

UNICAMP  
UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
DOUTORADO EM ECONOMIA SOCIAL E DO TRABALHO

INSERÇÃO INTERNACIONAL E MERCADO DE TRABALHO – O  
BRASIL NOS ANOS 90

VALDIR IUSIF DAINEZ

TESE DE DOUTORAMENTO APRESENTADA AO  
INSTITUTO DE ECONOMIA DA UNICAMP SOB A  
ORIENTAÇÃO DO PROF. DR CARLOS ALONSO  
BARBOSA DE OLIVEIRA

CAMPINAS  
MARÇO DE 2003



“A pobreza material fornece estímulos à mudança precisamente em situações em que existe muito pouca margem para experiências. A prosperidade material remove tais estímulos justamente quando seria seguro tentar realizá-los”. KEYNES, J. M. “The End of *Laissez-faire*”. In: **Essays in Persuasion**. Londres: Macmillan, 1972, p.294.



## Agradecimentos

Essa tese de doutoramento constitui, em certo sentido, um acerto de contas com relação a minha posição anterior. Naquela (Dainez,1997), dado o nível extremamente elevado de abstração em que o raciocínio se desenvolve, acabei tratando as repercussões da tecnologia com o emprego de maneira que hoje julgo inadequada. Ali, o que no mínimo pode ser considerado válido como tendência de longuíssimo prazo, foi tomado como realidade.

Esse acerto de contas só foi possível graças a convivência por 4 anos com muitos professores e colegas no Instituto de Economia da UNICAMP. A todos meus professores durante esse tempo sou grato. Nomeadamente, a João Manuel Cardoso de Mello, Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, Sônia Draibe, Márcio Pochmann, Jorge Mattosso, Jorge Tápia, Cláudio Dedecca, Fernando Novais, Mariano Laplane e Otaviano Canuto.

Devo muito também a Paulo Baltar e Waldir Quadros, que, por ocasião do exame de qualificação, me deram contribuições e estímulo inestimáveis para a continuidade dessa tese.

Minha gratidão maior fica registrada a meu orientador, Prof. Dr. Carlos Alonso Barbosa de Oliveira, sem o qual essa tese não existiria. E isso não apenas pela orientação em si, mas também porque foi ele quem me propôs o tema.

Por fim, mas não menos importante, gostaria de agradecer ao meu filho André, que digitou a maioria das tabelas desta tese e me deu um constante estímulo para continuar.



## Resumo

Nos anos 90, assim, assiste-se no Brasil a uma verdadeira crise no emprego: ao mesmo tempo em que as taxas de desemprego aberto mais que dobram, passando de 3,4 % em 1989 para 7,14% em 2000, assiste-se a uma crescente precarização das condições de trabalho. Uma crise de tais proporções no mercado de trabalho já seria uma tragédia num país com baixa desigualdade e com mecanismos de proteção social amplos e efetivos. Num país como o Brasil, que disputa com a África do Sul o triste recorde de país mais desigual do mundo, uma crise destas se torna socialmente insuportável.

A análise aqui proposta parte da premissa de que a crise que se abateu sobre a economia e o mercado de trabalho brasileiro é resultante da forma como o país, ao longo da década de 90, se inseriu na nova ordem internacional que substituiu a regulação de Bretton Woods. Nesse sentido, destaca-se as conseqüências do padrão de financiamento adotado, dependente de capitais externos e da abertura irrestrita com taxa de câmbio sobrevalorizada, sobre a estrutura produtiva, o mercado de trabalho e o desempenho futuro da economia brasileira.



## Índice

Introdução.....	1
1- Os 30 Anos Inglórios: o capitalismo desacorrentado e a débâcle da Ordem Internacional.....	5
1.1- O Capitalismo Regulado.....	12
1.1.2- O Acordo de Bretton Woods.....	13
1.1.1- O Padrão de Desenvolvimento Fordista.....	19
1.1.3- Internacionalização do Capital Produtivo.....	25
1.1.4- As Políticas “Keynesianas”.....	28
1.2- O Capitalismo Desregulado.....	35
1.2.1- A Crise do Acordo de Bretton Woods.....	35
1.2.2- A Estagflação.....	41
1.2.3- A Retomada das “Hegemonias” Americana e do Capital Financeiro.....	44
1.2.4- Globalização Financeira e Depressão Longa.....	52
2- Industrialização, Formação do Mercado de Trabalho e Crise no Brasil.....	63
2.1- A Herança Escravista.....	67
2.2- O Processo de Industrialização.....	70
2.3- As Transformações no Mercado de Trabalho.....	84
2.4- A Década “Perdida”.....	91
2.5- O Mercado de Trabalho na Década de 80.....	110
3- Política Econômica e Mercado de Trabalho: o Brasil nos anos 90.....	115
3.1- O Plano Collor.....	122
3.2- O Plano Real.....	130
3.3- A Crise no Mercado de Trabalho.....	155
Considerações Finais.....	169
Bibliografia.....	175



## Introdução

Eric Hobsbawm, denominou o período compreendido entre a eclosão da Primeira Guerra Mundial e 1991 como a “Era dos Extremos”. Isso porque, entre outras razões, “A uma Era de Catástrofe, que se estendeu de 1914 até depois da Segunda Guerra Mundial, seguiram-se cerca de 25 ou trinta anos de extraordinário crescimento econômico e transformação social, anos que provavelmente mudaram de maneira mais profunda a sociedade humana que qualquer outro período de brevidade comparável” (Hobsbawm,1998:15).

No âmbito da economia internacional e das políticas econômicas, o mesmo contraste, captado de maneira tão perspicaz por ele, pode ser percebido na segunda metade do século XX. A um período de intensa regulação, em que as instituições e políticas econômicas visavam disciplinar o grande poder privado do capital financeiro e das grandes empresas, ao mesmo tempo em que se comprometiam com o abrandamento das flutuações econômicas, com o pleno emprego e com uma melhoria da distribuição da renda em favor do trabalho, segue-se um período de intensa desregulamentação dos mercados financeiros, dos fluxos de capitais e do comércio.

Essa profunda mudança nos padrões de regulação das economias nacionais e nas políticas econômicas utilizadas foi saudada, pelos ideólogos da “globalização”, como o alvorecer de uma nova era de prosperidade para a economia internacional. Para, porém, os estados nacionais poderem se beneficiar dos estímulos positivos que os mercados globalizados tornavam agora disponível, era necessária uma ampla reforma econômica.

Muitos países, empreenderam as reformas preconizadas, mas a nova era de prosperidade prometida não veio.

Ao contrário, como corolário da desordem que passou a imperar na economia internacional e na mudança das políticas econômicas adotadas após esse período de desregulamentação, a partir de meados dos anos 70, os anos de prosperidade e crescimento, a que Hobsbawm se referiu, dão lugar a baixas taxas de crescimento da produção e do investimento, crises financeiras recorrentes, instabilidade de câmbio e juros e aumento do desemprego.

Muitos países subdesenvolvidos, que haviam visto suas estratégias de desenvolvimento nacional naufragarem, de um lado, devido as várias crises que se sucederam na economia internacional entre 1973-1983, de outro, pelo endividamento e pela inflação crônica, foram capturados por esse movimento dos mercados financeiros globalizados. Tal qual ocorrera com os países desenvolvidos, para esses também as conseqüências de tais políticas foram nefastas. Em geral, a inflação realmente cedeu, mas ao preço de desequilíbrios profundos a longo prazo nas contas públicas e no balanço de pagamentos.

O Brasil, ao contrário de outros países subdesenvolvidos da América, resistiu por mais de dez anos a adotar essas políticas.

Na década de 90, entretanto, primeiro de forma tímida, com Fernando Collor de Mello, depois de maneira mais incisiva, com Fernando Henrique Cardoso, o Brasil sucumbiria a tentação. A promessa de desinflação rápida e de modernidade acabaram encantando os dois primeiros governos eleitos depois de longos anos de regime militar.

A inserção passiva e tardia<sup>1</sup> a essa “nova” ordem internacional, consubstanciada nas recomendações do ficou conhecido como “Consenso de Whashington”, determinaram ao país uma outra década perdida. Na década de 90, o PIB per capita aumentou a uma taxa média anual de 1,24% entre 1991 e 2000, desempenho algo melhor que na década de 80 (entre 1981 e 1990 o PIB per capita cresceu a uma taxa média anual de -0,65%), porém, ainda medíocre.

A estagnação da economia não foi, todavia, a única e mais grave conseqüência da adoção desse modelo econômico.

Nos anos 90 assiste-se no Brasil a uma verdadeira crise no emprego: ao mesmo tempo em que as taxas de desemprego aberto mais que dobram, passando de 3,4 % em 1989 para 7,14% em 2000, assiste-se a uma crescente precarização das condições de trabalho. Uma crise de tais proporções no mercado de trabalho já seria uma tragédia num país com baixa desigualdade e com mecanismos de proteção social amplos e efetivos. Num país como o Brasil, que disputa com a África do Sul o triste recorde de país mais desigual do mundo, uma crise destas se torna socialmente insuportável. Muito embora a década de

---

<sup>1</sup> Tardia em relação aos outros países da América do Sul que adotaram políticas semelhantes.

90 como um todo seja de péssimo desempenho para o mercado de trabalho, é a partir de 1994, com a introdução do Plano Real, que as tendências já negativas de estagnação da economia se acentuam, ao se coadunarem com um modelo econômico que se mostrou desfavorável à produção e ao emprego.

Qual seria a razão mais profunda desta crise no emprego que se instala no Brasil na década de 90 ?

Muitas análises até aqui tem explicado que a crise do emprego é decorrente da própria estagnação da economia nas duas últimas décadas e do processo de modernização conservadora implantado no Brasil nos anos 90. Certamente que estas análises estão corretas. No entanto, carecemos ainda de uma análise mais orgânica, que trate a crise do emprego de uma outra ótica, que não deixa de estar relacionada com as análises em questão. Trata-se de uma análise que atribui a crise no emprego à maneira como o Brasil se inseriu, desde o governo Collor, na nova ordem internacional que substituiu a regulação de Bretton Woods.

Mais especificamente, a análise aqui proposta centrar-se-á sobre as conseqüências sobre o mercado de trabalho da forma como o Brasil se engajou na nova realidade internacional. Neste sentido, pretende-se destacar as conseqüências do padrão de financiamento adotado, dependente de capitais externos e da abertura irrestrita com taxa de câmbio sobrevalorizada, sobre a estrutura produtiva, o mercado de trabalho e o desempenho futuro da economia brasileira.

Para tanto, no Capítulo 1 faz-se uma análise da natureza da “nova ordem internacional” que emerge desde meados da década de 70 do século XX, afim de mostrar as raízes mais gerais da crise da economia mundial desde então, bem como para aclarar as novas formas que a valorização do capital tem que assumir, num cenário marcado por incertezas e crises recorrentes.

No Capítulo 2, proceder-se-á uma análise da industrialização, da formação do mercado de trabalho brasileiro e da crise da década de 80. Os objetivos deste capítulo são vários. Entre os principais, cabe destacar quatro: 1) mostrar que a maior parte das empresas nacionais não tinham condições competitivas para serem expostas abruptamente à concorrência internacional; 2) mostrar que a estrutura do mercado de trabalho brasileiro, não obstante o dinamismo apresentado no período 1955/1979, continua marcada por um

perfil extremamente perverso de desigualdade na distribuição da renda, informalidade, flexibilidade e excedente estrutural de mão-de-obra; 3) mostrar que o ônus do ajustamento da economia brasileira à crise da dívida externa recaiu sobre o setor público e que o agravamento progressivo da situação financeira do setor público explica duas das características marcantes da década de 80: a estagnação da economia e as altas taxas de inflação; 4) mostrar que, não obstante a crise da década de 80 e o conseqüente aumento das taxas de desemprego, não houve uma desestruturação do mercado de trabalho brasileiro; 5) mostrar a diferença dos anos de ouro no Brasil em relação aos países desenvolvidos.

No Capítulo 3, pretende-se mostrar que, dadas as peculiaridades da economia brasileira e de seu mercado de trabalho, a maneira subordinada como o Brasil se inseriu nesta nova ordem internacional não poderia deixar de se traduzir em medíocres taxas de crescimento econômico, desemprego crescente e desequilíbrios crescentes no balanço de pagamentos e nas contas públicas.

