante do impacto adverso esperado no produto e nos preços. A revisão do programa diante da flutuação cambial facilitou a transição para um regime fiscal mais disciplinado e um novo regime monetário baseado em metas de inflação. IEO (2003:135/140) destaca ainda que as barreiras de implementação dos parâmetros estruturais estiveram ligadas a dificuldades congressuais, mostrando que a limitação na implementação nas reformas estruturais reflete os limites da capacidade política brasileira de implementação, mais que a empecilhos nos desenhos dos programas.

Discordamos desta avaliação positiva, pois ao compararmos o desempenho brasileiro com outros países que passam por programas de ajuste, na segunda metade da década de 1990 (Figura 15), a performance do PIB real não sofreu o revés que todos os demais países no ano de implantação do acordo ou no imediatamente seguinte, mas não conseguiu posteriormente acompanhar a dinâmica de recuperação dos demais. Esta falta de fôlego para a retomada da economia brasileira se deve ao desenho macroeconômico contido nos acordos.

A sustentabilidade da dívida pública, encarada como uma aproximação do comportamento futuro da economia, levou a um imenso esforço de superávits fiscais que abarcou várias dimensões da política econômica (privatizações, renegociação da dívida dos estados e municípios, LRF, reforma da previdência e administrativa), esforço este anulado pela manutenção de elevados patamares de juros internos e pela incidência da volatilidade cambial no estoque da dívida pública.

O regime de política monetária de metas de inflação valeu-se da taxa de juros em uma economia em que importante parte dos preços internos não responde às variações deste instrumento e sim à taxa de câmbio (bens comercializáveis e preços administrados), criando

a necessidade de elevados patamares de juros para que a repercussão nos preços dos bens não-comercializáveis compensasse a dinâmica dos demais grupos de preços insensíveis à taxa de juros. Com isso, a busca de baixa inflação como parâmetro para ancorar as expectativas dos agentes econômicos, frustrada nos anos de 2001 e 2002, anulava o esforço fiscal de contenção da dinâmica da relação entre dívida pública e PIB, seja aumentando o estoque da primeira, seja deprimindo os investimentos, componente fundamental do segundo.

O regime de câmbio flexível, adotado em 1999, contribuiu imensamente para a contradição entre a busca de credibilidade do mercado financeiro e a dinâmica das principais variáveis macroeconômicas, pois a volatilidade inerente ao ambiente de livre movimentação de capitais na ordem da globalização financeira, repercutia tanto na inflação, via preços administrados indexados ao câmbio e dos bens comercializáveis, como no estoque de dívida pública, canal de larga transferência de risco de câmbio do setor privado para o estatal pela emissão de dívida indexada ao dólar (IEO,2003:24).

Este quadro sugere que o conjunto de reformas e mudanças preconizados pelo Fundo, ao debilitar o poder de discricionariedade da política econômica, engessou o país a uma macroeconomia de busca de confiança externa perpassada por contradições entre suas principais variáveis - câmbio, taxa de juros e superávit primário – e de baixo crescimento.

Neste ponto, cabe uma análise sob uma perspectiva de longo prazo para o país, tendo como foco uma breve comparação entre os dois últimos momentos de tutela de nossa política econômica pelo FMI – 1982 a 1985 e o período iniciado em 1998.

O desaparecimento do financiamento voluntário externo em meio à crise da dívida externa colocava aos acordos da década de 1980⁹⁶, como objetivo de curto prazo, segundo

⁹⁶ A estratégia de geração de divisas pode ser esboçada da seguinte maneira: um primeiro movimento foi o de diminuição da absorção doméstica para aumentar a poupança interna através da junção entre a queda do Consumo Agregado – via política de arrocho salarial – e do déficit do setor público. Este último foi perseguido tanto pela diminuição de subsídios (trigo, petróleo, trigo, açúcar), aumento das tarifas públicas, corte nos gastos do governo e estatais e diminuição do orçamento monetário, como pela tentativa de diminuição do pagamento de juros, através de mudanças nos indexadores – expurgo da INPC – e na composição de títulos da dívida pública. Um segundo movimento constituiu-se no incentivo às exportações por uma política cambial de desvalorizações constantes, além de uma maxidesvalorização de 30% em 1983. Na política monetária, o governo tentou controlar as taxas de inflação através da expansão da base monetária e do Crédito Interno Líquido, impondo limites mensais. Além disso, o Bacen limitou os empréstimos do setor financeiro doméstico ao Setor Público, em especial aos bancos estaduais. Nas medidas estruturais, o Fundo impôs a diminuição do controle interno de preços e das restrições/centralização cambial, além de diminuir a participação relativa das estatais na economia, liberalizar o comércio exterior e o sistema financeiro.

SAMPAIO JUNIOR (1988), a diminuição da demanda agregada como forma de gerar excedentes exportáveis e, conseqüentemente, divisas para honrar os compromissos com os grandes bancos internacionais. Já no longo prazo, os acordos visavam modificar a forma de inserção brasileira na economia internacional pela eliminação do sobre endividamento externo, do elevado número de estatais e incentivos fiscais, de problemas tarifários, de uma política salarial com aumentos reais acima dos ganhos de produtividade e da pouca liberdade no manejo do câmbio e do juro.

Assim, o sentido da tutela da década de 1980 voltava-se à geração de divisas para saldar os compromissos com os grandes bancos internacionais, através da diminuição da absorção interna e do aumento das exportações, valendo-se de uma política salarial de arrocho e uma política cambial de desvalorização para aumentar a competitividade das exportações brasileiras. Portanto, um programa que sepulta o padrão de financiamento adotado pela economia brasileira desde a década de 1950.

Já o programa de ajuste da década de 1990 tem o sentido de eliminar a discricionariedade da política econômica por mudanças institucionais, de forma a adequar nossa economia a um novo padrão de financiamento externo dos mercados de capitais privados globalizados – principalmente aos fluxos de investimento direto e de portfólio – que exigem uma grande previsibilidade dos rumos da economia para alocar seus recursos.

Um aspecto importante em uma análise de longo prazo é a diferença entre a conjuntura política do início da década de 1980 e do final da década de 1990. Enquanto o primeiro período foi marcado por um forte movimento social de contestação do regime autoritário implantado pelo golpe de 1964, sintetizado na campanha das Diretas Já, o segundo período é marcado pelo descenso do movimento de contestação da ordem política e econômica vigente, cujo marco é a aceitação dos pré-candidatos na eleição de 2002 da continuidade dos acordos aqui estudados.

É interessante notar um importante aspecto em comum aos dois períodos de acordo: a consolidação de nossa dependência externa, relegando tanto às variáveis da Demanda Efetiva ligadas ao exterior (saldo da balança comercial) quanto aos fluxos de recursos da conta capital um papel premente na dinâmica de crescimento da economia brasileira.

Se a presença do Fundo, historicamente, remete o país a uma inflexão no padrão de financiamento externo, sempre reforçando nossa dependência externa, quais as perspectivas que o último período de tutela abrem para o país?

Os acordos do final da década de 1990 deixam um legado muito mais negativo, sob a ótica das perspectivas de desenvolvimento brasileiro, que os duros acordos do início da década de 1980: a profundidade e durabilidade das reformas e mudanças institucionais implementadas no período, as quais apartam os centros internos de decisão do controle da sociedade brasileira.

Os acordos da década de 1990, ao tentarem eliminar a discricionariedade da política econômica, submeteram o controle da moeda nacional a uma política monetária de metas de inflação que atende, acima de tudo, às perspectivas de ganhos em termos reais dos ativos financeiros brasileiros, em especial da dívida pública.

Colocaram ainda o controle da relação com as moedas internacionais, sintetizada pela taxa de câmbio, sob um regime de câmbio flexível sujeito às oscilações decorrentes da movimentação de capitais especulativos. Por fim, condicionaram os gastos e arrecadações do Estado a uma política de superávits primários voltada a condicionarem a *proxy* da prospeção da economia brasileira, a dívida pública, a uma trajetória sustentável e, acima de tudo, previsível.

Três fatos apontam para a preocupante consolidação da política econômica engendrada nos acordos com o FMI. O primeiro é a continuidade da política econômica após a não renovação dos acordos com o Fundo em março de 2005, mostrando a redundância da tutela do FMI diante da institucionalização dos parâmetros contidos nas condicionalidades.

O segundo é o pagamento antecipado dos recursos colocados à disposição do Brasil pelo Fundo no período de tutela pós 1998, em dezembro de 2005, uma atitude que sinaliza para o reforço da confiança do mercado financeiro internacional que seus interesses têm prioridade no Brasil.

O terceiro fato advem de propostas como as de ARIDA (2003a e 2003b), defendendo a necessidade da eliminação definitiva de toda e qualquer possibilidade, não importando quão remotas elas sejam, de discricionariedade na política econômica brasileira

quanto à conversibilidade de nossa moeda em divisas, indo ao encontro das iniciativas do Fundo de estimular *ownership* nos países sob planos de ajuste.

Diante deste quadro, qualquer retomada dos centros internos de decisão passa necessariamente pelo abandono da estratégia de busca de confiança como diretriz maior da política econômica, bem como pelo desmonte da macroeconomia arquitetada pelo FMI no período de tutela brasileira pós 1998, em direção a iniciativas de controle dos fluxos de capitais e de um ordenamento jurídico que priorize os gastos sociais em detrimento das despesas de pagamento de juros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, M. The International Monetary Fund and the International Financial Architecture. Paris, Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII) Working Paper n° 8, 2000.

AGLIETTA, M. & MOATTI, S. - The IMF and the challenge of global governance. Paris, La lettre du centre d'etudes prospectives et d 'informations internationales n° 194, october, 2000.

ARIDA P. Por uma moeda plenamente conversível. In: Revista de Economia Política, São Paulo, Vol 23, n° 3, Jul-Set – 2003a.

_____ Ainda sobre a conversibilidade. In: Revista de Economia Política, São Paulo, Vol 23, n° 3, Jul-Set – 2003b.

BAER, M. O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do estado brasileiro. Paz e Terra, 1993

BAER, M. & LICHTENSZTEJN, S. Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial: estratégias e políticas do poder financeiro. São Paulo: Brasiliense, 1987.

BARRO, R. & LEE, J. IMF Programs: Who is chosen and what are the Effects? Camberra, Australian National University, Technical Report Working papers in Trade and Development n° 09, Economics, RSPAS, ANU, 2003.

BATISTA JUNIOR, P. O Plano Real à luz da experiência mexicana e argentina. São Paulo, Usp, Estudos avançados, vl.10 (dezembro), n° 28 (127-197), 1996.

BELLUZZO, L. & ALMEIDA, J. Depois da queda. A economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real. São Paulo: Civilização Brasileira, 2002.

BIASOTO JÚNIOR, G. Limites e Sustentabilidade da Política Fiscal. Campinas, IE/Unicamp, Política Econômica em foco (mai-ago) n° 1, 2003a.

_____ As dúvidas da sustentabilidade. Campinas, IE/Unicamp, Política Econômica em foco (set-dez) n° 2, 2003b.

BIRD, G. Should the IMF Abandon Conditionality? In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington DC. September, 2001.

BIRD, G & WILLETT, T. IMF Conditionality, Implementation and the Political Economy of Ownership. Houndmills: Palgrave Macmillan, Comparative Economic Studies 46 (3):423-45, 2004.

BLEJER, M. et al. Inflation target in the context of IMF-supported adjustment programs. Washington D.C., IMF, Working Paper n° 01/31, March, 2001.

BOGDANSKI, J. et al. Inflation Targeting in Brazil: shocks, backward-looking, and IMF conditionality. Brasília, Banco Central do Brasil, Texto para discussão n° 1, 2001.