Os efeitos sobre o mercado de trabalho dessa forma de inserção à economia internacional foram devastadores. Houve, principalmente a partir de 1994, uma verdadeira crise no mercado de trabalho, com crescimento das taxas de desemprego e informalidade e precarização das condições de trabalho.

Como insistiremos ademais, antes da implantação do Plano Real e quando Fernando Henrique Cardoso assumiu a presidência, a situação geral da economia brasileira, assim como a situação da economia internacional, eram extremamente favoráveis, pré-condição essa, que nenhum outro plano de estabilização pudera contar. Porém, a adoção e insistência na estratégia de “desinflação competitiva”, via valorização cambial e abertura comercial, não apenas deterioraram essas condições favoráveis existentes, como ainda legaram ao Brasil desequilíbrios que persistem, não obstante o abandono da âncora cambial em 1999.

## **1- Os 30 anos Inglórios: o capitalismo desacorrentado e a *débâcle* da Ordem Internacional**

Qualquer autor atento que pretenda refletir sobre a sociedade capitalista nestes últimos 30 anos, certamente vai se perguntar qual razão do clima de abatimento e mal-estar que se abate sobre a sociedade. Nunca antes os homens lograram, ou imaginaram lograr, tamanho domínio sobre a natureza que os cerca. Apesar do tremendo desenvolvimento da ciência e da técnica, da abundância de capital<sup>2</sup> e de meios materiais para a satisfação das necessidades, a humanidade acha-se infeliz, como que mergulhada numa vida sem sentido.

Parte da razão para explicar este mal-estar da civilização, para usar uma expressão de Freud (Freud,1997), reside na forma com que o desenvolvimento recente do capitalismo e o individualismo que lhe é correlato, erodiram a disciplina, a religião e a moral tradicional e a substituíram pela ética do desempenho, a concorrência de todos contra todos pela busca do êxito. Como o êxito, dada sua falta de definição, é algo aberto e fugidio, que nunca se alcança de fato, cada vez mais os homens acham-se como num vazio existencial: correm, concorrem e não chegam a lugar algum. (BELLAH:1989).

Parte porém da explicação desse processo de desencantamento deve-se a aspectos ligados a crise por que passa o capitalismo contemporâneo e a crise das utopias que pretendiam fornecer uma alternativa para o capitalismo. Ao mesmo tempo em que fracassaram as tentativas de se opor peias ao desenvolvimento do capitalismo, a crise do “socialismo” real e a crise das sociais-democracias contribuem para obscurecer os horizontes de um modo de vida emancipado.

No imediato pós-guerra, o sonho de um capitalismo regulado e democrático, onde as instituições e políticas econômicas poderiam disciplinar o grande poder privado do capital financeiro e das grandes empresas, ao mesmo tempo em que se comprometiam com o abrandamento das flutuações econômicas, com o pleno emprego e com uma melhoria da distribuição da renda em favor do trabalho, por um momento, parecia se realizar. Por mais

---

<sup>2</sup> Não obstante a possível escassez dos recursos naturais não-renováveis, o capital e o trabalho — para desespero dos arautos da ortodoxia neoclássica que erigiram a sua teoria sob os auspícios da escassez dos fatores — nunca foram tão abundantes.

que a “nova ordem internacional” que emergira do Acordo de Bretton Woods estivesse longe daquela sonhada por Keynes e Dexter White — representantes, respectivamente, da Inglaterra e dos Estados Unidos nas negociações do acordo — , a verdade é que ela permitiu um amplo raio de manobra para as políticas nacionais de desenvolvimento, ao criar um ambiente internacional razoavelmente estável (Belluzzo, 1995).

A partir de meados dos anos 70, porém, a magia foi quebrada: os 25 anos de prosperidade e crescimento que se seguiram a II<sup>a</sup> Guerra Mundial chegaram ao fim. Desde então, a economia mundial é marcada por baixas taxas de crescimento da produção e do investimento, aumento do desemprego (ver Tabela 1), queda dos salários reais,

**Tabela 1**  
**Taxas Médias Anuais de Crescimento do PIB Real e Emprego e Taxa de Desemprego nos Países do G7- 1963/73,1974/79,1980/99 e 2000/01**

País	Indicadores	A 1963- 1973	B 1974- 1979	C 1980- 1999	B/A	C/A	D 2000- 2001
EUA	PIB	4,1	2,6	2,5	0,63	0,61	2,6
	Emprego	-	2,6	1,5	-	0,58	-
	Desemprego	4,4	6,8	6,6	1,6	1,5	4,4
Japão	PIB	10,4	3,6	2,7	0,35	0,26	1,0
	Emprego	-	0,7	0,8	-	1,14	-
	Desemprego	1,2	1,9	2,8	1,58	2,33	4,9
Alemanha	PIB	4,5	2,4	2,1	0,53	0,47	1,8
	Emprego	-	-2,6	0,2	-	-	-
	Desemprego	0,8	2,8	7,9	3,5	9,88	7,5
França	PIB	5,5	2,8	2,0	0,51	0,36	2,8
	Emprego	-	0,3	0,3	-	1,0	-
	Desemprego	2,2	4,7	10,1	2,14	4,59	9,1
Reino Unido	PIB	3,3	1,5	2,2	0,45	0,66	2,6
	Emprego	-	0,2	0,3	-	1,5	-
	Desemprego	3,1	4,2	8,9	1,35	2,87	5,3
Itália	PIB	4,9	3,7	1,9	0,75	0,38	2,3
	Emprego	-	0,9	0,02	-	-	-
	Desemprego	5,5	6,7	9,9	1,22	1,8	10,2
Canadá	PIB	5,7	4,3	2,4	0,75	0,42	2,9
	Emprego	-	2,9	1,5	-	0,5	-
	Desemprego	4,7	7,2	9,5	1,53	2,02	7,0
G 7	PIB	5,1	2,8	2,4	0,55	0,47	2,3
	Emprego	-	1,3	0,9	-	0,7	0,7
	Desemprego	3,1	4,9	6,8	1,58	2,19	6,9

Fonte: OCDE, **Economic Outlook**, números 28 a 71.

instabilidade das taxas de câmbio, crises financeiras recorrentes (na década de 90, apenas em 1992 e 1993 não ocorreram crises financeira) e por um brutal aumento da concentração e centralização dos capitais, resultante das ondas de fusão e aquisição que se intensificaram nos anos 90. Segundo dados do Banco Mundial, O PIB mundial cresceu 3,1 % entre 1980-1990, 2,0 % entre 1990-1995 e 2,7 entre 1997-2001, enquanto o crescimento populacional foi de 1,7 % entre 1980-1990, de 1,5 % entre 1990-1995 e 1,3 entre 1997-2001 (BIRD, 1997 e 2002).

Tal desempenho medíocre da economia mundial, e especialmente dos países desenvolvidos — exceção feita aos EUA —, se dá num momento em que assistimos a uma verdadeira revolução tecnológica e nas formas de organização do trabalho (Coutinho, 1992; Lojkin, 1995; Schaff, 1993; Gorz, 1989; Coriat, 1994; Mattoso, 1995; Dedecca, 1999). A concomitância entre revolução tecnológica, baixo crescimento econômico e crescimento do desemprego, suscita vários questionamentos sobre a dinâmica do capitalismo contemporâneo vis-à-vis o período de crescimento que se seguiu a Segunda Guerra Mundial. Para muitos autores, o desemprego atual se deve as transformações tecnológicas pelas quais o capitalismo vem passando. Para eles (Rifkin, 1995; Offe, 1989a, 1989b, 1991) em consequência do desemprego atual ser predominantemente tecnológico, já não há mais como revertê-lo.

Mesmo que reconheçamos, com uma certa dose de boa vontade, que esta preocupação não é descabida, ela só faria sentido enquanto tendência de longuíssimo prazo<sup>3</sup>.

Ademais, embora sempre seja possível recolher exemplos microeconômicos de empresas e/ou setores onde, em razão da adoção de novos métodos de organização do trabalho, softwares, máquinas e/ou equipamentos modernos, muitos postos de trabalho desapareceram, eles simplesmente nada provam.<sup>4</sup> Ao mesmo tempo que postos de trabalho

---

<sup>3</sup> Porém, para lembrar o que disse Schumpeter: “Qualquer predição é profecia extra científica, que tenta fazer mais do que diagnosticar tendências observáveis e afirmar quais seriam os resultados se essas tendências funcionassem de acordo com sua lógica” (Schumpeter, 1984: 518).

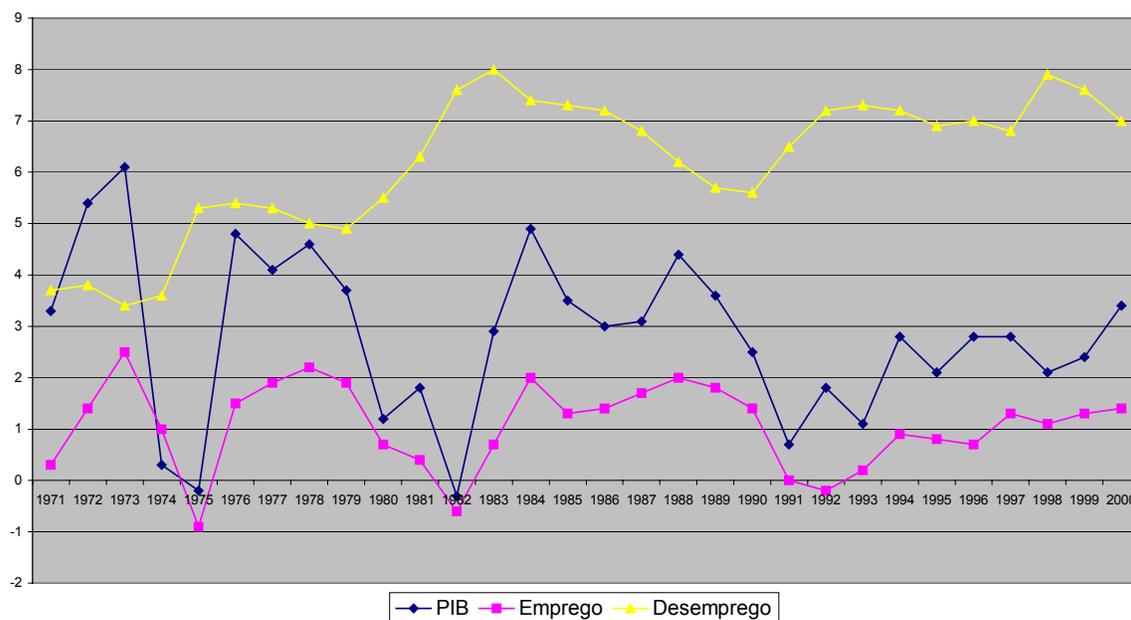
<sup>4</sup> Abundantes exemplos deste tipo são evocados por Jeremy Rifkin (1995), por exemplo, para anunciar o fim do trabalho.

podem estar sendo destruídos em algumas empresas e/ou setores eles podem estar sendo compensados pelo crescimento do emprego em outras empresas e/ou setores. Assim, para se apreciar corretamente o impacto da atual revolução técnica e organizacional sobre o nível de emprego é necessário abandonar as extrapolações de casos microeconômicos para a economia como um todo e avaliá-los em termos globais ou em termos macroeconômicos.

Para se atribuir à tecnologia o recrudescimento das taxas de desemprego a partir de meados da década de 70, é necessário mostrar que, em razão da revolução tecnológica em curso, houve um "descolamento" entre a taxa de crescimento do produto agregado e do emprego. Em outras palavras, tem que se mostrar que a taxa de crescimento da produtividade do trabalho tem sido mais expressiva que a taxa de crescimento da

### Gráfico 1

**Taxas Médias Anuais de Crescimento do PIB Real, Emprego e Desemprego nos Países do G7- 1971/2000**



Fonte: OCDE, Economic Outlook

Produção. Todavia, as taxas médias anuais de crescimento da produtividade do trabalho são hoje muito menores que no passado, quando as taxas de desemprego eram muito menores (Tabela 2).