BOITO, A. A hegemonia neoliberal no governo Lula. Crítica Marxista. Rio de Janeiro: Editora Revan, n. 17, nov/2003.

BORDO, M.& JAMES, H. The International Monetary Fund: its present role in historical perspective. National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper n° 7724, 2000.

BOUGHTON, J. Ownership and Conditionality in IMF-Supported Programs. Washington D.C., IMF Working Paper nº 03/191, 2003.

BOYCE, J. Aid, Conditionality, and War Economies. Massachusetts: Political Economy Research Institute of University of Massachusetts, Working Paper nº 70, 2003

BRAGA, J.C.S. A Financeirização da Riqueza. In: Economia e Sociedade, nº2, Campinas, IE/Unicamp, 1993.

_____. Temporalidade da Riqueza - Teoria da Dinâmica e Financeirização do Capitalismo. Campinas, São Paulo, Editora do IE/Unicamp, 2000.

BULI, A. & MOON, S. Do IMF-Supported Programs help make fiscal adjustment more durable? Washington D.C., IMF Working Paper nº 03/38, 2003.

BUIRA, A. An Analysis of IMF conditionality. Geneva, Paper prepared for the XVI Technical Group Meeting of the Intergovernmental Group of 24, February, 2003.

CALVO-GONZALEZ, O. Comments. In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington D.C., September, 2001.

CARNEIRO, R. Desenvolvimento em Crise (A economia brasileira no último quarto do século XX). São Paulo: Fundação da Editora UNESP, 2002.

CARVALHO, F. The changing Role and strategies of the IMF and the perspectives for the Emerging Countries. In: Revista de Economia Política, São Paulo, Vol. 20, nº 1, Jan-Mar, 2000.

_____. On the ownership of reforms proposals. How social policies found their way into IMF adjustment programs. Niteroi, Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense. Revista Econômica, volume 3, nº1 (67-94) - Junho, 2001.

CLARK, P. & HUANG, H. International Financial Contagion and the IMF: a theoretical Framework. Washington DC, IMF Working Papers 01/137 2001.

CORDELLA, T. & DELL'ARICCIA, G. Limits of conditionality in Poverty Reduction Programs. Washington D.C., IMF Staff Papers, Vol.49 (68-86), Special Issue, 2002.

_____. Budget Support versus Project Aid. Washington D.C., IMF Working Paper nº 03/88, 2003.

DRAZEN, A. Conditionality and Ownership in IMF lending: A political Economy Approach. Washington D.C., IMF Staff Papers nº 49, Special Issue, 2002.

DREHER, A. The Development and implementation of IMF and World Bank Conditionality. Hamburg, Hamburg Institute of International Economics (HWWA) discussion paper nº 165, 2002.

_____. IMF and Economic Growth: The Effects of Programs, Loans, and Compliance with Conditionality. Economics Working Paper Archive at WUSTL, series International Finance nº 0404004, 2004a.

_____. Does the IMF cause moral hazard? A critical review of the evidence. Economics Working Paper Archive at WUSTL in its series International Finance nº 0402003, 2004b.

DREHER, A. & JENSEN, N. Independent Actor or Agent? An Empirical Analysis of the impact of US interests on IMF Conditions. International Finance 0310004, Economics Working Paper Archive at WUSTL, 2003.

- DREHER, A & VAUBEL, R. The causes and consequences of IMF conditionality. International Finance 0309004, Economics Working Paper Archive at WUSTL, 2003.
- EPSTEIN, G.; GRABEL, I. & JOMO, K. Capital management techniques in developing countries: an assessment of experiences from the 1990's and lessons for the future. Massachusetts: Political Economy Research Institute of University of Massachusetts Working Paper n° 56, 2003.
- ERBAS, S. N. IMF conditionality and program ownership: a case for streamlined conditionality. Washington D.C, IMF Working Paper n° 03/98, 2003.
- FEDERICO, G. Samaritans, Rotten Kids and Policy Conditionality. Economics Working Paper Archive at WUSTL, Development and Comp Systems 0409004, 2001a.
- _____. IMF Conditionality. Oxford: Nuffield College, University of Oxford September, Economic Paper n° 19, 2001b.
- FIORI, J. Sistema mundial: império e pauperização. In: FIORI, J. & MEDEIROS, C. (orgs.) Polarização mundial e crescimento. Petrópolis: Vozes, 2001.
- FURTADO, C. Brasil: a construção interrompida. São Paulo, Paz e Terra, 1992.
- GALBIS, V. Comments on the IMF Paper - Conditionality in Fund-Supported Programs--- Overview. In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality, Washington DC, September, 2001.
- GILBERT, C. & VINES, D. IMF Conditionality. In: INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington DC, September, 2001.
- GOLDSTEIN, M. IMF structural conditionality: How Much Is Too Much? Washington D.C., Institute for International Economics Working Paper No. 01-04, 2000.
- _____. Debt Sustainability, Brazil, and the IMF. Institute for International economics, WP 03-01, 2003.
- GOHS, A. et al. IMF-Supported programs in Capital Account Crises. Washington D.C, IMF, Occasional Paper n° 210, 2002.
- GUITIÁN, M. The Unique Nature of the Responsibilities of the International Monetary Fund. Washington D.C, Pamphlet Series n° 46, IMF, 1992.
- INDEPENDENT EVALUATION OFFICE (IEO). IMF and Recent Capital Account Crises: Indonesia, Korea, Brazil. Washington D.C., IMF, 2003.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). The IMF and the World Bank Group: as enhanced partnership for sustainable growth and poverty reduction. Washington D.C., september, 2000. <http://www.imf.org/external/np/omd/2000/part.htm>.
- _____. Conditionality in Fund-Supported Programs-Policy Issues. Washington D.C., IMF, 2001a.
- _____. Streamlining structural conditionality: review of initial experience. Washington D.C., IMF, 2001b.
- _____. The Modalities of Conditionality—Further Considerations. Washington D.C., IMF, 2002a.

_____ Lessons from the Real-Time Assessments of Structural Conditionality. Washington D.C., Policy Development and Review Department IMF, 2002b.

_____ Guidance on the Design and Implementation of IMF Conditionality: Preliminary Considerations Prepared by the Policy Development and Review Department. Washington D.C., IMF, 2002c.

_____ Guidelines on Conditionality. Washington D.C., IMF, 2002d.

_____ Review of the 2002 Conditionality Guidelines. Washington D.C., Policy Development and Review Department, 2005a.

_____ The IMF and the World Bank. Factsheet IMF, Washington D.C., september, 2005b. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/imfwb.htm>.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) and WORLD BANK (WB). Strengthening IMF-World Bank Collaboration on Country Programs and Conditionality - Progress Report. Washington D.C., IMF, 2004.

IVANOVA, A. et al. What determines the implementation of IMF-supported programs? Washington D.C., IMF Working Paper n° 03/08, 2003.

JEANNE, O. The IMF: An International Lender of Last Resort? In: IMF research bulletin, September, Volume 1, n° 2, 2000. Disponível em <http://www.imf.org/external/pubs/ft/irb/2000/eng/02/index.htm#sum1>

KHAN, M. & SHARMA, S. IMF conditionality and country ownership of programs. Washington D.C., IMF Working Paper n° 01/142, 2001.

KLEIN, P. A comment on reforming IMF's conditionality In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington DC, September, 2001.

LECKOW, R. Conditionality in the International Monetary Fund. Washington D.C., Paper for Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., May 7-17, 2002.

LASTRA, R. The Bretton Woods institutions in the XXI st century. In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington D.C., September, 2001.

LOPREATO, F. Novos Tempos: Política Fiscal e Condicionais Pós 80. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, Revista de Economia Contemporânea, volume 8/1, 2004.

LÖWENTHAL, P. IMF review of conditionality In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington D.C., September, 2001.

MALAN, P. Transcrição da exposição do ministro Pedro Malan na Comissão de Assuntos Econômicos no Senado Federal, 08/12/1998. Disponível em <http://www.fazenda.gov.br/portugues/documentos/1998/P981208.asp> acessado em 06/10/2005.

_____ Exposição inicial do Ministro da Fazenda, Pedro Malan, na entrevista coletiva à imprensa para anúncio do novo programa com o FMI, 03/08/2001.

_____ Transcrição da fala do ministro Pedro Malan na abertura da entrevista coletiva de apresentação do acordo entre Brasil e FMI, 13/11/1998.

MARÇAL, L. A renegociação da dívida externa brasileira nos moldes do Plano Brady. Dissertação de mestrado, IE-Unicamp. Campinas, SP, 2000.

- MAYER, W. & MOURMOURAS, A. Vested interests in a positive theory of IFI Conditionality. Washington D.C., IMF Working Paper n° 02/73, 2002.
- MINISTÉRIO DA FAZENDA (MF). Carta de intenção enviada ao FMI em 02/12/2003.
- _____ Carta do Ministro da Fazenda ao Diretor- Geral do FMI, 29/08/2002.
- _____ Exposição de Motivos n° 756, 07/12/1998.
- _____ Memorando de Política Econômica, 13/11/1998.
- _____ Memorando de Política Econômica, 08/03/1999.
- _____ Memorando de Política Econômica, 05/07/1999.
- _____ Memorando de Política Econômica, 02/12/1999.
- _____ Memorando de Política Econômica, 01/06/2000.
- _____ Memorando de Política Econômica, 28/11/2000.
- _____ Memorando de Política Econômica, 29/03/2001.
- _____ Memorando de Política Econômica, 12/09/2001.
- _____ Memorando de Política Econômica, 24/01/2002.
- _____ Memorando de Política Econômica, 26/03/2002.
- _____ Memorando de Política Econômica, 20/06/2002.
- _____ Memorando de Política Econômica, 04/09/2002.
- _____ Ofício dirigido ao Diretor do FMI, 13/11/1998.
- MOURMOURAS, A. & RANGAZAS, P. Conditional Lending Under Altruism. Washington D.C., IMF Working Paper 04/100, 2004.
- MUSSA, M. & SAVASTANO, M. The IMF approach to Economic stabilization. Washington D.C., IMF Research Department, Working Paper n° 99/104, 1999.
- NUNES, S. Em cima do muro: entre o ajuste fiscal e o avanço social. In: ROCHA, D & MARISTELA, B. (orgs). A era FHC e o Governo Lula: transição?. Brasília, INESC - Disponível em:
<http://www.inesc.org.br/conteudo/publicacoes/livros/4GW7inLLkRaDio1vtL3RpN44o0Jj5IxZ> acesso em 06/10/05
- OXFAN INTERNATIONAL. Comments on the IMF's Review of Conditionality. In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington D.C., September, 2001.
- PAULANI, L. Brasil delivery: a política econômica do Governo Lula. São Paulo: Revista de economia Política, Vol 23, n° 4, Out-Dez - 2003.
- POLANY, Karl. A Grande Transformação. Rio de Janeiro, Editora Campus, 1988.
- POLACK, Jacques. The changing nature of IMF conditionality. Princeton, NJ: Princeton University Essays in international finance, n° 184, 1991.
- PORTELLA FILHO, P. Plano Brady: da retórica a realidade. Estudos Econômicos, São Paulo, volume24, n° 1, janeiro/abril, 1994.

PRATES, D. M. Crises financeiras dos países “emergentes”: uma interpretação heterodoxa. Campinas, tese de Doutorado, IE/Unicamp, 2002.

RAMCHARAM, R. How Does Conditional Aid (Not) Work? Washington D.C., IMF Working Paper n° 02/183, 2002.

_____. Reputation, Debt, and policy conditionality. Washington D.C., IMF Working Paper n° 03/192, 2003.

SAUVIAT, C. Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: CHESNAIS, F (Org). A finança mundializada - raízes sociais e políticas, configurações e consequências. São Paulo, Boitempo, 2005.