Como pode-se inferir pela Tabela 1, o desemprego nos países desenvolvidos acelera-se a partir de 1974, quando as taxas de crescimento do produto agregado declinam sensivelmente. É a partir dos anos 80, porém, que as taxas médias anuais de desemprego mudam de patamar, acompanhando a desaceleração e estagnação das taxas de crescimento médio do PIB. Para a média dos países do G 7, as taxas anuais médias de desemprego no período 1980-1999 crescem 119% em relação ao período 1963-1973, em resposta a uma queda das taxas anuais médias de crescimento do PIB, para esse conjunto de países, no mesmo período, da ordem de 63%. Dessa forma, o crescimento das taxas de desemprego não se deve somente a tecnologia, mas também a crise por que passa o capitalismo contemporâneo.

Tabela 2

**Taxas Médias Anuais de Crescimento da Produtividade do Trabalho nos Países do G7 –1960/73, 1973/79, 1979/97 e1998/2001.**

	1950-73 *	1960-73 **	1973-79 **	1979-97 **	1998-2001 **
E. U. A.	2,7	2,6	0,3	0,9	2,0
Japão	7,7	8,4	2,8	2,3	0,7
Alemanha	6,0	4,5	3,1	2,2	0,7
França	5,1	5,3	2,9	2,2	1,1
Itália	5,8	6,4	2,8	2,0	0,7
Reino Unido	3,1	4,0	1,6	2,0	1,5
Canadá	3,0	2,5	1,1	1,0	1,6
G 7	4,8	4,5	1,4	1,6	1,2

Fonte: \* Maddison, 1997: 117 e \*\*OCDE, Economic Outlook, Nº 64 e 71.

Como pode ser facilmente verificado pelo Gráfico 1 e pela Tabela 1, a taxa de crescimento do emprego guarda profunda relação com a taxa de crescimento do PIB, o que desautoriza atribuir a queda do emprego exclusivamente a fatores tecnológicos.

**Quadro 1**  
**Indicadores da Economia Mundial (% a.a.)**

Indicadores	1950-60	1960-70	1970-80
PIB Total	4,2	5,3	3,6
Comércio Mundial*	6,5	8,3	5,2

\*Exportações

Fonte: Kozul-Wright, apud Carneiro, 2002: 48

O crescimento das taxas de desemprego, assim, deve ser buscado nas baixas taxas de crescimento da economia mundial a partir de meados da década de 1970. Se o crescimento do desemprego, assim, é o resultante da crise por que passa a economia capitalista, é necessário explicar os determinantes mais gerais da desaceleração da economia mundial desde então.

Nossa posição, seguindo Chesnais (1998) e Aglietta (1995a), supõe que o capitalismo atual possui um menor dinamismo e uma maior instabilidade. Ao mesmo tempo, sustentamos que as crises atuais tem uma característica distinta das de outras épocas: as crises, em geral, nascem de desequilíbrios que se gestam na órbita financeira e, posteriormente, se disseminam para o lado real da economia. É essa perda de dinamismo do capitalismo atual e a modificação na forma de manifestação das crises que tem obstado o investimento e explicam porque as inovações tecnológicas e do processo de trabalho são insuficientes para dinamizar, *de per si*, os níveis de produção e de emprego. Ao mesmo tempo, porém, em que o dinamismo do capitalismo já não é o mesmo do imediato pós-guerra, a ação do Estado não tem sido capaz de incentivar o crescimento econômico e do nível de emprego.

Nosso objetivo neste capítulo é estudar as transformações pelas quais passa o capitalismo desde meados dos anos 70 e seu impacto sobre o emprego. O objetivo é mostrar que, embora o desemprego estrutural venha crescendo, muito da atual preocupação com o desemprego se deve as transformações rápidas pelas quais tem passado o capitalismo. Tais transformações vem se processando no sentido de destruir ou dificultar os mecanismos que a sociedade e o Estado criaram para atenuar as contradições geradas pelo desenvolvimento capitalista e para controlar as crises. As transformações atuais também se desenvolvem no sentido de dotar o capital dinheiro e o capital produtivo de um grau de mobilidade nunca

antes atingido, que dificulta, ou em alguns casos, bloqueia mesmo, o raio de manobra dos Estados Nacionais para praticarem políticas econômicas autônomas. Como procuraremos mostrar, tais modificações não são inexoráveis ou necessárias, mas se devem a um processo progressivo de liberalização e desregulamentação dos mercados financeiros e da economia que se seguiu a crise do acordo de Bretton Woods.

Nossa análise basicamente se desenvolve em dois momentos. Na primeira parte, analisamos o período de crescimento sustentado das economias capitalistas no imediato pós-guerra, argumentando que este período, longe de se constituir em regra do desenvolvimento capitalista, se constitui num período de exceção, onde determinada constelação de fatores interagiram para permitir um período de relativa estabilidade e um desempenho extremamente dinâmico dos níveis de crescimento da produção, emprego e salários.

No segundo momento, analisamos como a erosão da ordem internacional do imediato pós-guerra deu origem a um capitalismo menos dinâmico e instável. Nesse período, que se inaugura a partir de meados dos anos 70 e que tem sido chamado de capitalismo “globalizado”, a mobilidade do capital financeiro, permitida pela política de liberalização e desregulamentação empreendida pelos Estados Nacionais, tem criado um ambiente em que os instrumentos de política monetária e cambial perderam eficácia e se tornaram reféns da lógica perversa de valorização fictícia do capital rentista. Ao mesmo tempo, porém, em que se estreita o raio de manobra dos Estados Nacionais para praticarem políticas econômicas autônomas, assiste-se a um novo processo de concentração e centralização do capital em escala planetária. Nestas novas corporações gigantescas, a gestão do processo de valorização do capital internaliza uma lógica de valorização cada vez mais de curto prazo, própria ao mercado financeiro. O capital, assim, configura-se cada vez mais como capital em geral, como massa de capital em busca de valorização (Braga, 1993). Neste ambiente de altas taxas de juros, de oportunidades de ganhos patrimoniais e de valorização financeira, de instabilidade do padrão monetário internacional e de ausência de instituições com poderes normativos efetivos, não é estranho constatar que o incentivo a investir naufrague num mar de preferência à liquidez. Ao invés da eutanásia do rentista, assiste-se crescentemente a um aumento sem precedentes de um rentismo global. Como temia Keynes, “Com a melhora progressiva dos mercados organizados de investimento, o

risco de um predomínio da especulação, porém, aumenta...” (Keynes, 1991: 158) “Os especuladores podem não causar nenhum dano quando são apenas bolhas numa corrente de empreendimento. Mas a situação se torna séria quando o empreendimento se converte em bolha num redemoinho de especulação”<sup>5</sup> (Keynes, 1991:159). Neste sentido, portanto, a profecia de Keynes parece se realizar.

Num ambiente de instabilidade e de medíocres taxas de crescimento econômico, como se procurará mostrar, grassa o desemprego e a precarização das condições de trabalho.

## **1.1- O Capitalismo Regulado**

O período compreendido entre 1950 e 1975 foi um período excepcional do desenvolvimento capitalista. “A produção mundial de manufaturas quadruplicou entre o início da década de 1950 e o início da década 1970, e, o que é ainda mais impressionante, o comércio mundial de produtos manufaturados aumentou dez vezes”(Hobsbawm,1998:257). Neste período excepcional (Hobsbawm, 1995; Offe, 1989b), denominado por alguns de “Os Trinta Anos Gloriosos” ou “Era de Ouro” (Marglin & Schor, 1990), as economias capitalistas cresceram, de maneira mais ou menos sincronizada, à taxas extremamente elevadas, o emprego e os salários cresceram e aumentou a segurança no emprego (Mattoso, 1995).

Tal performance da economia capitalista, que prosperou sob a liderança americana, correspondeu a um novo padrão de desenvolvimento formado sobre a base da IIª Revolução Industrial. Fundamental para o êxito deste ciclo de crescimento acelerado foi a reconstrução das economias Européias e Japonesa, o processo de internacionalização do capital produtivo, o relativo sucesso da nova ordem internacional que emerge do acordo de Bretton Woods e a polarização determinada pela guerra fria.

---

<sup>5</sup> “As the organisation of investment markets improves, the risk of the predominance of speculation does however, increase”(Keynes, 1991: 158) e mais adiante “Speculators may do no harm as bubbles on a steady stream of enterprise. But the position is serious when enterprise becomes the bubble on a whirlpool of speculation”. (Keynes, 1991:159)

### 1.1.1- O Acordo de Bretton Woods

Começamos pelo acordo de Bretton Woods. Entre 1942 e 1944 desenrolaram-se as negociações que culminariam, em julho de 1944, com a assinatura, por representantes de 44 países, dos Artigos do Acordo do Fundo Monetário Internacional, em Bretton Woods, New Hampshire. Como pode-se perceber, em plena Segunda Guerra Mundial, os países aliados já se preocupavam com as necessidades econômicas mundiais no pós-guerra. Mais que uma preocupação meramente econômica, sentiam a urgência de reformar o capitalismo. Qual seria a razão desta preocupação ?

As três últimas décadas do século XIX e as primeiras décadas do século XX revelaram um capitalismo extremamente dinâmico, mas extremamente instável e despótico. Ao lado de sua capacidade cada vez maior de produzir, o capitalismo revelara sua outra face. Por um lado, a continuidade do processo de centralização e concentração dos capitais, deu origem a grandes oligopólios e ao capital financeiro que passaram a dominar os vários mercados nacionais. Ao mesmo tempo em que no âmbito da produção emergiam instituições dotadas de amplo poder privado, a política externa das grandes potências, consequência da forma como se dava a concorrência entre estes países pela hegemonia mundial, gerou, no âmbito internacional, uma crescente tensão que corroeu os mecanismos de regulação do padrão-ouro clássico e que levou a I<sup>a</sup> Guerra Mundial (Lênin, 1989; Hilferding, 1985; Oliveira, 1985). Por outro, muito embora as crises econômicas tenham acompanhado a evolução do capitalismo e tenham se tornado regulares já a partir do momento em que este está plenamente constituído<sup>6</sup>, a Crise de 1929/33 foi diferente: pela primeira, e até aquele momento, única vez na história do capitalismo, dada sua profundidade e alcance global, a crise ameaçava a própria existência do sistema<sup>7</sup> (Hobsbawm,1995).

Numa época em que, mesmo nos países desenvolvidos, ou não haviam mecanismos de proteção social ou estes eram muito limitados, o colapso da produção industrial e o

---

<sup>6</sup> A partir do momento que o capitalismo está plenamente constituído em escala mundial, seu crescimento passou a se exteriorizar na forma de ciclos econômicos.

<sup>7</sup> A deflação de preços e ativos que teve seu epicentro nos EUA em 1929, se propagou para os demais países graças ao padrão-ouro. Sobre a Crise de 1929/1933 ver Kindleberger, 2000 e Eichengreen, 1992.

crescimento da taxa de desemprego — a produção industrial, por exemplo, entre 1929 e 1932 caiu 48 % nos EUA e 39 % na Alemanha, enquanto o desemprego aberto no mesmo período atingiu 25 % da força de trabalho nos EUA e 44 % na Alemanha (Eichengreen, 2000) — criaram um clima político propício para o desenvolvimento em muitos países de movimentos que visavam superar a ordem estabelecida. Entre esses, o movimento nazifascista representou uma espécie de rebelião contra as engrenagens das “leis de mercado” que ameaçavam a própria existência da sociedade.<sup>8</sup> Nas palavras de Polanyi: “A solução fascista do *impasse* atingido pelo capitalismo liberal pode ser descrita como uma reforma da economia de mercado, alcançada ao preço da extinção de todas as instituições democráticas, tanto no campo industrial como político” (Polanyi, 1980:233).

Ao término da IIª Guerra Mundial, se as lembranças terríveis das décadas de 20 e 30 não fossem suficientes para convencer os estadistas da necessidade de criar instituições públicas capazes de limitar e regular os mega-poderes das instituições privadas, o medo de que as revoluções socialistas se espriassem a mais países se imbuuiu de fazê-lo. Nos EUA, estadistas, políticos e influentes pensadores, esperavam uma profunda crise econômica no pós-guerra. Uma nova crise econômica, num ambiente em que os países beligerantes, com exceção dos EUA, estavam em ruínas e que o movimento socialista estava fortalecido em muitos países da Europa, criava nos EUA o temor de que, em muitos países, houvesse uma radicalização dos movimentos sociais ou a adoção de políticas econômicas incompatíveis com os interesses dos EUA (Hobsbawm, 1995). Na Inglaterra e em muitos outros países europeus, as expectativas não eram muito diferentes.

Diante de um quadro como esse, a nova ordem internacional acordada em Bretton Woods teria que criar um ambiente internacional estável, que permitisse amplo raio de manobra para as políticas nacionais. Nas palavras de Keynes, era necessário “... organizar um contexto internacional, no qual as novas políticas internas possam ocupar um lugar satisfatório” (Keynes, 1984b:216).

Para tanto, o Plano de Keynes previa a criação de uma União Internacional de Compensações (a *International Clearing Union*) que emitiria uma moeda bancária (o

---

<sup>8</sup> Num discurso pronunciado na Câmara dos Lordes do Parlamento Britânico em 1943, ao se referir a crise do entre guerras, Keynes afirmou: “... a frustração dos esforços dos homens e a deformação de seu padrão de vida não desempenharam papel menos importante no preparo da atmosfera poluída em que os nazistas puderam florescer” (Keynes, 1984a: 206).

*bancor*), que não seria livremente conversível em ouro e a qual estariam referidas as demais moedas nacionais. A cada país, de acordo com sua participação no comércio internacional, caberia inicialmente uma certa cota de *bancor*. *Superávits* ou *déficits* no balanço de pagamentos corresponderiam, sucessivamente, a acréscimos ou reduções nas cotas de *bancor* dos bancos centrais junto a *Clearing Union*. Para se evitar ajustamentos deflacionários no balanço de pagamentos e para permitir compatibilizar as políticas de pleno emprego com certo equilíbrio no balanço de pagamentos, o Plano Keynes permitia desvalorizações cambiais e a adoção de restrições cambiais e comerciais. Ao mesmo tempo, como complemento à flexibilidade no câmbio e à possibilidade de controle cambial e comercial, o plano contaria com um emprestador de última instância em âmbito internacional. A *Clearing Union* contaria com um grande volume de recursos para financiamento dos balanços de pagamentos dos países deficitários. Os recursos para o financiamento viriam dos países superavitários: países com constantes *superávits* seriam obrigados a financiar a totalidade dos direitos de saque dos países *deficitários* até um total de US\$ 26 bilhões (Eichengreen, 2000; Belluzzo, 1995; Keynes, 1984a).

A proposta original de Keynes foi obviamente recusada pelo governo dos Estados Unidos. O plano teria implicado em ônus aos países *superavitários*, que deveriam financiar o ajustamento dos países *deficitários*, e, portanto, ao Estados Unidos, na medida em que ele emergira da Segunda Guerra Mundial como grande credor mundial e *superavitário* em suas relações com os demais países. Ao mesmo tempo, a possibilidade de controle dos fluxos comerciais e cambiais, se chocaria com a política comercial americana.

O Tesouro americano também se opôs a proposta inicial de Dexter White, representante dos EUA nas negociações do acordo. O plano de White previa a ausência de controles comerciais e taxas de câmbio fixas, supervisionadas por uma instituição internacional. Seriam criados um Banco Central Internacional e um Fundo de Estabilização, que, ao mesmo tempo que exerceriam uma atividade de supervisão e contariam com poder de veto sobre as paridades fixadas, seriam dotados com amplos recursos para o financiamento ao comércio entre os países membros e seriam flexíveis na fixação das condições de ajustamento aos países *deficitários* (Eichengreen, 2000; Belluzzo, 1995). A oposição americana à proposta inicial de White se devia ao medo de que o poder de supervisão destas instituições internacionais limitassem o raio de manobra da política

econômica americana e também devido ao temor de que a liquidez proveniente dos mecanismos de financiamento ao comércio internacional e de ajustes dos países deficitários gerassem uma tendência inflacionária na economia mundial (Belluzzo, 1995).

A Declaração Conjunta e os Artigos do Acordo, refletiram, ao mesmo tempo, uma postura de concessão mútua entre americanos e britânicos, porém, que não deixou de expressar a assimetria de poder em favor dos EUA nas negociações. Dessa forma, ao invés de taxas de câmbio flexíveis como queria Keynes, ou taxas fixas como queria White, foi estabelecido um câmbio fixo, mas ajustável. O total das provisões para financiamento aos países deficitários foi fixada em US\$ 8 bilhões, portanto, bem aquém dos US\$ 26 bilhões pretendidos por Keynes. Ao mesmo tempo, porém, os EUA cederam às exigências de Keynes de manutenção dos controles sobre os movimentos de capitais internacionais e foi inserido no acordo uma “cláusula de escassez de divisas autorizando os controles sobre as importações de países que registrassem persistentes superávits em seus balanços de pagamentos e cujas moedas se tornassem escassas no âmbito do Fundo”(Eichengreen, 2000:137). Além disso, foi autorizado, por um período limitado,<sup>9</sup> a manutenção dos controles sobre as transações correntes.

O Acordo de Bretton Woods, assinado em 1944, assim estava muito distante daquela ordem internacional pretendida por Keynes ou por Dexter White, porém, também o estava da antiga ordem internacional sob o padrão-ouro.

Três foram as características principais que marcaram a ordem internacional acordada em Bretton Woods: 1) taxas de câmbio fixas, porém ajustáveis em caso de desequilíbrio fundamental;<sup>10</sup> 2) permissão de controles aos fluxos de capitais; 3) criação de uma instituição internacional, o FMI, que deveria monitorar as políticas econômicas dos países membros e oferecer financiamento para equilibrar os balanços de pagamentos de países deficitários.

O padrão monetário acordado em Bretton Woods foi um padrão ouro-dólar. O artigo XX do acordo exigia que os países fixassem sua taxas de câmbio em valores expressos em ouro ou em qualquer moeda conversível em ouro. A paridade assim

---

<sup>9</sup> Após cinco anos de vigência do acordo, o FMI começaria a orientar os países na adoção de políticas visando eliminar os controles sobre transações correntes.

<sup>10</sup> Segundo Eichengreen (2000), jamais foi definido o que deveria-se entender por “desequilíbrio fundamental”.

estabelecida podia flutuar dentro de uma banda de 1% para mais ou para menos ou, em caso de “desequilíbrio fundamental” e mediante a aprovação do FMI, a taxa de câmbio poderia ser corrigida em até 10%. Na prática, entretanto, a medida em que o dólar era a única moeda plenamente conversível em ouro, ao câmbio de US\$ 35 a onça, e que, em razão de sua supremacia comercial, o superávit em transações correntes dos EUA era quase maior que o total das reservas dos demais países membros,<sup>11</sup> as taxas de câmbio acabaram sendo fixadas não em relação ao ouro, mas em relação ao dólar.

Tal qual já ocorrera sob o padrão-ouro clássico com a libra Inglesa, a história se repete: a hegemonia comercial e financeira do país dominante acaba permitindo ao seu sistema bancário impor sua moeda aos demais países. A adoção do dólar como *standard* universal representou, assim, a aceitação, por parte dos demais países, da moeda do país dominante como meio de pagamento e unidade de conta internacional.

Como corretamente assinalado por Eichengreen, a crença de que este sistema pudesse funcionar foi extraordinariamente ingênua; surpreendente foi ele ter resistido por tanto tempo (Eichengreen, 2000). Esse aparente paradoxo, apontado por Eichengreen, necessita ser esclarecido. Começemos com os problemas congênitos do sistema de Bretton Woods.

O primeiro problema é que o sistema de paridades cambiais iniciais revelou-se inviável. A desvalorização média de 30% das moedas européias em 1949, atesta-o.

O segundo deles é que o sistema acordado em Bretton Woods carecia de um mecanismo de ajuste. Sob o padrão-ouro o ajuste era feito mediante a manipulação da taxa de redesconto. Sob Bretton Woods, porém, não mais era possível comprometer todos os demais objetivos de política econômica à estabilidade do câmbio. A necessidade de manutenção de taxas de crescimento aceleradas para viabilizar o compromisso social dos *welfare states*, excluía a possibilidade de ajustes deflacionários do balanço de pagamentos (Eichengreen, 2000). Teoricamente num ambiente internacional imperfeitamente integrado do ponto de vista financeiro e monetário,<sup>12</sup> o ajustamento só é possível: 1) se transitório,

---

<sup>11</sup> Apesar dos gastos militares e do Plano Marshall, em 1947 o superávit de US\$ 11,6 bilhões na balança de comércio e serviços dos EUA era quase igual ao total das reservas dos demais países membros que somava US\$ 12,2 bilhões no mesmo ano (Triffin, 1966).

<sup>12</sup> Entendendo-se por imperfeições na integração financeira a existência de controles cambiais, custos de transação e fechamento dos mercados de capitais; e por imperfeições na

por variações nas reservas; 2) se estrutural, por modificações na procura interna ou por modificações na taxa de câmbio (Aglietta, 1992). Na medida em que o câmbio era fixo, ou melhor, pouco flexível, os desajustes estruturais só poderiam ser corrigidos mediante o controle da procura interna. Como era contraproducente apelar para ajustes deflacionários, a demanda interna só poderia ser regulada por controles sobre as transações correntes. Como a possibilidade de controle sobre as transações correntes era provisório, não existia nenhum mecanismo convencional de ajuste presente no sistema monetário internacional.

Terceiro, o FMI revelou-se, para usar uma expressão de Eichengreen (2000:132), um “leão desdentado”. Os recursos à sua disposição mostraram-se irrisórios diante das necessidades de liquidez internacional no imediato pós-guerra e a cláusula de escassez de divisas nunca foi aplicada. Realmente, “ninguém aprendeu a lição de 1931, com relação à necessidade de um fornecedor de empréstimos em último recurso” (Kindleberger, 2000:250). Mais que isso, o FMI tornaria-se na prática submisso aos interesses dos EUA (Belluzzo, 1995).

Por fim, mas não menos importante, na prática a divisa chave do sistema foi o dólar, uma moeda nacional. Uma vez que a rivalidade entre os países passa pela rivalidade entre suas moedas, era de se esperar, a medida em que as demais potências se reconstruísem, que a concorrência entre elas levasse a uma instabilização das taxas de câmbio (Brunhoff, 1999).

Porém, inicialmente, estas contradições do sistema foram contidas e houve durante algum tempo uma certa estabilidade das taxas cambiais. Os controles sobre os fluxos de capitais e a manutenção dos controles sobre as transações correntes, permitiram que os países se ajustassem, estrangulando a demanda interna por importações quando algum tipo de restrição externa se fazia presente (Eichengreen, 2000). A partir de 1959, entretanto, com a volta da conversibilidade em conta corrente, este mecanismo de ajustamento já não mais estava disponível. Embora os controles sobre a conta de capital permanecessem, protegendo a paridade estabelecida dos movimentos de capitais internacionais, sua eficácia foi se reduzindo com o passar do tempo: com o relaxamento das restrições domésticas e com a volta à conversibilidade nas contas correntes, foi ficando cada vez mais fácil maquiari

---

integração monetária a existência de hábitos no uso dos meios de pagamentos, curso legal das moedas, rendimentos de escala e efeitos de rede.

transações da conta de capital como se fossem transações em conta corrente.<sup>13</sup> Assim, os controles de capital, embora não pudessem isoladamente impedir a *débâcle* do sistema, permitiram adiá-la.

O que importa destacar é que, não obstante todas as contradições internas discutidas, o Acordo de Bretton Woods permitiu por um algum tempo uma certa estabilidade do ambiente internacional. Os controles sobre as transações correntes e sobre os movimentos de capital, ao permitirem uma relativa separação entre as políticas macroeconômicas de cada nação e o mercado cambial, liberaram os governos nacionais a perseguirem outros objetivos de política macroeconômica — como crescimento e o pleno emprego— que não a estabilidade da taxa de câmbio.