SAMPAIO JR, P. Padrão de reciclagem da dívida externa e política econômica do Brasil em 1983 e 1984. Dissertação de Mestrado. Instituto de Economia da Unicamp, Campinas, 1988.

SCHAECHTER, A. Implementation of Monetary Policy and the Central Bank's Balance Sheet. Washington D.C., IMF working paper n° 01/149, 2001.

SICSÚ, J. Definições, primeiros resultados e perspectivas da política econômica do governo Lula. Campinas, IE/Unicamp, Economia e Sociedade n° 21, 2003.

SILVA, F. Origens do agravamento das atuais limitações orçamentárias: 1999-2002. In: SILVA, F & CUNHA, A. O Orçamento Público e a Transição do Poder. Rio de Janeiro : Fundação Getúlio Vargas, 2003.

SERRANO, F. Do ouro imóvel ao dólar flexível. Campinas, IE/Unicamp, Economia e Sociedade n° 19, 2002.

STIGLITZ, Joseph E. El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina. Santiago, Revista de la CEPAL n° 80, Agosto de 2003.

TEIXEIRA, A. O Império contra-ataca": notas sobre os fundamentos da atual dominação norte americana. Campinas, IE/Unicamp, Economia e Sociedade n° 15, 2000.

TAVARES, M. A Retomada da Hegemonia Americana. In: TAVARES, M. & FIORI, J. (org.). Poder e Dinheiro – Uma Economia Política da Globalização. Petrópolis, Vozes, 1997.

_____. Império, território e dinheiro. In: FIORI, J. Estados e moedas no desenvolvimento as nações. Petrópolis: Vozes, 1999.

TAVARES, M. & BELLUZZO, L. A Mundialização do Capital e a Expansão do Poder Americano. In: FIORI, J. Poder Americano. Petrópolis: Vozes, 2004.

ANEXO I - Figuras

Figura 1 - Média das condicionalidades estruturais por programa ao ano

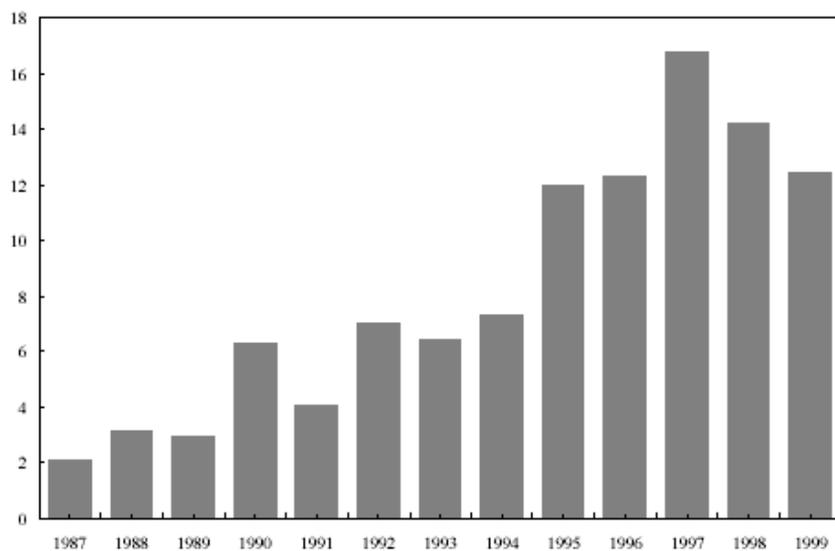
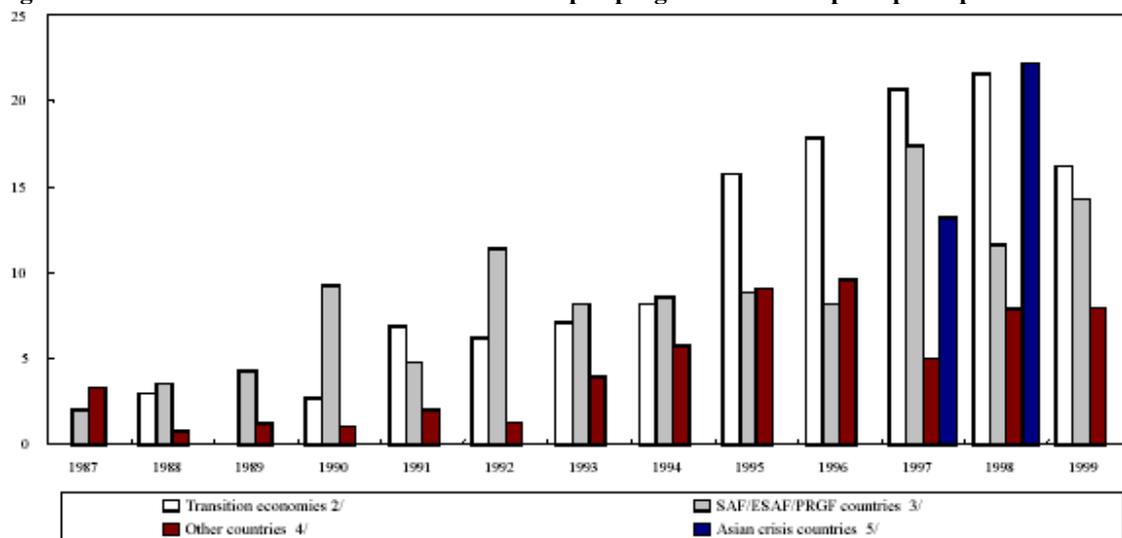


Figura 2 - Média das condicionalidades estruturais por programa ao ano e por tipo de país



Source: International Monetary Fund, MONA database; and country papers

1/ Total number of performance criteria, prior actions, conditions for completion of review, and structural benchmarks per program, adjusted for differences in program length.

2/ As defined in the World Economic Outlook, covering former centrally planned economies in Eastern Europe, FSU countries, and Mongolia.

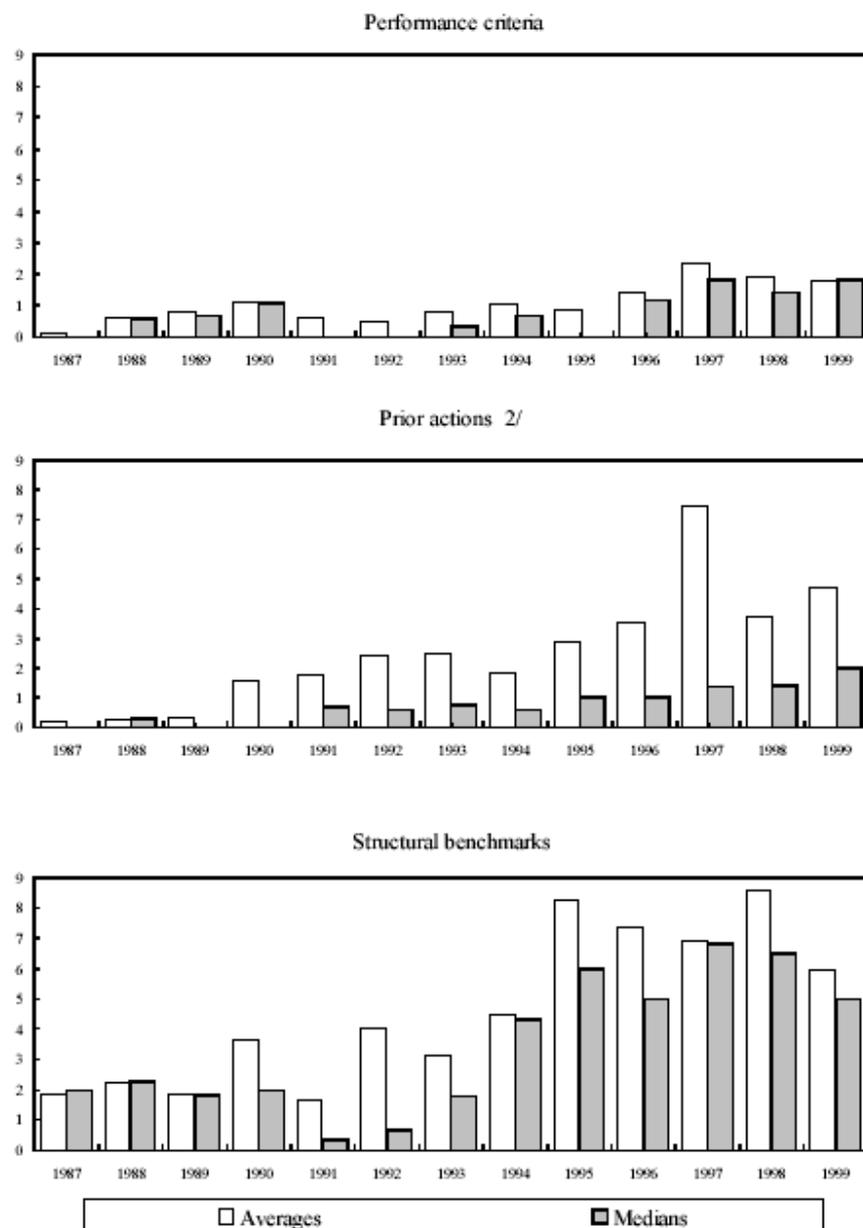
3/ Countries with SAF/ESAF/PRGF-supported arrangements, excluding transition economies.

4/ Residual group, encompassing programs in countries that do not fall into any of the other categories.

5/ Indonesia, Korea, and Thailand.

Fonte: IMF, 2001^a

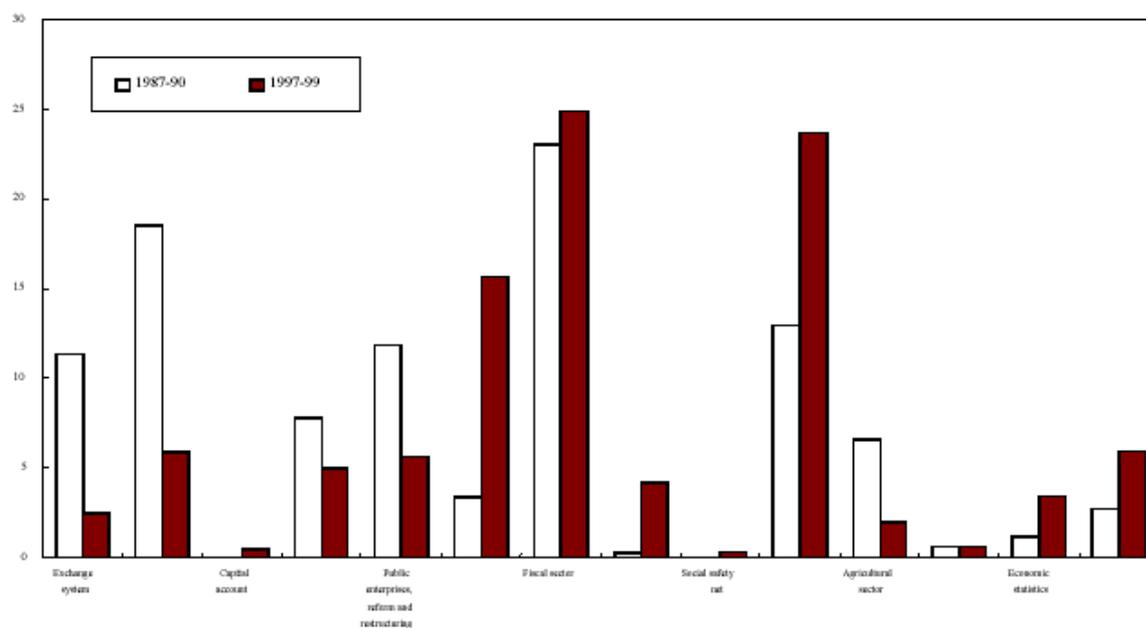
Figura 3 – Média e mediana das condicionalidades estruturais por programa, ao ano e por tipo



Source: International Monetary Fund, MONA database; and country papers.
 1/ Stand-by, EFF, and SAF/ESAF/PRGF-supported programs.
 2/ Including conditions for completion of review.