### **1.1.2- O Padrão de Desenvolvimento Fordista**

No imediato pós-guerra, ao mesmo tempo em que o relativo sucesso da ordem internacional estabelecida em Bretton Woods liberava as políticas monetária e fiscal das amarras que a manutenção da estabilidade cambial outrora impunha, assiste-se a plena maturação de um verdadeiro ciclo de inovações schumpeteriana.<sup>14</sup> Na se tratou, entretanto, de uma nova revolução industrial, mas da plena maturação da II<sup>a</sup> Revolução Industrial que havia se iniciado no último quartel do século XIX.

Na verdade, a grande maioria dos produtos que comandaram o ciclo de prosperidade do pós-guerra, como o automóvel, os materiais-sintéticos e alguns eletrônicos já haviam sido desenvolvidos, ou mesmo produzidos comercialmente no período entreguerras. Outros porém, notadamente alguns produtos eletroeletrônicos derivados de pesquisas militares durante a guerra, eram completamente novos (Hobsbawm, 1995). A grande inovação, porém, não eram os novos produtos, nem as novas tecnologias aplicadas ao processo produtivo, mas a modificação que se processou no padrão de

---

<sup>13</sup> O superfaturamento das importações e o subfaturamento das exportações são uns dos expedientes, entre outros, de formas de canalizar transações de capital através da conta corrente.

<sup>14</sup> Entendendo aqui inovação no sentido amplo que Schumpeter dá ao termo (Schumpeter, 1988).

consumo e que possibilitou a um número crescente de trabalhadores dos países desenvolvidos e de alguns países não-desenvolvidos desfrutar destes novos produtos.

A modificação no padrão de consumo significou que um número crescente de trabalhadores passou a ter acesso a uma gama de bens de consumo duráveis (como o automóvel e os produtos eletroeletrônicos), bem como pôde aumentar seu consumo de bens não-duráveis. Essa modificação do padrão de consumo foi possível graças ao desenvolvimento da produção em massa, de uma nova forma de relação salarial e de uma nova norma monetária<sup>15</sup>.

A produção em massa nasceu da difusão do padrão de produção fordista dos EUA para outros países, principalmente via internacionalização das empresas americanas, o que ensejaria uma nova forma de concorrência intercapitalista em âmbito internacional. Na verdade, o desempenho dos EUA nos anos dourados, pode mesmo ser caracterizado como uma continuação em escala ampliada do ciclo de desenvolvimento do período entre-guerras (Hobsbawm, 1995).

Os Estados Unidos, que emergem da I<sup>a</sup> Guerra Mundial como maior potência do planeta, a partir de meados de 1921 vivem um ciclo de crescimento acelerado, em que se gestam as bases para o que seria o padrão de crescimento posterior a 1945.<sup>16</sup> Nesse ciclo de expansão — um dos maiores da história dos Estados Unidos —, o crescimento acelerado da produção agregada é comandado pelo crescimento das indústrias de bens duráveis (com destaque para o automóvel) e de bens de capital. A grande inovação neste período foi a conjugação da produção em massa, com o advento do crédito ao consumidor. O crédito ao consumidor permitia que os trabalhadores tivessem acesso aos bens duráveis, que devido a produção em massa, permitida por certa difusão do consumo de duráveis, possibilitada pelo crédito ao consumidor, tiveram seus preços reduzidos. A medida em que a produção de duráveis expandia-se, geravam-se estímulos adicionais para a produção de bens de capitais.

Esse ciclo de crescimento, que acabou desembocando na crise de 1929/33, foi retomado, em menor escala, a partir de 1937. Após uma ampla reforma monetária e bancária entre 1933 e 1955, cujo objetivo principal foi liberar a moeda do “limite

---

<sup>15</sup> Embora se utilizem aqui alguns conceitos da escola francesa da regulação, não se pretende utilizá-la como referência principal. Sobre a definição dos principais conceitos da escola da regulação veja-se Boyer & Saillard, 1995.

<sup>16</sup> Entre 1913 e 1929 o PIB americano cresceu a uma taxa média de 3,5% ao ano.

metálico” e implementar um sistema monetário mais flexível baseado na moeda de crédito, houve uma certa retomada do crescimento já a partir de 1937 (Guttman,1999). Porém, foi apenas com a eclosão da II<sup>a</sup> Guerra Mundial que a economia americana se recuperaria plenamente. A guerra, ao gerar uma demanda crescente de material bélico, permitiu o redirecionamento momentâneo da produção da indústria pesada e de bens duráveis, permitindo ampliar as fronteiras de crescimento (Coutinho & Belluzzo, 1998a).

A Guerra, ao mesmo tempo que reforçou a estrutura industrial existente, gerou três novas frentes de expansão para a economia americana — Schumpeter chamaria a primeira e a terceira de inovações. A primeira foi o aparecimento de novos produtos, a maioria deles derivado das pesquisas militares, como os eletroeletrônicos (televisão, gravadores, fitas magnéticas, etc) e o motor a jato. A segunda, representada por uma onda de renovação do estoque de bens duráveis de consumo deteriorados durante a guerra. Essas duas frentes de expansão, aliadas ao aumento da renda dos americanos, a ampliação dos gastos do governo, especialmente dos gastos militares, e a ampliação do crédito ao consumidor, possibilitaram o revigoração da estrutura produtiva existente, levando a um ciclo de crescimento com taxas de expansão da produção relativamente altas.

No imediato pós-guerra, entretanto, os EUA ameaçavam continuar com sua política internacional liberal e isolacionista. O temor de um avanço do socialismo e o crescimento dos partidos comunistas na Europa, obrigou, porém, os EUA a reverem sua política internacional. Através do Plano Marshall e da Doutrina Truman, os EUA passam a ajudar na reconstrução das economias européia e japonesa (Mattoso, 1995).

Foi no bojo desse processo de auxílio à reconstrução das economias destruídas pela guerra, que se consolidou a terceira frente de expansão para a economia americana. A internacionalização das empresas americanas, iniciada já no final dos anos 40 e que se acelera nos anos 50, ao mesmo tempo que ampliou as fronteiras de acumulação para as empresas americanas, ao desempenhar uma papel semelhante a um *cluster* de inovações tecnológicas, foi responsável pela metástase da produção em massa para os demais países.<sup>17</sup> A penetração dos grandes oligopólios americanos na Europa e Japão, ao aguçar a concorrência intercapitalista, força as empresas destes países, sob o manto da proteção de seus respectivos Estados Nacionais, a adotar o padrão de produção industrial americano. A

---

<sup>17</sup> A internacionalização do capital produtivo será melhor tratada a seguir.

Tabela 3 ilustra o processo de convergência da estrutura industrial dos países desenvolvidos.

**TABELA 3**  
**ESTRUTURA INDUSTRIAL DOS PAÍSES CAPITALISTAS AVANÇADOS-**  
**1955/1977**

(% do Produto Industrial, a preços de 1970)

Região	Ano	A	B	C	D	B+C+D	E
AMÉR.DO NORTE (EUA E CANADÁ)	1955	22	17	9	12	36	42
	1977	19	15	16	6	37	44
C.E.E.	1960	28	14	9	10	35	38
	1977	22	14	15	8	37	42
JAPÃO	1955	35	23	13	8	47	18
	1960	19	10	15	10	35	46

**Notas:** A - Alimentos, bebidas e fumo, têxteis, vestuário, calçados, artigos. de couro e outros;  
B - Madeira e mobiliário, papel e impressão, produtos minerais não-metal;  
C - Química, derivados de petróleo, borracha.  
D - Metalurgia.  
E - Maquinaria (elétrica e não-elét.), equip. de transporte, prod. de metal, instrumentos.

**Fonte: Mattoso, 1995, pág. 25.**

Entre as principais características dessa estrutura produtiva que se consolida no pós-guerra, podemos destacar:

a) Rápido e prolongado crescimento da produção e da produtividade em âmbito internacional. O rápido crescimento da produtividade neste período — vide Tabela 2 — é explicado pelo *cluster* de inovações (técnicas e organizacionais) surgido e incorporado ao processo produtivo no movimento de reprodução ampliada do capital. Embora a elevação dos salários, que ocorre durante todo este período, seja um dos determinantes do processo de introdução de inovações técnicas, ela não é a única. A introdução de inovações técnicas é ditada também pela busca incessante do lucro extraordinário e sua generalização é forçada pela concorrência inter-capitalista, que impõe sob pena de ruína para os capitalistas

individuais, o constante revolucionamento do processo produtivo<sup>18</sup> (Schumpeter, 1988 e Kalecki, 1987).

b) O crescimento da produção é liderado pelo setor industrial, especialmente por aqueles setores direta ou indiretamente vinculados à produção em massa de bens duráveis, aos bens de capital e a química.

c) Internacionalização crescente da produção;

d) Aceleração do processo de concentração e centralização do capital.

d) Muito embora o comércio internacional esteja crescendo a taxas superiores aos da produção, é o mercado interno dos países capitalistas que comanda a dinâmica da produção industrial.

e) Na composição do emprego total, verifica-se uma aumento da participação do emprego industrial e do emprego em serviços e uma queda da participação do emprego agrícola.

f) Acelera-se a substituição do carvão por outras fontes energéticas, em especial, pelo petróleo (Mattoso, 1995; Hobsbawm, 1995).

As taxas de crescimento do emprego total, expandiram-se a tal ponto que grande parte dos países desenvolvidos atingiram uma situação próxima do pleno emprego. Fundamental na explicação das taxas de crescimento do emprego no imediato pós-guerra, ao lado da expansão da produção, foi o crescimento do emprego público, que estava na base das altas taxas de crescimento do emprego no setor de serviços. A Tabela 4, ilustra a alta participação atingida pelo emprego público no emprego total.

Ao mesmo tempo em que a produção e a produtividade crescem a taxas elevadas, verifica-se um crescimento dos níveis de emprego e de salários reais. No caso, as altas taxa

---

<sup>18</sup> Segundo Marx: “A máquina produz mais-valia relativa não só ao desvalorizar diretamente a força de trabalho e, indiretamente, ao baratear as mercadorias que entram em sua reprodução, mas também em suas primeiras aplicações esporádicas, ao transformar em trabalho potenciado o trabalho empregado pelo dono de máquinas, ao elevar o valor social do produto da máquina acima de seu valor individual, possibilitando ao capitalista assim substituir, com uma parcela menor de valor do produto diário, o valor diário da força de trabalho. Durante esse período de transição, em que a produção mecanizada permanece uma espécie de monopólio, os lucros são, por isso, extraordinários...” (Marx, 1988, Livro I, Vol. II, Seção IV, Cap. XIII, pág. 29). Sobre a introdução de inovações tecnológicas enquanto condicionada pela busca do lucro extraordinário, veja-se Possas, 1989.

de crescimento da produtividade permitiam que as empresas, quando forçadas pelos sindicatos, ampliassem as taxas de salários, mantendo, ou em alguns casos, ampliando a

**Tabela 4**  
**Participação do Emprego no Setor Público no Total do Emprego nos Países do G7**

	1960	1968	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1997	1998
E. U. A.	14,7	17,0	16,0	17,1	16,4	15,3	15,4	15,4	15,1	15,1
Japão	-	-	7,7	8,7	8,8	8,7	8,1	8,3	8,3	8,3
Alemanha	8,0	10,9	11,2	13,8	14,6	15,5	15,1	15,5	15,3	15,0
França	-	-	18,0	19,2	20,2	22,8	22,6	24,6	24,9	-
Itália	-	-	12,2	14,4	15,4	16,7	17,3	17,9	17,5	-
Reino Unido	14,8	17,5	18,1	20,8	21,2	21,6	19,5	14,2	-	-
Canadá	-	-	20,4	22,2	20,0	21,2	21,0	21,5	20,6	20,5

**Fonte: OCDE, Economic Outlook.**

taxa de lucro. O crescimento da massa de salários (resultante dos maiores salários e da ampliação do emprego), permitiam um aumento do consumo dos trabalhadores. A maior segurança no emprego, fruto dos altos índices de crescimento do emprego e de diversos instrumentos de garantia de emprego, conquistados por meio da legislação ou dos contratos coletivos de trabalho, permitiam que os trabalhadores tivessem acesso, via crédito, a bens de maior valor, como imóveis e bens duráveis. O maior consumo dos trabalhadores, por sua vez, ajudava na manutenção da demanda agregada global necessária para viabilizar a realização da produção e dos investimentos das empresas.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> Não se deve esquecer, como insiste Holloway, que essas e outras conquistas obtidas pela classe trabalhadora no bojo do “compromisso keynesiano” “...era a culminação de um longo conflito, de violência, horror e sangue sem precedente algum na história do mundo” (“...was the culmination of prolonged conflict, of a violence, horror and bloodiness quite unprecedented in the history of the world”) (Holloway, 1995:7).