Fonte: IMF, 2001a

Figura 4
Participação relativa das condicionalidades estruturais por setor econômico



Source: International Monetary Fund, MONA database; and country papers.

1/ Averages of the sectoral distributions of total structural conditions (performance criteria, structural benchmarks, prior actions, and conditions for completion of review) for each program.

Fonte: IMF, 2001a

Figura 5
Participação relativa das condicionalidades estruturais entre 1987 e 1999

	1987-90	1991-93	1994-96	1997-99
Exchange System	11.4	10.8	3.4	2.4
Public Enterprises	11.9	5.7	6.8	5.7
Fiscal Sector	22.7	27.8	31.0	24.7
Privatisation	3.4	6.8	13.6	15.6
Financial Sector	13.0	13.6	14.7	23.6
Trade Sector	18.4	11.6	7.4	6.0
Pricing and Marketing	7.9	9.7	8.8	5.1
Systemic Reforms	2.8	4.3	4.8	6.3
Social Security	2.8	2.3	3.4	4.3

Fonte: DEHER, 2002

Figura 6
Teto para Dívida Líquida do Setor Público Consolidado

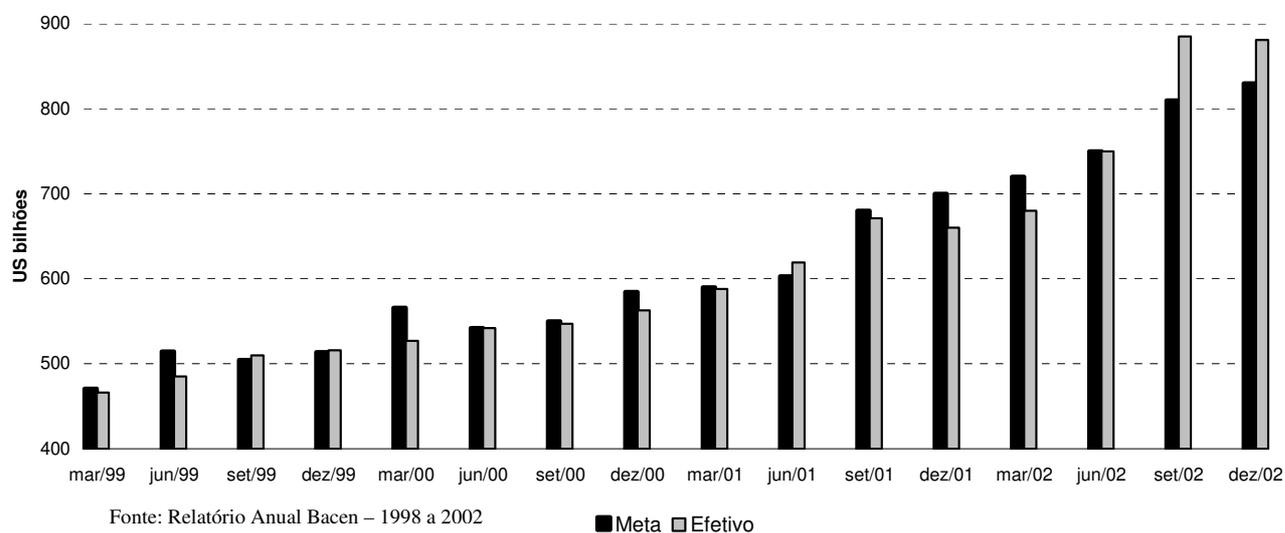
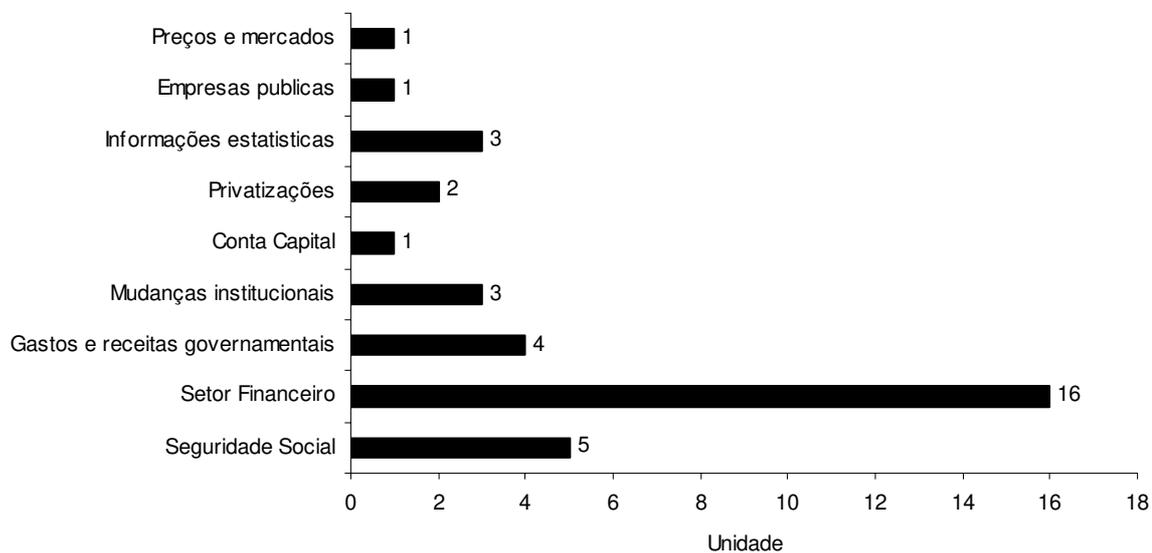


Figura 7
Temas abordados nos parâmetros estruturais nos acordos entre 1998 e 2002 por setores econômicos



Fonte: Memorando de Política Econômica – 1998 a 2002

Figura 8
Teto para Dívida Externa do Setor Público Não Financeiro

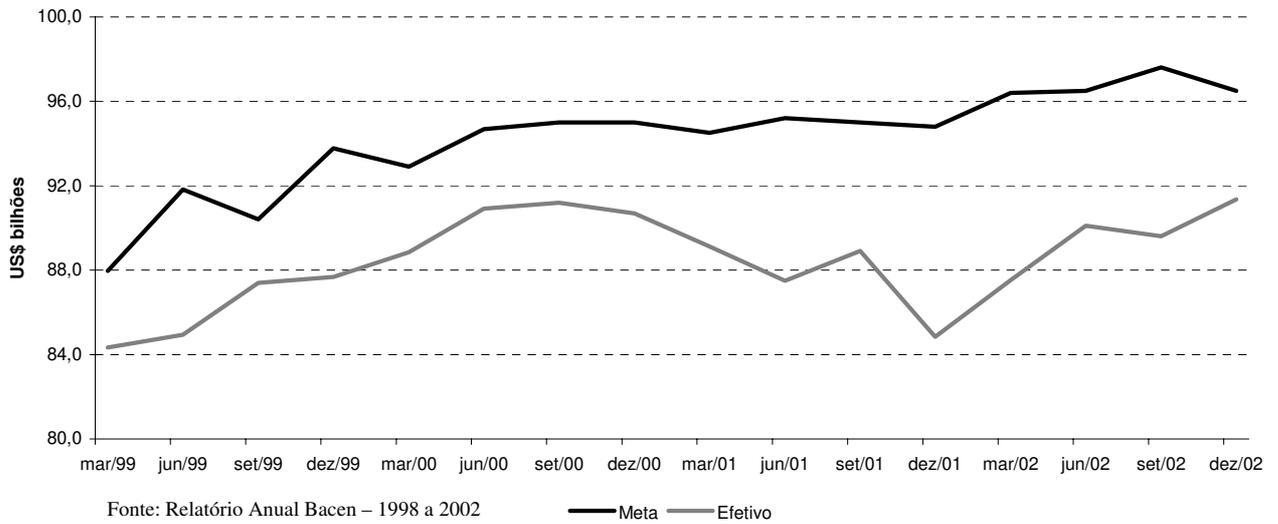


Figura 9
Piso para Superávit Primário acumulado do Setor Público

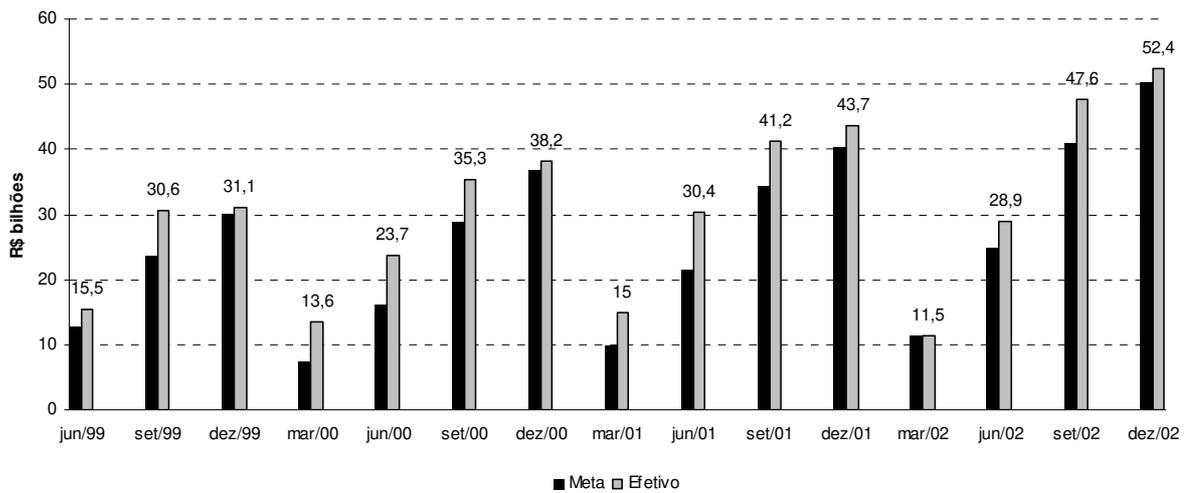
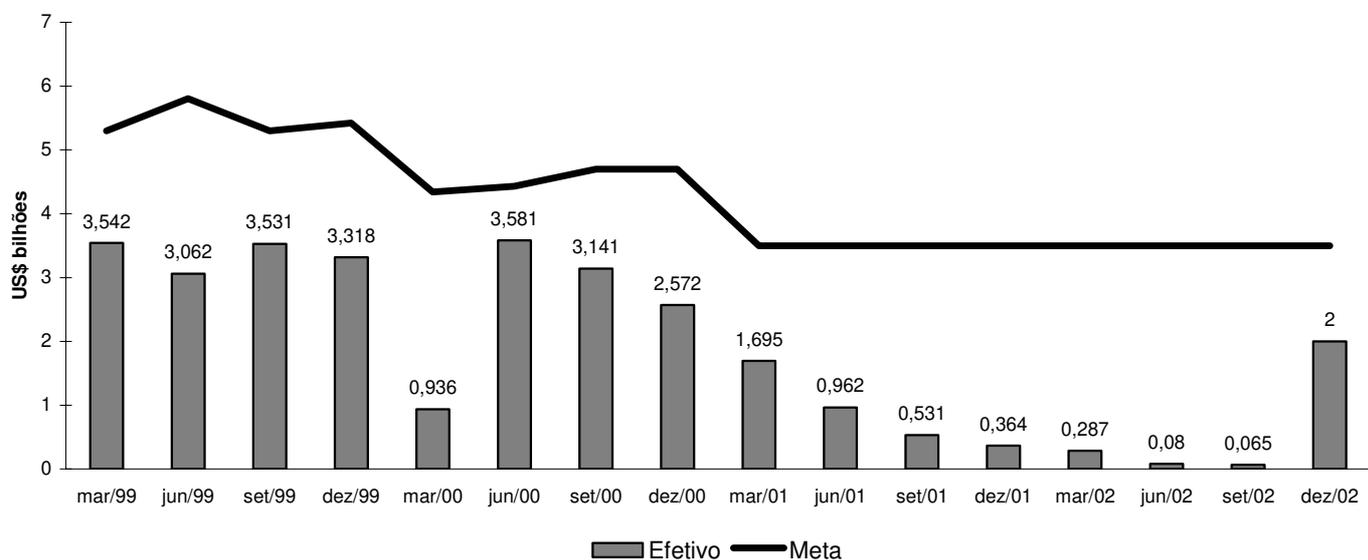
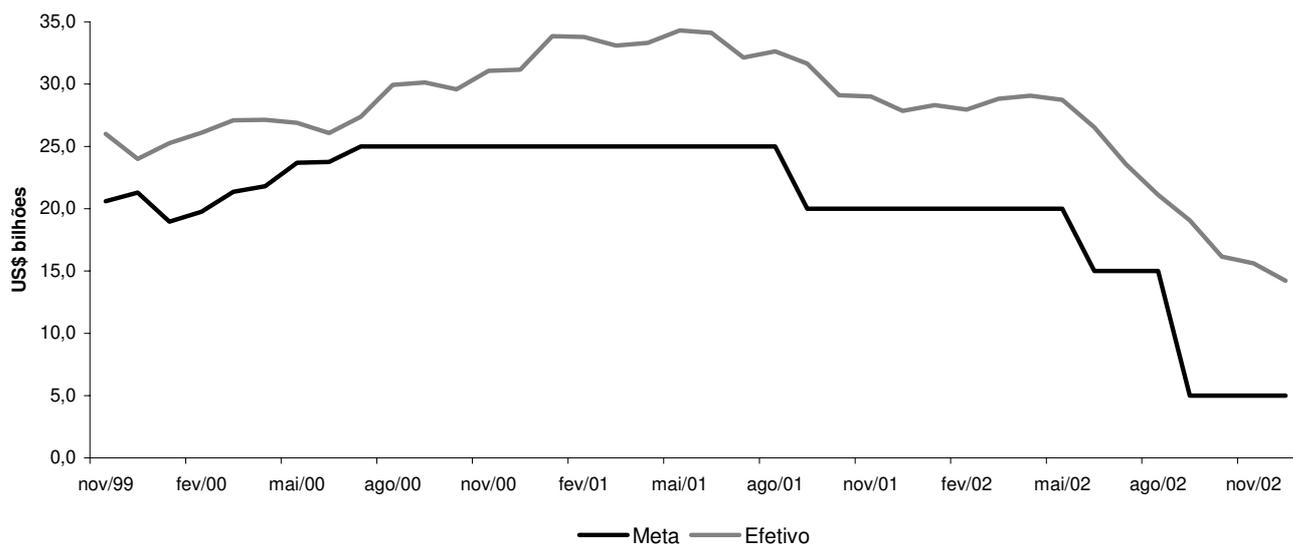