### 1.1.3- A Internacionalização do Capital Produtivo

Se o período imediatamente anterior à Primeira Guerra Mundial em nível de economia internacional é caracterizado pelo *predomínio da exportação de capital financeiro*, o pós-guerra é caracterizado *pelo predomínio da exportação de capital produtivo* (Michalet, 1984). Com a instalação de filiais de empresas americanas na Europa e, em menor intensidade, no Japão, no bojo do Plano Marshall, se inaugura uma nova fase no processo de concorrência inter-empresas em âmbito internacional, bem como uma nova divisão internacional do trabalho.

Quanto maior é a escala de atividade de uma empresa — o que é determinado, em última instância, pela amplitude de “sua” demanda efetiva, ou seja, pela amplitude de seus mercados —, maior é a possibilidade de acumulação e, com ela, maior o poder de mercado de uma empresa. Seja porque quanto maior a acumulação em um dado momento, maior é a massa de lucro e, por conseqüência, maior pode ser o nível de acumulação no período de investimento seguinte, (Marx, 1988) seja porque a acumulação permite à empresa autofinanciar seus investimentos, removendo os obstáculos que a falta de capital próprio impõe à expansão da empresa, (Kalecki, 1985) seja ainda porque o nível relativo de acumulação conseguido (ou o grau de concentração) dá à empresa vantagens na concorrência (economias de escala, maior capacidade de suportar uma guerra de preços, etc.) (Steindl, 1990), as empresas americanas, ao penetrarem nos mercados europeus e japoneses, alargando seus territórios para a acumulação de capital, obrigaram suas congêneres européias e japonesas a fazerem o mesmo sob a pena de se fragilizarem e ficarem atrás em nível da concorrência inter-capitalista (Coutinho, 1977). A esse respeito, Luciano Coutinho assim se refere ao caso da Europa:

“A ofensiva inicial das grandes empresas norte-americanas, nos anos 50, aproveitando o dinamismo da fase de recuperação das economias européias e do Japão no após-guerra, foi contra-atacada, de forma não menos agressiva, pelos grandes capitais europeus e japoneses. Na Europa,

especialmente no seio do Mercado Comum, tem havido inúmeras associações e fusões entre grandes empresas, inclusive de diferentes nacionalidades, visando enfrentar o ‘desafio americano’. Este processo redundaria na formação de uma aliança dos oligopólios europeus, impulsionando-se o desenvolvimento da confederação política da Europa” (Coutinho, 1977: 67).

No Japão, a ofensiva das empresas americanas resultou na adoção por parte do Estado de políticas de estímulo à rápida concentração industrial, reestimulando a conglomeração financeira e em políticas de proteção do mercado à penetração estrangeira (Coutinho, 1977). A internacionalização das corporações japonesas se dará apenas nos anos 70, depois de um bem sucedido processo de reestruturação industrial.

A exportação de capital produtivo, ou o processo de internacionalização das empresas, embora seja em grande medida resultante da competição das empresas capitalistas em nível internacional, é ao mesmo tempo, no terreno das unidades produtivas, um aprofundamento daquele processo de racionalização da vida que tem origem com o capitalismo.<sup>20</sup> A instalação de filiais permite, ao mesmo tempo, uma ampliação de seus mercados, uma redução dos custos de transporte, o aproveitamento das fontes de matérias-primas e de mão-de-obra e a fuga de restrições à acumulação de capital advindas de políticas governamentais. Como se vê, portanto, os objetivos que determinam a montagem de filiais são os mesmos que aqueles que estão no cerne da política imperialista. Porém, uma diferença é crucial. Enquanto estes objetivos só podem ser satisfeitos sob o imperialismo mediante o apoio decisivo do Estado — seja pela colonização, seja pela criação e manutenção de áreas de influência —, o que como se sabe envolvia métodos truculentos e gerava tensões crescentes entre os Estados Nacionais<sup>21</sup>, podem ser conseguidos agora pacificamente, embora também não dispensem o apoio direto do Estado.

---

<sup>20</sup> Entendendo a racionalização como um processo pelo qual, entre outras coisas, as empresas procuram a valorização do capital através da ampliação e regularização das oportunidades formalmente pacíficas de troca. (Weber, 1968: Cap. 4).

<sup>21</sup> As tensões crescentes gerada pela política imperialista, e que acabaram resultando na Iª Guerra Mundial (Lênin, 1987), estão na base do processo de corrosão dos mecanismos de estabilidade do padrão ouro clássico. Veja-se a respeito Eichengreen, 2000.

Não é mais necessário criar colônias ou áreas de influência, em uma palavra, criar “impérios”, como *única forma* de se garantir o controle sob as fontes de matérias-primas, para se aproveitar dos diferenciais de salários e para garantir mercados para a realização da produção. A instalação de filiais permite atingir estes objetivos, contornando as barreiras protecionistas dos Estados Nacionais, com a vantagem adicional da regularidade, que não se poderia garantir à época do Imperialismo. Ademais, a Primeira Guerra Mundial já tornara clara as limitações do Imperialismo enquanto mecanismo apropriado para se garantir as condições objetivas à expansão das unidades produtivas capitalistas.

Assim, é possível conceber a internacionalização das empresas como um estágio mais avançado na expansão do capitalismo.

Ora, é claro que se a internacionalização do capital produtivo permitiu às empresas dos países desenvolvidos, em certo sentido, superar a contradição dinâmica existente entre a capacidade de absorção do mercado interno e o elevado poder de acumulação dos oligopólios nacionais, permitindo aos oligopólios manter um dinamismo quase contínuo no pós-guerra — o que explica em parte o dinamismo da economia mundial neste período — (Coutinho, 1977), ela também permitiu uma nova divisão do trabalho entre os países. Aqueles países de industrialização retardatária (Mello, 1987), que embora já começassem a se industrializar, só conseguiram internanализar os setores dinâmicos (DI e DII) graças as multinacionais. Com isso, o comércio internacional deixou de ser a forma dominante de distribuição internacional da produção industrial capitalista, ou como diz Michalet (1984:10), “as nações industriais não se limitam mais a vender no exterior uma parte crescente de seus produtos, elas deslocam também seu próprio aparelho produtivo”.

Insistindo na questão, a existência de multinacionais não é inédita e a lógica pela qual operam também não é nova, porém, o processo de internacionalização do pós-guerra, dada suas dimensões e consequência, daria origem a fenômenos completamente inéditos na história do capitalismo. Nas palavras de Michalet (1984:16): “Desta forma, a Empresa Multinacional participa de uma lógica que não é nova. Mas o que ela demonstra, em compensação, é importante: a metamorfose da economia internacional em economia mundial”.

#### 1.1.4- As Políticas “Keynesianas”

As relações comerciais, produtivas, tecnológicas e financeiras que nasceram do acordo de Bretton Woods, por si só, não explicam o sucesso dos “Anos Dourados”. Como afirmou Mattoso: “... a alteração da estrutura produtiva e tecnológica por si só não determinaria um novo modo de desenvolvimento e sua capacidade de generalização. Em outras palavras, não existiria uma determinação econômica que orientasse a economia capitalista em torno de tal ou qual padrão de desenvolvimento. Pelo contrário, foi necessário, por um lado, que se consolidasse o *contramovimento* da luta de classes e que este se tornasse capaz de impor mudanças na forma de gestão econômica, no papel e estrutura do Estado, na relação salarial e no padrão de consumo” (Mattoso, 1995:26).

As lembranças da crise de 29/33 e dos horrores do fascismo, a agudização das contradições capitalistas, o fortalecimento dos movimentos populares, o êxito da revolução russa e das revoluções “socialistas” que a ela se seguiram, o êxito inicial da planificação econômica como um substituto ao regulamento cego e anárquico das atividades econômicas pelo mercado e a divisão dos partidos burgueses, levou, em vários países da Europa, os partidos social-democratas, trabalhistas e socialistas ao poder. No poder, segundo Przeworski, mas sem condições objetivas de proceder um programa de socialização dos meios de produção, tais partidos, mesmo os mais radicais, tiveram que se contentar com um tipo de capitalismo onde a regulação do Estado tentava minorar as contradições geradas pelo capitalismo. Sem abandonar o capitalismo, mas adotando as recomendações de política econômica keynesiana, foi possível a esses países criar os alicerces para um compromisso de classe que, ao submeter ao controle democrático o nível de emprego e a distribuição da renda, viabilizou a social-democracia e deu aos partidos políticos representativos da classe trabalhadora uma justificativa para exercer cargos políticos sob o capitalismo (Przeworski, 1989).

Antes de prosseguir é necessário fazer uma advertência. O apaziguamento relativo dos conflitos entre capital e trabalho e a libertação relativa de alguns indivíduos do trabalho heterônomo, que atingiram seu ápice nos anos 70 com os “welfare-state”, não significaram a conquista de uma forma de vida emancipada, ou a ausência de conflitos:

“... os instrumentos jurídico-administrativos de implementação do programa sócio-estatal não conformam um *medium* passivo, por assim dizer desprovido de significações. Pelo contrário, a esses instrumentos concatenou-se uma práxis de singularização dos fatos, normatização e vigilância, cuja brutalidade reificante e subjetivante Foucault perquiriu nas capilaridades mais tênues da comunicação cotidiana. As deformações de um mundo da vida regulamentado, analisado, controlado e protegido são, certamente, mais refinadas do que formas palpáveis de exploração material e empobrecimento. Mais nem por isso os conflitos sociais deslocados e internalizados no psíquico e no corpóreo são menos destrutivos” (Habermas, 1987:109).

O alargamento da regulação do Estado sobre a economia, principalmente utilizando políticas macroeconômicas de tipo keynesiano, no entanto, não se restringiu aos países sociais-democráticos. Ela foi utilizada, com múltiplas gradações, pela maioria dos países desenvolvidos e por alguns subdesenvolvidos. No geral, pode-se dizer que a consequência destas políticas com relação às grandes empresas foi funcional: tornou possível uma expansão mais rápida e segura da produção e, com ela, da acumulação e centralização do capital.<sup>22</sup> EUA, Japão e os países desenvolvidos do oeste europeu, atingiram situação próxima do pleno emprego neste período (Minsky, 1986).

A eficiência das políticas fiscal e monetária keynesiana estava apoiada num sistema administrado de moeda e crédito que emergira do acordo de Bretton Woods. Para entender corretamente a questão, vale a pena uma digressão sobre a natureza essencialmente monetária do capitalismo.

Como discutido por Marx (1988), uma das características distintivas essenciais do modo de produção capitalista em relação aos demais, é que a produção não visa a satisfação das necessidades humanas, mas a valorização do capital. O dinheiro, enquanto capital, enquanto personificação da riqueza abstrata sob o capitalismo, não cumpre apenas uma

---

<sup>22</sup> Não é a toa que Keynes, talvez prevendo as repercussões negativas que sua teoria teria nos meios intelectuais e empresariais mais conservadores, advertia que seus ensinamentos não conduziram ao socialismo ou a qualquer forma de restrição ao individualismo burguês, mas que era o único meio de evitar a destruição do capitalismo e tornar possível o funcionamento adequado da livre iniciativa (Keynes, 1991).

função técnica, como a de facilitar as trocas, mas antes se transforma no sujeito de um processo que habilita aos seus detentores o comando sobre a produção social (comando sobre meios de produção e força de trabalho), que resultará em valorização do capital, ou a participar em parte da riqueza gerada, sob a forma de punção sobre a mais-valia criada — juros e dividendos. Uma forma (D – M - M' - D') ou outra (D – D') de valorização do capital-dinheiro, exige, porém, que o capitalista metamorfoseie seu capital em formas particulares de riqueza — força de trabalho e meios de produção que resultarão na produção de mercadorias no primeiro caso e ativos no segundo — que, ao serem reconvertidos novamente no equivalente geral, possam não apenas preservar seu valor em dinheiro, como ainda proporcionar um ganho em dinheiro ao capitalista.

Ora, como Keynes (1992) sublinhou, nem a manutenção do valor monetário, nem a valorização, no momento da reconversão das mercadorias produzidas e dos ativos em geral em dinheiro, está garantida *a priori*. Produzir ou adquirir ativos, “é uma aposta, em condições de incerteza, na capacidade destas formas particulares de riqueza de, no momento da conversão, preservarem seus valores em dinheiro, proporcionando, ao mesmo tempo, um ganho ao capitalista” (Belluzzo, 1997:27).

Na medida em que as decisões de investimento são determinadas pela relação entre a eficiência marginal do capital (taxa de lucro prevista) e a taxa de juros (entendida aqui como o retorno esperado dos vários tipos de ativos e não somente dinheiro), o estado das expectativas de longo prazo afeta o investimento tanto através de sua influência sobre a eficiência marginal do capital, como também através de sua influência sobre as taxas de juros (motivo especulação). Como frisou Minsky (1982), num mundo acostumado aos hábitos financeiros capitalistas, a incerteza é o principal determinante da evolução do emprego e da renda.

As decisões de investimento, entretanto, não dependem apenas das expectativas dos capitalistas. Numa economia moderna, as decisões de gasto das empresas e das famílias, numa larga medida, dependem da existência do crédito bancário. Os bancos, e demais instituições financeiras, financiam a aquisição de mercadorias e de ativos financeiros e reais. O volume de crédito bancário, porém, depende das expectativas dos banqueiros. Estes, no entanto, vivem a mesma atmosfera de expectativas dos administradores de bens

de capital reais e das famílias que possuem ações e outros ativos financeiros (Minsky, 1975).

Tais expectativas, das quais depende a evolução do produto, emprego e renda nacionais, supõe que serão respeitadas as convenções que garantem a credibilidade do padrão monetário (Belluzzo 1997).

Aqui, porém, emerge a contradição inerente a moeda, única representante do rendimento e do capital em sua forma mais pura. Por um lado, a moeda é um bem coletivo, que está na base dos contratos que os diversos agentes econômicos estabelecem. Sua qualidade, a estabilidade do padrão monetário, portanto, que depende das regras da circulação monetária, é crucial para permitir a validação das expectativas dos agentes no momento da reconversão das diversas formas de ativos em moeda. Todavia, por outro lado, a moeda possui as características de uma mercadoria privada e, como tal, é um instrumento de enriquecimento privado. Nas palavras de Aglietta (1995a:26), : “A emissão de moeda é endógena e obedece a uma lógica auto-referencial: ela é uma antecipação de rendas nominais futuras e desempenha o meio de realizar as trocas que deverão validar esta antecipação”<sup>23 24</sup>.

Em decorrência da dualidade entre criação privada da moeda e suas funções coletivas, uma instituição especial, o banco central, embora não emita a maior parte da moeda que circula na economia, deve desempenhar uma dupla função: garantir a ancoragem nominal da moeda e prevenir o risco de sistema. Para desempenhar sua dupla missão, de garantir a estabilidade do padrão monetário e a existência do crédito (ausência de risco sistêmico) o banco central vai exercer sua prerrogativa sobre uma outra faceta derivada da dualidade da moeda: a liquidez. A demanda por liquidez resulta de comportamentos privados que são diretamente influenciados pela confiança coletiva na estabilidade da moeda e na ausência de risco sistêmico. A emissão privada da moeda, entretanto, na medida em que atende aos interesses privados dos bancos de maior

---

<sup>23</sup> “L’emission monétaire est endogène et obéit à une logique autoréférentielle: elle est une anticipation de revenus nominaux futurs et crée les moyens de réaliser les échanges qui devront valider cette anticipation” (Aglietta,1995a:26).

<sup>24</sup> A liberalização financeira permitiu a disseminação de instituições financeiras não bancárias com poder de emitir meios de pagamento.

lucratividade pode instabilizar espontaneamente a demanda por liquidez, ao romper a confiança na estabilidade do padrão monetário (na raridade da moeda) (Aglietta, 1995a).

Como a maioria das formas pelas quais a moeda se manifesta atualmente é criada por ocasião de operações de empréstimo e como o objetivo dos bancos e demais instituições de crédito, ao conceder empréstimos, é o lucro, a quantidade de moeda bancária tende a flutuar de acordo com a expectativas dos banqueiros. Nos períodos de expansão, quando as expectativas são excessivamente otimistas e quando há oportunidades de lucro resultantes da tomada e concessão de empréstimos, os bancos, valendo-se de sua capacidade de criar inovações financeiras, ampliam endógenamente a quantidade de moeda e de outros ativos líquidos. A expansão do crédito, ao permitir viabilizar as decisões de gasto da classe capitalista e do público em geral, determinam uma ampliação da demanda agregada que sustenta a ampliação da produção, do emprego e da renda agregada (Minsky, 1982; 1986).

O problema é que os bancos e instituições de crédito, a medida em que as expectativas iniciais são ratificadas, tendem a ampliar a cadeia de créditos, além de limites prudenciais. Endividando-se a curto prazo junto ao público e emprestando a longo prazo, as instituições de crédito vão assumindo uma postura especulativa quanto ao seu grau de endividamento. O mesmo ocorre com uma parcela crescente do público e das empresas. A participação cada vez maior de estruturas financeiras especulativa e *ponzi* vai assim estabelecendo dentro da economia um sistema financeiro cada vez mais frágil (Minsky, 1986; 1992).

Uma reversão cíclica, ou mesmo a expectativa de uma reversão cíclica, seja por motivos reais ou não, leva os bancos e outras instituições a determinar um corte drástico no crédito. O corte no crédito, seja porque impede a rolagem das dívidas contraídas durante a expansão, seja porque reduz o financiamento, seja ainda porque, ao reduzir a quantidade de moeda na economia, eleva as taxas de juros, precipita, ou, se a recessão já está instalada, aprofunda-a. Em face da fragilização financeira crescente do sistema financeiro e do grau de endividamento do público em geral, o corte do crédito e a elevação das taxas de juros podem levar a uma período de deflação de ativos e à crise bancária.

Para evitar que a fragilização financeira crescente acarrete risco para o sistema, o banco central deve entrar em cena exercendo sua prerrogativa de empregador de última

instância. Provedo liquidez ao sistema financeiro, o banco central evita que o corte do crédito bancário exerça uma pressão altista sobre a taxa de juros e/ou leve a economia a um *default* de dívidas e à crise bancária. O banco central pode ainda, intervir *ex ante* evitando que a natureza privada da moeda, a ganância de lucro dos bancos, leve-os a ampliar o crédito, além de limites seguros. Para tanto, pode regulamentar as operações bancárias para garantir a estabilidade do padrão monetário.<sup>25</sup>

O arranjo institucional de Bretton Woods tornou possível um equilíbrio entre as duas características contraditórias da moeda, como bem público e mercadoria privada. As taxas cambiais fixas, mas ajustáveis, os controles sobre as transações correntes e as restrições aos movimentos de capital de curto prazo, permitiram, como já dissemos, amplo raio de manobra às políticas monetárias domésticas. Os bancos centrais adquiriram, assim, amplos poderes para administrar a moeda de crédito, que no caso dos EUA já havia sido implantada na gestão Roosevelt.

A gestão monetária que singularizou os anos dourados, tratava de administrar a moeda de crédito, evitando as oscilações do crédito bancário e mantendo baixa as taxas de juros nominais e reais. Para tanto, tratou-se de submeter os bancos a uma regulamentação complexa, que, distinguindo-os de outras instituições financeiras, impunha severos requisitos prudenciais, fixava tetos para a remuneração dos depósitos e juros dos empréstimos bancários e os estimulava a conceder linhas de fomento. A fixação de tetos para as taxas de captação e empréstimo, ao restringir a remuneração dos bancos a um mínimo, obrigava-os, para manter ou ampliar sua rentabilidade, a expandir e diversificar o volume de crédito. Quando os bancos se viam ameaçados de insolvência, o banco central apresentava-se como prestamista de última instância, acionando vários mecanismos de injeção de liquidez.

Como afirmou Guttman (1998:65), :

“A administração da moeda de crédito pelas autoridades monetárias do Estado originou, efetivamente, um sistema bancário capaz de financiar, de modo contínuo, os gastos de tomadores de empréstimo, acima de seus

---

<sup>25</sup> Uma gestão cuidadosa da moeda por parte do Estado é fundamental, porque, como percebeu Polanyi (1980:85),: “... a administração do poder de compra por parte do mercado liquidaria empresas periodicamente, pois as faltas e excessos de dinheiro seriam tão desastrosos para os negócios como as enchentes e secas nas sociedades primitivas”.

próprios recursos, ao mesmo tempo que sustentava esses empréstimos por meio de injeções automáticas de liquidez. Essa monetização das dívidas foi um dos pilares institucionais da expansão sem precedentes das décadas de 50 e 60. Ela permitiu financiar os déficits orçamentários crônicos do Estado previdenciário e, ao mesmo tempo, os investimentos necessários à difusão das tecnologias de produção de tipo fordista, ou ainda as normas sociais de consumo de massa, em torno de bens caros, como casas e automóveis. Diversos mecanismos de regulação, incluindo controles seletivos de crédito e subvenções estatais para canais de crédito de interesse social (empréstimos imobiliários, bolsas de estudo para estudantes) orientaram o crédito bancário, de forma produtiva, para o financiamento da expansão das capacidades produtiva da indústria, ou para um rápido aumento da capacidade de despesa de seus clientes”.

Seja diretamente, através de emissão e de operações de *open market*, seja indiretamente, regulando a emissão de moeda bancária, o banco central intervinha na oferta de moeda de forma a prover o sistema econômico da liquidez necessária para permitir taxas de crescimento acelerado do produto e do emprego.

Como já advertia Keynes (1991), porém, embora uma política monetária bem elaborada e administrada seja essencial para evitar crises e para permitir taxas de crescimento elevadas da produção e do emprego, ela não é suficiente. No caso em questão uma política fiscal expansionista foi o complemento do arcabouço institucional que permitiu 25 anos de crescimento acelerado no imediato pós-guerra. Os expressivos gastos do governo além de ampliarem a demanda efetiva para a produção, foram responsáveis pelo intenso crescimento do emprego em serviços, permitindo que os níveis de emprego se aproximassem do pleno emprego.

Ao mesmo tempo em que, no âmbito interno, a elevação do gasto público e a administração da moeda de crédito funcionaram como “estabilizadores *ex ante* do ciclo econômico” (Belluzzo, 1997:42), os Estados Unidos cumpriram, em âmbito internacional, o papel de fonte autônoma de demanda efetiva e prestador de última instância, estimulando o crescimento dos seus parceiros comerciais.

## **1.2- O Capitalismo Desregulado**

A partir dos anos 70, porém, os anos dourados começam a dar sinais de esgotamento. Aquela constelação de fatores que tão favoravelmente se combinaram para permitir 25 anos de crescimento começam a desmoronar. Desde então, a economia internacional vem apresentado instabilidade financeira e cambial, baixas taxas de crescimento do produto agregado e desemprego crescente. As taxas de crescimento do PIB para os países do G 7 declinaram de uma média anual de 5,1% entre 1963 e 1973 para 2,8% entre 1974-1979 e o desemprego, em consequência, saltou de 3,1% para 4,9% no mesmo período para os países do G 7 (vide Tabela 1). Como explicar esta verdadeira *débâcle* da ordem internacional ?