Figura 10
Teto para Dívida Externa do Setor Público Não Financeiro de Curto Prazo



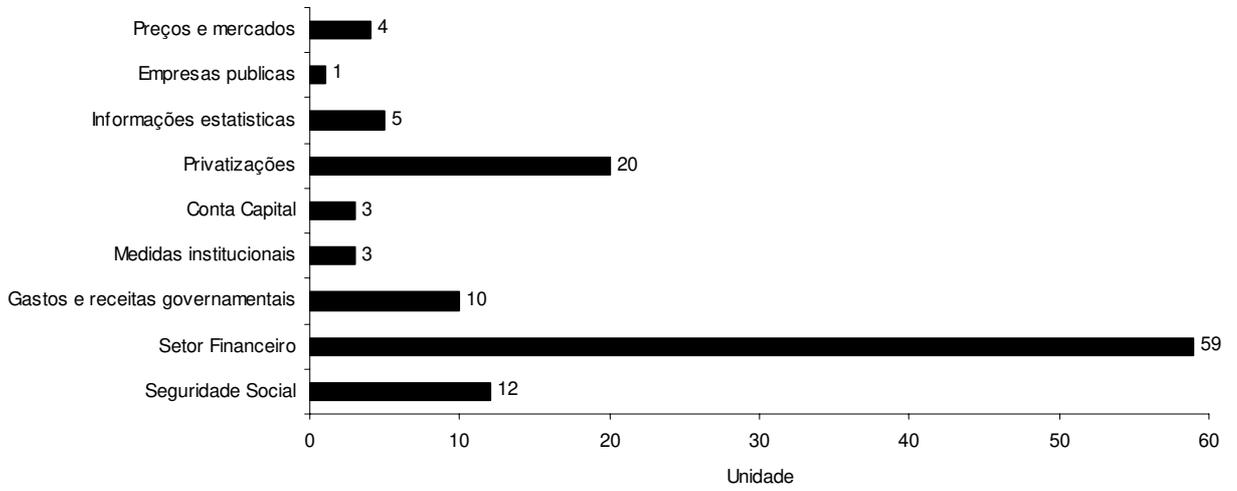
Fonte: Relatório Anual Bacen – 1998 a 2002

Figura 11
Piso para Reservas Internacionais Líquidas Ajustadas



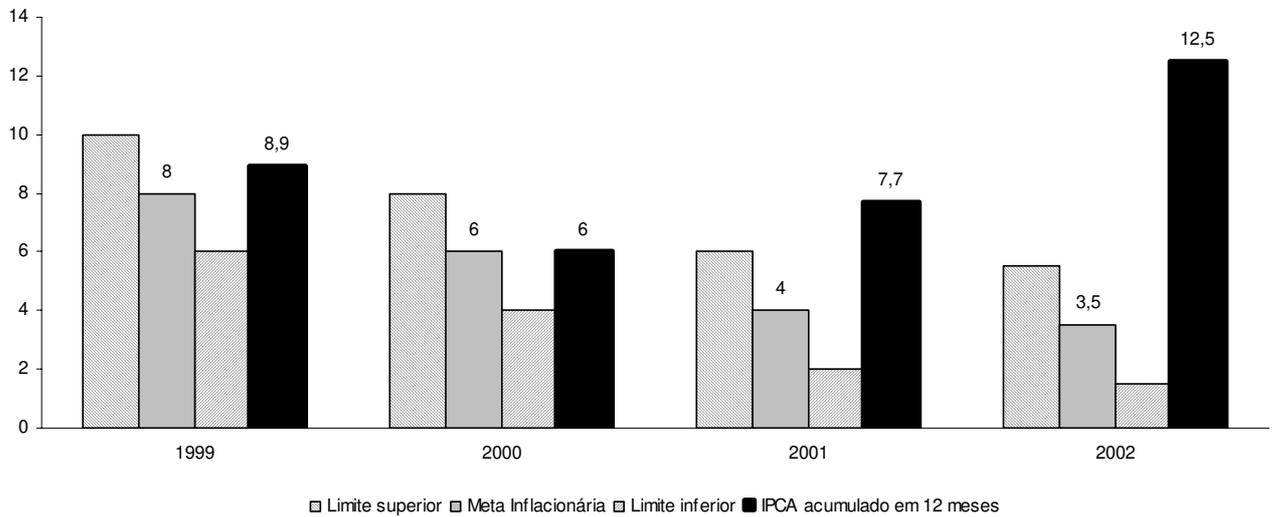
Fonte: Relatório Anual Bacen – 1998 a 2002

**Figura 12 -
Número de parâmetros estruturais
por setores econômicos nos acordos e revisões entre 1998 e 2002**



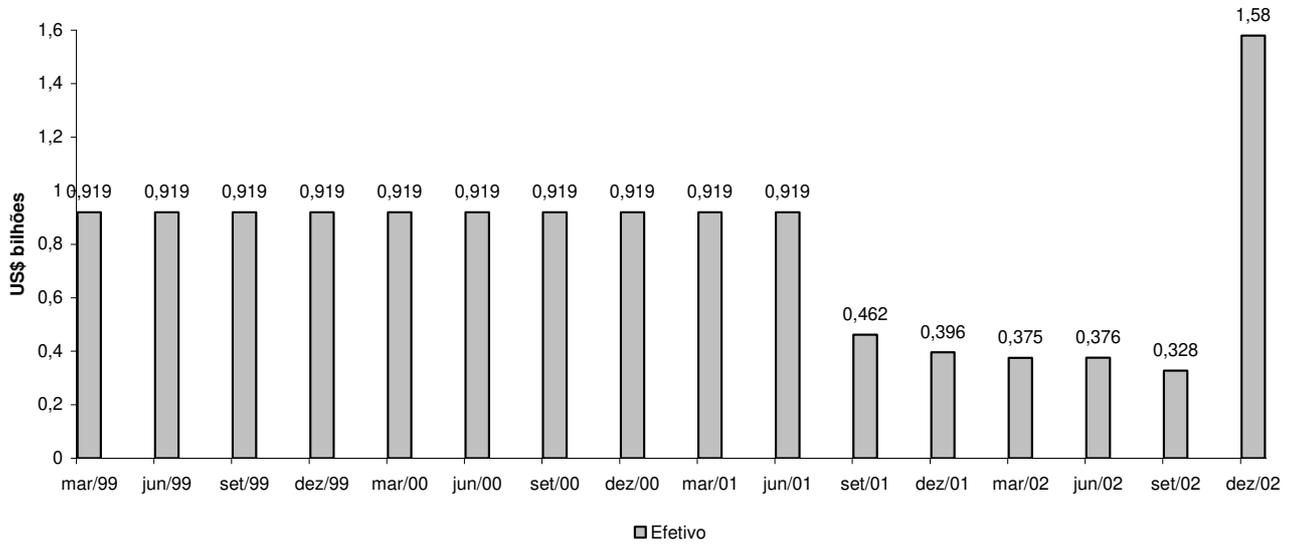
Fonte: Memorando de Política econômica – 1998 a 2002

**Figura 13
Metas de Inflação - IPCA acumulado em 12 meses**



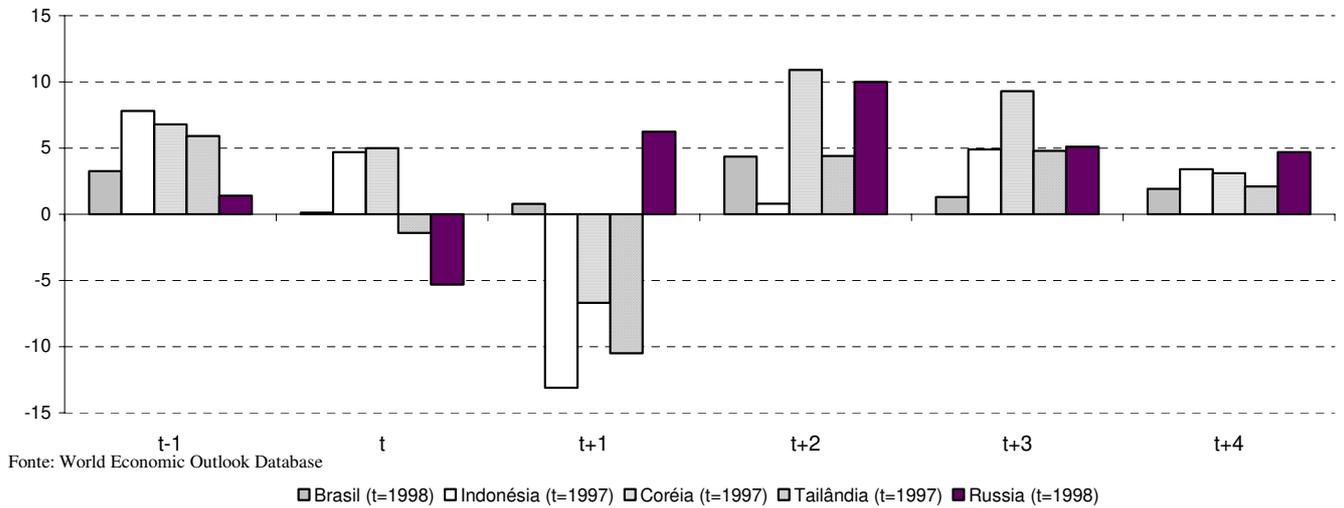
Fonte: Banco Central do Brasil

Figura 14
Dívida Externa com Garantia Pública - teto de US\$ 1,6 bilhões



Fonte: Relatório Anual Bacen – 1998 a 2002

Figura 15 - Taxa de variação real do PIB em países sob ajuste do FMI na segunda metade da década de 1990
(t = ano do início do plano de ajuste)



Fonte: World Economic Outlook Database

Figura 16
Movimento de câmbio - segmento de taxas livres - Operações com clientes no País
US\$ milhões

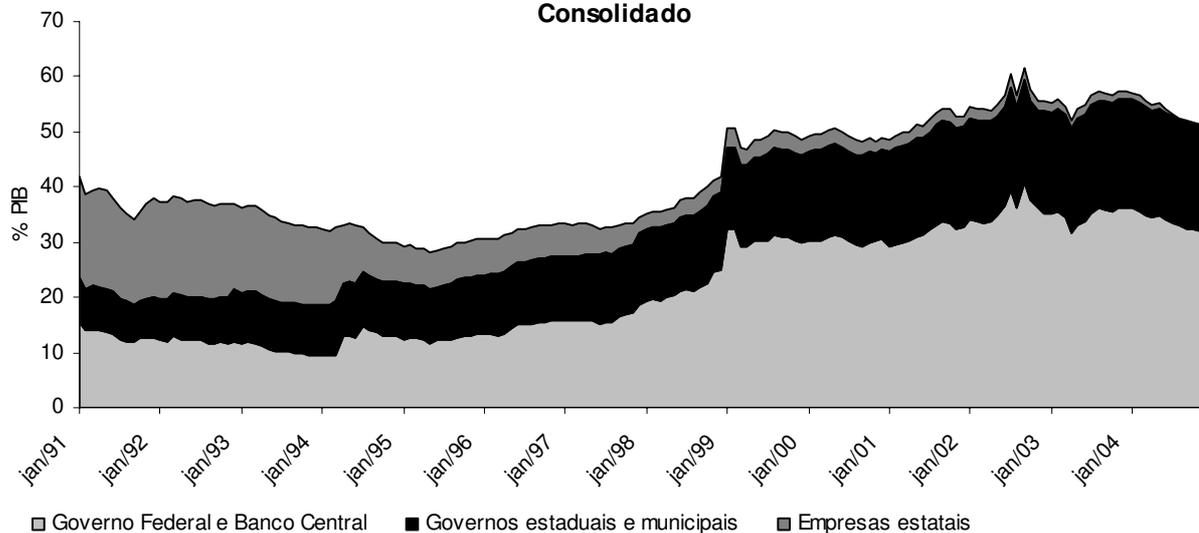
Período	Comercial			Financeiro			Saldo Global
	X	M	Saldo	Compra	Venda	Saldo	
jan/98	4.232	3.895	337	7.771	5.544	2.227	2.564
fev/98	4.284	3.228	1.056	10.037	4.813	5.224	6.280
mar/98	4.446	398	463	17.943	6.456	11.487	11.950
abr/98	4.296	3.474	822	13.919	6.258	7.661	8.483
mai/98	4.169	3.381	788	7.882	6.961	921	1.709
jun/98	4.712	3.758	954	8.662	8.358	604	1.258
jul/98	4.788	3.495	1.293	14.506	9.105	5.400	6.693
ago/98	3.546	3.572	-26	7.633	16.597	-8.964	-8.989
set/98	3.260	4.231	-971	6.591	15.968	-9.377	-10.348
out/98	3.187	4.069	-883	11.901	10.047	1.853	971
nov/98	3.504	3.420	85	6.508	6.868	-360	-275
dez/98	3.321	3.444	-123	7.969	10.837	-2.868	-2.991
Total	47.745	40.365	3.795	121.322	107.812	13.808	17.305

Fonte: Bacen, relatório anual 1998



Fonte: Bacen, Relatório Anual 1998

Figura 18
Evolução da Composição da Dívida Líquida Total do Setor Público Consolidado



Fonte: Banco Central

Figura 19 - Balanço de pagamentos - US\$ milhões

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Balança comercial (fob)	13299	10466	-3466	-5599	-6753	-6575	-1199	-698	2650	13121	24794
Exportação de bens	38555	43545	46506	47747	52994	51140	48011	55086	58223	60362	73084
Importação de bens	-25256	-33079	-49972	-53346	-59747	-57714	-49210	-55783	-55572	-47240	-48290
Serviços e rendas (líquido)	-15577	-14692	-18541	-20350	-25522	-28299	-25825	-25048	-27503	-23148	-23483
Serviços	-5246	-5657	-7483	-8681	-10646	-10111	-6977	-7162	-7759	-4957	-4931
Rendas	-10331	-9035	-11058	-11668	-14876	-18189	-18848	-17886	-19743	-18191	-18552
Transferências unilaterais correntes ^{1/}	1602	2414	3622	2446	1823	1458	1689	1521	1638	2390	2867
TRANSAÇÕES CORRENTES	-676	-1811	-18384	-23502	-30452	-33416	-25335	-24225	-23215	-7637	4177
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA	10495	8692	29095	33968	25800	29702	17319	19326	27052	8004	5111
Conta capital ^{2/}	83	174	352	454	393	320	338	273	-36	433	498
Conta financeira	10412	8518	28744	33514	25408	29381	16981	19053	27088	7571	4613
Investimento direto	799	1460	3309	11261	17877	26002	26888	30498	24715	14108	9894
Investimentos em carteira	12325	50642	9217	21619	12616	18125	3802	6955	77	-5119	5308
Derivativos	5	-27	17	-38	-253	-460	-88	-197	-471	-356	-151
Outros investimentos	-2717	-43557	16200	673	-4833	-14285	-13620	-18202	2767	-1062	-10438
ERROS E OMISSÕES	-1111	334	2207	-1800	-3255	-4256	194	2637	-531	-66	-793
RESULTADO DO BALANÇO	8709	7215	12919	8666	-7907	-7970	-7822	-2262	3307	302	8496

Fonte: Bacen, Séries Temporais

Figura 20 - Evolução da arrecadação das receitas do Governo Federal

	1998		1999		2000		2001		2002	
	R\$ mi	%								
Imposto s/ Importação	8.511	4,9	9.818	5,2	9.860	4,8	9.855	4,6	7.970	3,3
I.P.I	21.207	12,2	20.469	10,9	21.829	10,7	21.100	9,9	19.798	8,1
Imposto sobre a renda	59.589	34,4	63.896	34,0	65.346	31,9	70.393	33,0	85.802	35,3
PESSOA FÍSICA	3.941	2,3	1.040	0,6	4.237	2,1	4.401	2,1	4.461	1,8
PESSOA JURÍDICA	16.261	9,4	17.054	9,1	20.458	10,0	18.419	8,6	33.893	13,9
RETIDO NA FONTE	39.389	22,7	42.802	22,8	40.651	19,8	47.573	22,3	47.448	19,5
rendimentos do trabalho	19.052	11,0	18.948	10,1	21.165	10,3	23.406	11,0	22.479	9,3
rendimentos de capital	15.550	9,0	16.938	9,0	12.428	6,1	16.497	7,7	16.361	6,7
remessas para o exterior	2.351	1,4	4.285	2,3	3.790	1,8	4.886	2,3	5.371	2,2
Outros rendimentos	2.257	1,3	2.631	1,4	3.269	1,6	2.784	1,3	3.237	1,3
IOF	4.605	2,7	6.049	3,2	3.623	1,8	3.888	1,8	4.023	1,7
ITR	291	0,2	339	0,2	309	0,2	247	0,1	245	0,1
IPMF/CPMF	10.558	6,1	9.868	5,3	16.853	8,2	18.650	8,7	20.368	8,4
COFINS	24.379	14,1	39.918	21,2	46.235	22,6	50.282	23,6	52.266	21,5
Contr. P/ PIS/PASEP	9.815	5,7	12.198	6,5	11.637	5,7	12.359	5,8	12.870	5,3
CSLL	10.020	5,8	9.058	4,8	10.750	5,2	10.157	4,8	13.363	5,5
CIDE-COMBUSTÍVEIS									7.241	3,0
Contr. P/ Plano Seg. Social Serv.	3.228	1,9	3.897	2,1	4.203	2,1	4.137	1,9	4.424	1,8
Contr. P/ o FUNDAF	518	0,3	459	0,2	431	0,2	386	0,2	339	0,1
Otras receitas administradas	460	0,3	845	0,4	1.477	0,7	1.822	0,9	2.649	1,1
Refis					920	0,4	1.475	0,7	1.353	0,6
Demais receitas	19.979	11,5	11.112	5,9	11.399	5,6	8.581	4,0	10.294	4,2
Total administrado pela SRF	173.162	100,0	187.927	100,0	204.872	100,0	213.331	100,0	243.005	100,0

Fonte: Secretaria da Receita Federal; valores deflacionados pelo IPCA médio de 2002

Tabela 21 - Brasil - Indicadores macroeconômicos selecionados

Indicadores selecionados	1999	2000	2001	2002	média do período
Taxas reais de variação anual do PIB	0,8	4,4	1,3	1,9	2,1
Média anual dos Índices mensais da taxa de câmbio efetiva real (IPCA) - Jun/1994=100	106,0	97,5	120,9	133,7	114,5
IPCA - Acumulado no ano (Percentual)	8,9	6,0	7,7	12,5	8,8
Resulta Primário do governo central - % PIB	2,4	1,9	1,9	2,3	2,1
DLSP - % PIB - dezembro de cada ano	48,7	48,8	52,6	55,5	51,4
Média anual das taxas mensais de desemprego aberto nas Reriões Metropolitanas (referência: 30 dias) - antiga metodologia	8,3	7,8	6,8	7,9	7,7
Arrecadação das receitas do Governo Federal administradas pela Secretaria de Receita da Fazenda (R\$ bi)	187,9	204,8	213,3	243,0	212,3

Fonte: IBGE, Bacen

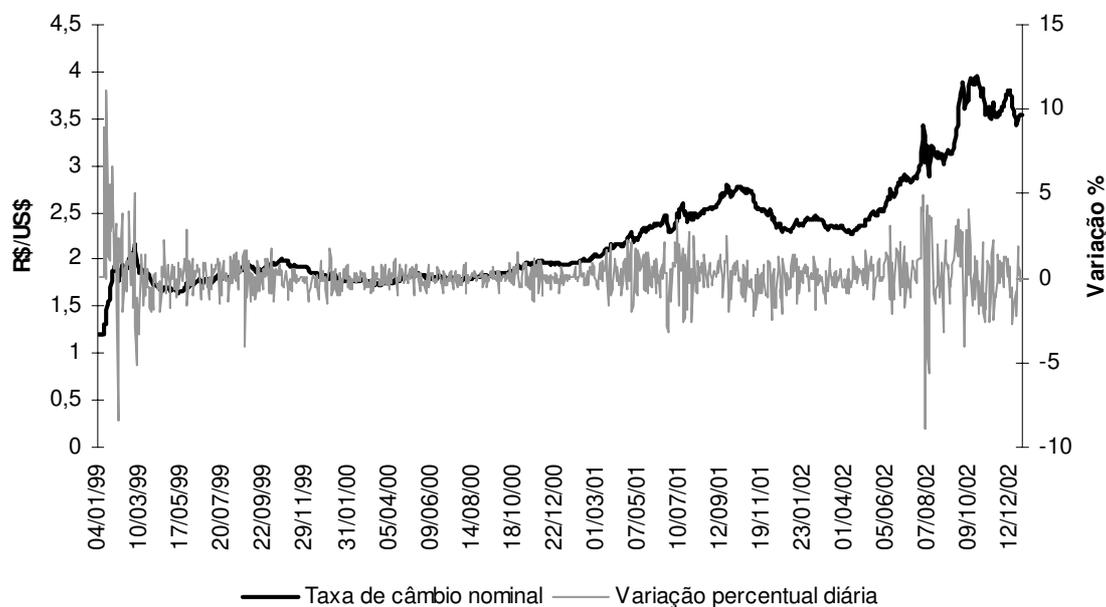
Figura 22 - Privatizações no âmbito estadual 1995-2002

Instituições financeiras

I - Bancos estaduais federalizados			II - Bancos Estaduais		
	Data	Receita (US\$ mi)		Data	Receita (US\$ mi)
Meridional	01/12/97	240,1	Credireal	07/08/97	112
Banespa	20/11/00	3604,3	Banerj	26/06/97	289
BEG	04/12/01	269,4	Cia. União de Seguros Gerais	20/11/97	45
BEA	24/01/02	76,8	Bemge	14/09/98	494
sub total		4190,6	Bandepe	17/11/98	153
			Baneb	22/06/99	147
			Banestado	17/10/00	869
			Paraiban	08/11/01	29
			sub total		2138
Infra Estrutura					
III - Energia Elétrica			IV - Empresa Geradora		
Escelsa	11/07/95	519	Cachoeira Dourada	05/09/97	714
Light	21/05/96	2509	CESP Paranapanema	28/07/99	682
Gerasul	15/09/98	880	CESP Tietê	27/10/99	472
sub total		3908	sub total		1868
V - Distribuidora			VI - Transporte ferroviário		
Cerj	20/11/96	587	Ferroeste	10/12/96	25,4
Coelba	31/07/97	1598	Flumitrens	15/07/98	240,2
CEEE - Norte - NE	21/10/97	1486	sub total		265,6
CEEE - Centro-Oeste	21/07/97	1372	VII - Transporte marítimo		
CPFL	05/11/97	2731	Conerj	01/02/98	29
Enersul	19/11/97	565	sub total		29
Cebart	27/11/97	353	VIII - Portos		
Energipe	03/12/97	520	Santos	17/09/97	251
Cosem	12/12/97	606	Sepeitiba	03/09/98	79
Coelce	02/04/98	868	Rio	03/11/98	26,5
Eletropaulo metropolitana	15/04/98	1777	Angra dso Reis	03/11/98	7,9
Celpa	09/07/98	388	Capuaba	06/05/98	26,2
Elektro	16/07/98	1273	Paul	17/09/97	9,4
EBE	17/09/98	860	Salvador	21/12/99	20,9
Celpe	17/02/00	1004	sub total		420,9
Cemar	15/06/00	289	X - Saneamento		
Saelpa	30/11/00	185	Manaus Saneamento	jun/00	106
sub total		16462	sub total		106
IX - Gás			XI - Participações Minoritárias		
CEG	14/07/97	430	Eletrico		2428
Riogás	14/07/97	146	Saneamento		593
Comgás	14/04/99	988	Telecomunicações		679
Gás Noroeste-SP	09/11/99	143	Financeiro		28
Gás Sul-SP	26/04/00	298	sub total		3728
sub total		2005			

Fonte: BNDES

Figura 23
Taxa de câmbio diária (R\$/US\$ - livre - venda) e variação diária em %



Fonte: Banco Central

Figura 24
Resultado Primário estabelecido nas Leis de Diretrizes Orçamentárias

Discriminação	2000		2001		2002	
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB
I - Meta Resultado Primário Fixada	30.500	2,8	29.365	2,45	36.673	2,78
II - Resultado Primário Obtido	30.605	2,8	29.550,8	2,46	38.248	2,89
Fiscal e Seguridade Social	20.431	1,9	21.979,8	1,83	31.919	2,42
Estatais	10.174	0,9	7.571	0,63	6.329	0,48
III Resultado Obtido – Meta (I-II)	105	0	185,8	0,02	1.575	0,12

Fonte: Anexo 2 e 2.1 da Lei 10.524, de 25 de julho de 2002 - LDO de 2003

ANEXO II - Nota metodológica

A construção das figuras 07 e 12 tomaram como referência a Classificação de Setores Econômicos constante do Apêndice II do trabalho “*Streamlining structural conditionality: review of initial experience*” (IMF,2001b), a fim de se aproximar da padronização usada pelo FMI no estudo das condicionalidades.

O primeiro passo foi coletar todos os parâmetros estruturais constantes dos acordos e revisões dentro do período estudado. Em seguida, cada um dos parâmetros estruturais constantes nos acordos e revisões compreendidos dentro do período de 1998 a 2002 foram objeto de análise e classificação, segundo a Classificação de Setores Econômicos do FMI.

A figura 07 traz a síntese da aparição dos assuntos e temas abordados pelos parâmetros estruturais no decorrer do período.

Já a Figura 12 concentrou-se no número de vezes que cada uma das ações, pertencentes a um tema, apareceu nos acordos e revisões dentro do período estudado. É importante esclarecer que uma mesma ação pode aparecer em vários momentos no decorrer do período estudado, apesar de considerarmos o tema uma única vez.

ECONOMIC SECTOR CLASSIFICATION

Category code	Category	Coverage
1	Exchange System	Measures affecting the exchange regime (e.g., lifting of surrender requirements, unification of exchange rate) .
2	Trade Regime	Measures affecting the trade regime (e.g., reduction of tariffs and elimination of quotas).
3	Capital account	Measures affecting capital account regulations (e.g., easing or elimination of restrictions on certain types of capital account transactions), including direct investment.
4	Pricing and Marketing	Measures in all sectors except agriculture (including the energy sector) aimed at the adjustment of regulated prices, liberalization of price setting and the operation of marketing channels (e.g. liberalizing domestic prices, reducing or removing subsidies, and eliminating state monopolies on marketing channels)
5	Public enterprises, reform and restructuring	Measures to rationalize and restructure public enterprises, excluding privatization; governance issues relating to public enterprises.
6	Privatization	Measures to change the ownership of state-owned enterprises in all sectors, excluding agriculture; broad-based privatization schemes as well as privatization of selected enterprises; including measures to prepare enterprises for privatization.
7	General government tax and expenditure reform	Structural dimensions of the budget rather than macroeconomic aspects of fiscal policy, excluding public enterprises and reforms of the social security system. Revenues: tax rate changes, tax code changes, and measures to reduce tax arrears, tax administration issues. Expenditures: measures affecting expenditure structure and administration, measures to reduce expenditure arrears. Also: establishment of treasury systems, measures on public employment, the wage bill (if primarily done for fiscal reasons), and civil service reform, inter-governmental relations; governance issues related to resource management in the government sector.
8	Social security system	Modification of the system of social protection for fiscal reasons or to ensure long-term viability, e.g., pension reform (including reduction of pension arrears, changes in coverage and benefits), reform of public health care, rationalization of social welfare programs.
9	Social safety net	Measures to strengthen social protection, including temporary ones, to ease impact of economic crisis on the poor, e.g., temporary public employment measures, maintenance of subsidies, increases in benefits from existing systems of programs, temporary welfare programs.
10	Financial sector	Measures affecting financial institutions, including restructuring, privatization, closure; changes in the regulatory and supervisory system; central bank reform (including structural reforms affecting the operational framework of monetary policy); legal reforms pertaining to the operations of financial institutions and financial markets; provision of statistical information in financial institutions/markets.
11	Agricultural sector	All the measure related to this sector: land reform, subsidies to agriculture, liberalization of input or output prices, farm restructuring, etc.
12	Labor market	All the measures clearly oriented to modifying the functioning of the labor market
13	Economic statistics	All measures related to the provision of economic statistics
14	Institution building, legal and regulatory framework, transparency	Measures affecting the institutional, legal and regulatory framework, which are not included elsewhere, e.g., competition law, bankruptcy law, commercial code; corporate restructuring and governance; improvements in transparency more generally.

ANEXO III - Discriminação das condicionalidades dos acordos entre Brasil e FMI de 1998 a 2002

Tabela 1 - Discriminação dos critérios de desempenho estruturais (1998 a 2002)

Discriminação	referência	Área
Edição de medida legislativa que transforme a contribuição social para o PIS em um imposto sobre o valor agregado (IVA), como primeiro passo rumo à conversão da COFINS em um IVA, após um período de aproximadamente 12 meses de observação do funcionamento do novo sistema	acordo de 2002	final de dezembro de 2002

Fonte: Ministério da Fazenda, Memorando de Política Econômica 1998 a 2002

Tabela 2 - Discriminação das Metas Indicativas (1998 a 2002)

Discriminação	referência	Área
Resultado Primário do Governo Federal	Acordo Inicial	Fiscal
Reconhecimento da dívida os Setor Público não registrado líquido de resultados das privatizações	Acordo Inicial	Fiscal
Saldo da dívida externa de curto prazo	Acordo Inicial	Setor Externo
Dívida Líquida do setor Público Consolidado	revisão maio de 1999	Fiscal
Ativos Domésticos Líquidos	revisão 02/12/99	Monetário

Fonte: Ministério da Fazenda, Memorando de Política Econômica 1998 a 2002

Tabela 3 - Discriminação dos critérios de desempenho quantitativos (1998 a 2002)

Discriminação	referência	Área
Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP)	Acordo inicial	Fiscal
Dívida externa do Setor Público não-financeiro	Acordo inicial	Setor Externo
Dívida externa com garantia Pública	Acordo inicial	Setor Externo
Piso para Reservas Internacionais Líquidas	Acordo inicial	Setor Externo
Crédito Domestico Líquido	Acordo inicial	Monetário
* Ajuste para aumento da alíquota da CPMF		Monetário
* Ajuste para mudanças na alíquota de recolhimento compulsório sobre os depósitos à vista		Monetário
* Ajuste para mudanças na base de incidência da alíquota de recolhimento compulsório sobre os depósitos à vista		Monetário
* Ajuste para uma perda imprevista de RIL		Monetário
* Ajustes para os desvios das projeções de desembolso brutos de empréstimos do BID e do Banco Mundial		Monetário
Resultado Primário do Setor Público Consolidado	revisão 13/05/99	Fiscal
* Exceto Petrobrás	2ª revisão do acordo de 2001	Fiscal
Dívida externa de curto prazo do Setor Público não-financeiro	revisão 13/05/99	Setor Externo
Exposição do Bacen em mercados futuros de câmbio	revisão 13/05/99	Setor Externo
* Essa limitação não se aplica aos contratos de futuros emitidos pelo Bacen ou pelo Tesouro, tanto diretamente como através de qualquer instituição desempenhando o papel de agente financeiro, referentes às transações destinadas à rolagem dos instrumentos de dívida indexados à taxa de câmbio existentes e conforme descritos na correspondência do Ministro da Fazenda e do Presidente do Banco Central, datada de 4 de março de 2002.	2ª revisão do acordo de 2001	Setor Externo
Exposição do Bacen em mercados a termo de câmbio	revisão 13/05/99	Setor Externo
* Essa limitação não se aplica aos contratos de futuros emitidos pelo Bacen ou pelo Tesouro, tanto diretamente como através de qualquer instituição desempenhando o papel de agente financeiro, referentes às transações destinadas à rolagem dos instrumentos de dívida indexados à taxa de câmbio existentes e conforme descritos na correspondência do Ministro da Fazenda e do Presidente do Banco Central, datada de 4 de março de 2002.	2ª revisão do acordo de 2001	Setor Externo
Mecanismo de consulta sobre a taxa de inflação de 12 meses	revisão 02/12/05	Monetário
Exposição do Bacen em mercados a termo de derivativos		Setor Externo
* Essa limitação não se aplica aos contratos de futuros, a termo ou outros swaps cambiais e outros derivativos (sujeitos a consulta prévia ao corpo técnico do FMI) emitidos pelo Bacen ou pelo Tesouro, tanto diretamente como através de qualquer instituição desempenhando o papel de agente financeiro, referentes às transações destinadas à rolagem dos instrumentos de dívida existentes indexados à taxa de câmbio e swaps cambiais desde o fim de março de 2002.	acordo de 2002	Setor Externo

* modificações posteriores durante a vigência do acordo

Fonte: Ministério da Fazenda, Memorando de Política Econômica 1998 a 2002

Tabela 4 - Discriminação dos Parâmetros Estruturais Qualitativos (1998 a 2002)

Discriminação	referência	Previsão de implementação	Class FMI	
Submeter ao Congresso Nacional projeto de lei sobre o Sistema de previdência privada complementar	revisão 13/05/99	final de maio de 1999	8	Seguridade Social
Submeter ao Congresso Nacional projeto de lei sobre o Sistema de previdência para os trabalhadores do setor privado	revisão 13/05/99	final de maio de 1999	8	Seguridade Social
Submeter ao Congresso Nacional projeto de lei de Responsabilidade Fiscal	revisão 13/05/99	final de maio de 1999	7	Reformas nos gastos e receitas governamentais
Nova regulamentação sobre a exposição dos bancos em câmbio em conformidade com os padrões internacionais	revisão 13/05/99	final de agosto de 1999	10	Setor Financeiro
Aceitas as obrigações nos termos do Artigo VIII Seções 2, 3 e 4 dos artigos do Acordo do Fundo com cronograma definitivo para a eliminação de quaisquer restrições remanescentes	revisão 13/05/99	final de agosto de 1999	3	Conta Capital
Plano de ação visando aperfeiçoamento estatísticos que permitam a adesão do Brasil ao PEDD	revisão 13/05/99	final de agosto de 1999	13	Informações estatísticas
PPA que incorpore aperfeiçoamentos ao processo orçamentário em conformidade com as diretrizes descritas no parágrafo 21 do MPE de novembro de 1998 (introdução no ano de 2000 de sistema rigoroso de avaliação de projetos com base no seu sucesso em alcançar objetivos bem definidos com custo mínimo. Todas as rubricas orçamentárias serão agrupadas em um programa ou outro e será realizada uma avaliação ampla para verificar se ainda estão alinhadas com as prioridades do governo)	revisão 13/05/99	final de agosto de 1999	14	Medidas institucionais
Implementar os aperfeiçoamentos administrativos restantes no sistema de previdência dos servidores públicos (Medidas para tratar do elevado índice de sonegação do imposto nas folhas de pagamento: cruzar as contas da Previdência com informações da Receita sobre a renda dos autônomos cujo índice de sonegação é particularmente elevado; aperfeiçoar os sistemas de processamento e melhorar as informações sobre pagamentos de impostos e lucros; criar um sistema projetado especialmente para monitorar os recolhimentos dos 10.000 maiores contribuintes do país)	revisão 13/05/99	final de agosto de 1999	14	Medidas institucionais
Submeter ao Congresso Nacional projeto de lei sobre o Sistema de previdência dos servidores públicos	revisão 13/05/99	final de novembro de 1999	8	Seguridade Social
Resolução a respeito da privatização do bancos estaduais	revisão 13/05/99	final de novembro de 1999	6	Privatizações
Adequação aos padrões e práticas recomendados pelo Comitê da Basiléia	revisão 13/05/99	final de novembro de 1999	10	Setor Financeiro

Tabela 4 - Discriminação dos Parâmetros Estruturais Qualitativos (1998 a 2002) - continuação

Implementação de sistema modernizado de classificação de crédito que considere a capacidade de pagamentos dos tomadores e esteja em conformidade com a assistência técnica proporcionada pelo Banco Mundial	revisão 13/05/99	final de novembro de 1999	10	Setor Financeiro
Desenvolver um plano específico de implementação e um cronograma de fiscalização a fim de assegurar inspeções globais consolidadas (IGC) de todos os bancos comerciais bancos múltiplos e bancos de poupança. O plano deve contemplar uma freqüência de fiscalizações de no mínimo uma fiscalização a cada 18 meses;	revisão 02/12/99	final de fevereiro de 2000	10	Setor Financeiro
Conclusão das auditorias dos bancos federais em andamento e avanço na preparação de uma estratégia abrangente com a finalidade de fortalecer estes bancos.	revisão 02/12/99	final de fevereiro de 2000	10	Setor Financeiro
Sanção e início da implementação da legislação regulamentadora da reforma administrativa	revisão 02/12/99	final de fevereiro de 2000	5	Reestruturação de empresas publicas
Progressos substanciais na implementação dos planos de privatização para o ano 2000 aí incluída a privatização de empresas elétricas do IRB-Brasil, bem como a venda da participação minoritária do tesouro em empresas;	revisão 02/12/99	final de junho de 2000	6	Privatizações
Edição de normas para a implementação de um sistema de encargos sobre o capital sujeito a riscos com ações e com commodities;	revisão 02/12/99	final de junho de 2000	10	Setor Financeiro
Sanção de um sistema explícito de tributação de produtos de petróleo para compensar o impacto adverso na receita da liberalização do mercado em 6 de agosto.	revisão 02/12/99	final de julho de 2000	4	Preços e mercados
Conclusão da revisão e equiparação a padrões internacionais do plano de contas para as instituições financeiras das normas para registrar e avaliar o ativo e o passivo dessas instituições e da prestação de informações ao BCB e ao público em geral sobre as demonstrações financeiras dessas instituições.	revisão 01/06/2000	final de dezembro de 2000	10	Setor Financeiro
Desenvolvimento de novo sistema de supervisão bancária à distância.	revisão 28/11/2000	final de dezembro de 2000	10	Setor Financeiro
Implementação de metodologias e programas para a avaliação do desempenho dos modelos internos de mensuração de risco de mercado dos bancos.	revisão 28/11/2000	2001	10	Setor Financeiro
Nova regulamentação destinada aos investimentos dos fundos de pensão complementar	sétima revisão 29/03/01	final de março de 2001	8	Seguridade Social
Apresentação ao Congresso de minuta de emenda constitucional com a finalidade de introduzir legislação uniforme aos impostos de valor agregado estaduais (ICMS)	sétima revisão 29/03/01	final de junho de 2001	7	Reformas nos gastos e receitas governamentais
Regulamentação destinada a reduzir a exposição dos portfólios bancários a clientes específicos	sétima revisão 29/03/01	final de junho de 2001	10	Setor Financeiro

Tabela 4 - Discriminação dos Parâmetros Estruturais Qualitativos (1998 a 2002) - continuação

Novo sistema de monitoramento de mercado, incluindo os títulos públicos e privados, as operações de futuros de câmbio e o risco da taxa de câmbio	sétima revisão 29/03/01	final de junho de 2001	10	Setor Financeiro
Regulamentação para permitir e desenvolver derivativos de crédito	sétima revisão 29/03/01	final de setembro de 2001	10	Setor Financeiro
Desenvolvimento de um sistema de classificação de risco para os bancos ("rating"), com base em relatório apresentado por consultor privado	sétima revisão 29/03/01	final de novembro de 2001	10	Setor Financeiro
Divulgação pelo Bacen, em maior frequência, dos relatórios consolidados da análise do cumprimento pelo sistema bancário do limite para ativos fixos e do quociente de capital da Basileia	primeira revisão do acordo de 2001 24/01/02	final de março de 2002	10	Setor Financeiro
Apresentação ao Congresso de proposta de legislação que permita a criação de fundos de previdência complementar para servidores públicos civis federais, após a promulgação pertinente	primeira revisão do acordo de 2001 24/01/02	final de junho de 2002	8	Seguridade Social
Desenvolvimento de sistema de monitoramento com a finalidade de verificar a qualidade dos dados contábeis fornecidos a Departamento de Supervisão Indireta do Bacen, em termos da consistência dos dados e da exatidão das alterações significativas informadas quanto a dados contábeis, como níveis e composição de crédito, riscos de crédito de portfólio e diversificação de risco.	primeira revisão do acordo de 2001 24/01/02	final de junho de 2002	13	Informações estatísticas
Conclusão da revisão das diferenças entre as práticas internacionalmente aceitas e aquelas adotadas pelo Brasil para o uso de auditores externos independentes, a fim de avaliar a propriedade de se adotar tais práticas internacionais	primeira revisão do acordo de 2001 24/01/02	final de setembro de 2002	10	Setor Financeiro
Desenvolvimento de conjunto simplificado de indicadores, a partir dos dados atualmente informados ao Departamento de Supervisão Indireta do Bacen, para auferir a solidez econômica e financeira dos bancos e das instituições financeiras não-bancárias e de registro dos maiores tomadores de recursos do sistema financeiro	primeira revisão do acordo de 2001 24/01/02	final de setembro de 2002	13	Informações estatísticas
Conclusão da atualização das normas existentes relativas ao licenciamento de empresas e indivíduos para operar ou atuar como funcionários de instituições financeiras, incluindo a adoção de abordagem de estágios múltiplos para o processo de licenciamento; a introdução de exigência para que as empresas apresentem planos operacionais detalhados antes do licenciamento, incluindo informação sobre a estrutura e organização da empresa, controles internos e gestão da empresa; e a exigência de que o processo de licenciamento inclua as considerações sobre o impacto causado pela nova instituição financeira quanto à concentração de mercado e a concorrência	primeira revisão do acordo de 2001 24/01/02	final de setembro de 2002	10	Setor Financeiro
Conclusão da auditoria interna do Banco Central em suas operações e seus sistemas de gestão de reservas internacionais	acordo de 2002 04/09/02	final de setembro de 2002	14	Medidas institucionais

Tabela 4 - Discriminação dos Parâmetros Estruturais Qualitativos (1998 a 2002) - continuação - final

Apresentação ao Congresso de legislação para reduzir o grau de vinculação das receitas federais (liquidadas de transferências para estados e municípios)	acordo de 2002 04/09/02	final de março de 2003	7	Reformas nos gastos e receitas governamentais
Apresentação ao Congresso de legislação para suprir a parte da perda de receita não compensada por outras medidas, resultante da redução esperada da CPMF, prevista para 2004	acordo de 2002 04/09/02	final de março de 2003	7	Reformas nos gastos e receitas governamentais

Fonte: Ministério da Fazenda, Memorando de Política Econômica 1998 a 2002

Tabela 5 - Discriminação dos Parâmetros Estruturais Qualitativos (1998 a 2002)

Discriminação	referência	Area	Previsão de implementação	Class FMI
Aumento da CPMF a partir de 1999 para 0,38%	Acordo inicial	Fiscal	final de 1998	7
Medidas de gasto e receitas para garantir o programa fiscal de 1999	Acordo inicial	Fiscal	1 avaliação	7
Reforma do RGPS e do RJU-Federal	Acordo inicial	Fiscal	1 avaliação	8

Fonte: Ministério da Fazenda, Memorando de Política Econômica 1998 a 2002