Várias são as causas que levaram ao desmoronamento do padrão de desenvolvimento do pós-guerra e ao rompimento do “consenso keynesiano”. As principais e que interessa-nos precisar são basicamente cinco. 1) a crise do Acordo de Bretton Woods; 2) o esgotamento da onda de difusão tecnológica nos setores que lideraram o crescimento; 3) a criação do euromercado e das praças *off-shore*; 4) a onda de liberalização e desregulamentação cambial e financeira; 5) a crise dos países “socialistas”.

### **1.2.1- A Crise do Acordo de Bretton Woods**

Como já discutido anteriormente, o sistema acordado em Bretton Woods carecia de um mecanismo de ajuste. Enquanto foi possível manter os controles sobre as transações correntes, foi permitido aos países uma elevada autonomia na condução da política doméstica. Com a eliminação das barreiras ao comércio, especialmente a partir de 1959, só restava aos países a tentativa de corrigir os desequilíbrios das contas externas mediante a manipulação da conta de capital. Embora o controle sobre os movimentos de capital tenham sido fundamentais, ao lado das restrições em conta corrente, na manutenção da estabilidade das contas externas, ele, por si só, não poderia conceder mais que uma autonomia temporária para conduzir uma política doméstica autônoma. Em caso de desequilíbrio externo, a restrição aos movimentos de capitais permitia, por um lado, que uma

modificação das condições monetárias internas ocorresse sem que o crédito doméstico escoasse para o exterior e, por outro, ao desestimular saídas de capitais, possibilitava adiar temporariamente o ajuste definitivo. As restrições aos movimentos de capital, assim, ao não atuarem sobre as causas do desajuste, permitiam apenas “ganhar tempo”. “Em face da relutância dos governos em alterar a taxa de câmbio ou comprimir a demanda doméstica, a utilização de controles para influenciar os fluxos de capital era o único mecanismo disponível para conciliar os equilíbrios interno e externo no curto prazo” (Eichengreen, 2000:166).

Com o progressivo restabelecimento da conversibilidade nas contas correntes, porém, tornou-se cada vez mais difícil manter ou ampliar os controles de capital: ficou cada vez mais fácil maquiagem transações da conta de capital como se fossem transações em conta corrente, através do superfaturamento das importações e do subfaturamento das exportações. A multinacionalização das companhias e o desenvolvimento do euromercado atuaram no mesmo sentido: criaram novos canais que dificultavam os controles sobre os movimentos de capital.

A restauração dos fluxos internacionais de capitais tornaria impraticável a manutenção de taxas de câmbio fixas e levaria à derrocada do sistema de Bretton Woods.

Ao mesmo tempo, porém, que os desajustes nas contas externas pressionavam as paridades estabelecidas em Bretton Woods, o papel do dólar enquanto moeda de reserva internacional era contestado.

A possibilidade de contestação do papel do dólar como *standard* universal e a conseqüente instabilidade sistêmica que esta contestação poderia provocar na economia internacional foi aventada já, em 1947, por Robert Triffin. Triffin argumentava que os Estados Unidos tinham que incorrer em déficits no balanço de pagamentos para prover o sistema monetário internacional com a liquidez necessária às transações. Na medida, porém, em que os déficits americanos elevassem os passivos externos americanos acima de suas reservas em ouro, começariam a surgir dúvidas quanto a capacidade dos EUA de manter a conversibilidade da moeda americana em US\$ 35 por onça de ouro. Se os credores estrangeiros resolvessem converter suas reservas em dólares, esta decisão teria o mesmo efeito de uma fila de correntistas às portas de um banco. Como resultado, teríamos uma situação de pânico no sistema monetário internacional, que obrigaria os EUA a

desvalorizarem sua moeda, ou, como temia Triffin, levasse os EUA a retomada de políticas deflacionárias que deixariam o resto do mundo “famintos por liquidez” (Eichengreen, 2000; Kilsztajn, 1989; Triffin, 1966).

Até 1960, entretanto, em virtude da hegemonia incontestável dos EUA no comércio internacional, seus passivos externos mantiveram-se inferiores a suas reservas em ouro e o dilema de Triffin permaneceu apenas como uma possibilidade.<sup>26</sup> Em 1960, pela primeira vez, os passivos norte-americanos no exterior sobrepujaram suas reservas em ouro. Em outubro do mesmo ano, o preço do ouro nos mercados privados atingiu US\$ 40 por onça e, logo após a vitória de John F. Kennedy na eleição presidencial, houve fugas de capital e novos aumentos no preço do ouro em dólares. Entre 1961 e 1967, a despeito dos EUA apresentarem superávits na Balança Comercial e em Transações Correntes, a saída de capitais levavam a déficits persistentes na conta externa americana. Os passivos americanos em poder das autoridades monetárias estrangeiras saltaram de US\$ 3 bilhões em 1947 para US\$ 18 bilhões em 1967.

Num contexto como esse, a sobrevivência do Sistema de Bretton Woods até 1971 só foi possível graças a cooperação internacional. Em 1961, por exemplo, quando a proporção entre os montantes de dólares e ouro fora dos EUA tinham subido a patamares que colocavam em risco a paridade estabelecida, elevando o preço do ouro, formou-se o *Gold Pool* com o intuito de evitar o colapso do dólar. Por este acordo, um grupo de países desenvolvidos se comprometia a não converter seus dólares em ouro — o que havia se tornado vantajoso dada a elevação do preço do ouro no mercado internacional — e a vender ouro de suas reservas, como forma de se aliviar as pressões sobre os EUA.<sup>27</sup>

A cooperação, se possibilitou adiar o colapso, não o impediu, na medida em que não atuou sobre as causas do desajuste, qual seja, o déficit externo americano e a ampliação dos fluxos de capitais especulativos.

---

<sup>26</sup> No entanto, a defasagem entre os prazos de maturação dos ativos e passivos americanos no exterior, que equivaliam a uma tomada de empréstimos no curto prazo (especialmente, emissão de dólares) e a concessão de empréstimos no longo prazo (especialmente, IED), já seriam suficientes para colocar em dúvida, no longo prazo, a possibilidade dos EUA honrarem a conversão de dólares em ouro dentro da paridade estabelecida.

<sup>27</sup> Sobre a cooperação internacional entre bancos centrais, veja-se Eichengreen, 2000.

O crescimento dos passivos externos americanos, a medida que pressionava os EUA para desvalorizarem o dólar e levantava suspeitas quanto a possibilidade de honrar a paridade dólar-ouro estabelecida, levou o governo americano a adotar várias medidas para tentar conter a saída de capitais. No entanto, desde o final dos anos 50, na esteira da internacionalização das empresas americanas, bancos americanos haviam também se internacionalizado e montado filiais nos países desenvolvidos. Em resposta a medida tomada pelo governo dos EUA, os bancos americanos intensificaram suas atividades em outros países,<sup>28</sup> dando origem a uma rede bancária mundial apátrida. Como esta rede bancária não precisava arcar com os custos advindos da regulação pública, era lhes possível remunerar melhor os depósitos e oferecer créditos em condições melhores que seus equivalentes nacionais. Os bancos centrais dos países credores começaram a depositar os dólares acumulados no sistema privado bancário internacional, dando origem ao euromercado. Estes bancos privados, ao operarem em âmbito internacional escapavam a supervisão de qualquer autoridade monetária, o que lhes possibilitava multiplicar os eurodólares que recebiam como depósitos. A partir do final dos anos 60, o euromercado diversifica-se, passando a operar com outras moedas além do dólar, o que amplia a possibilidade de especulação com moedas. O desenvolvimento do mercado de eurodólares e a expansão da liquidez internacional por ele permitida, começaram a minar a política monetária americana e das demais nações desenvolvidas (Guttman, 1998).

Não obstante as tentativas americanas de tentar conter as saídas de dólares, a continuidade da saída de capitais em proporção maior que o superávit em transações correntes dos EUA e os gastos com a guerra, continuaram exercendo pressão sobre o dólar. Em 1971, ano em que os EUA registram seu primeiro déficit na balança comercial e em transações correntes, a crise do dólar já anunciada desde 1960 se materializa. No mesmo ano, assiste-se a uma corrida contra o dólar: posições em dólar são substituídas por outras moedas, principalmente o marco alemão. A Alemanha é obrigada a suspender a intervenção no mercado de câmbio, permitindo que o marco flutuasse. Outras moedas

---

<sup>28</sup> Segundo Michalet, (1984:234) entre 1960 e 1969 o número de sucursais de bancos americanos no estrangeiro passou de 124 para 460.

são valorizadas. Em 13 de agosto de 1971, frente a persistência da fuga de posições em dólar, Nixon decreta a inconvertibilidade do dólar em ouro e desvaloriza a moeda americana. O sistema de Bretton Woods, que havia sido um dos pilares de sustentação do ciclo de crescimento do pós-guerra, havia desmoronado (Eichengreen, 2000; Kilsztajn, 1989; Brunhoff, 1999).

As tentativas para criar um novo sistema monetário internacional fracassaram. Frustrados os planos para se erigir uma nova ordem monetária internacional, a manutenção do câmbio fixo nessas condições mostrou-se impraticável. Num ambiente em que os fluxos de capital cresciam e contavam com mobilidade crescente, foi impossível aos países manter taxas de câmbio fixas. A partir de 1972, ataques especulativos seguidos obrigam, primeiro a Inglaterra a permitir a flutuação da libra e a seguir a Alemanha e seus parceiros da Comunidade Econômica Européia a permitir a flutuação de suas moedas. Em 1973, finalmente, o câmbio fixo é abandonado. Embora desde 1973 observe-se uma dispersão dos regimes de câmbio prevalentes, a flutuação das três principais moedas internacionais — dólar, marco e iene — permite caracterizar o regime atual como de câmbio flutuante (Brunhoff, 1999).

Não obstante a crise de 1971, o dólar continuaria como moeda dominante nas transações internacionais, embora fosse cada vez mais contestado pelo marco e iene.

Os problemas do dólar como *standard* universal se aprofundaram a partir do momento em que surgem no cenário internacional novos competidores e que a economia americana começa a perder competitividade relativa. Em virtude do fato das nações européias e o Japão se inserirem depois dos EUA no movimento de plena maturação da II<sup>a</sup> Revolução Industrial, foi-lhes possível desenvolver estruturas industriais e perfis setoriais similares, porém, desenvolvidos em bases tecnológicas e financeiras mais avançadas. No caso do Japão e da Alemanha, a estrutura industrial que emerge do processo de reconstrução econômica e de resposta à ofensiva das multinacionais americanas, permitem taxas de crescimento da produtividade média muito superiores da americana. Como pode se inferir da Tabela 2, no período 1960/73 enquanto a produtividade média anual do trabalho cresceu a taxa de 2,6 % nos EUA, no Japão e na Alemanha elas cresceram 8,4% e 4,5%, respectivamente. No período em questão, dentro do G 7 a produtividade americana só foi maior que a do Canadá.

**Tabela 5**

**Saldo da Balança Comercial, da Balança de Bens e Serviços e de Transações Correntes dos EUA: 1960-1995 (Bilhões de Dólares)**

<b>Ano</b>	<b>Balança Comercial</b>	<b>Balança de Bens e Serviços</b>	<b>Balança de Transações Correntes</b>
1960	5	7	3
1961	6	8	4
1962	5	8	3
1963	5	9	4
1964	7	11	7
1965	5	10	5
1966	4	8	3
1967	4	8	3
1968	1	6	1
1969	1	6	0
1970	3	8	2
1971	-2	6	-1
1972	-6	3	-6
1973	1	14	7
1974	-6	11	1,96
1975	9	25	18,13
1976	-9	10	4,21
1977	-31	-9	-14,51
1978	-34	-9	-15,43
1979	-28	6	-1,0
1980	-26	11	1,12
1981	-28,0	17	5,0
1982	-36,5	6	-11,4
1983	-67,1	-26	-44,0
1984	-112,5	-78	-98,9
1985	-122,2	-101	-124,0
1986	-145,1	-127	-153,2
1987	-159,6	-143	-168,0
1988	-127,0	-102	-128,2
1989	-115,2	-78	-104,1
1990	-109,0	-59	-91,6
1991	-74,1	-14	-4,4
1992	-96,1	-27	-51,4
1993	-132,6	-62	-86,1
1994	-166,2	-109	-123,8
1995	-173,7	-113	-115,3
1996	-191,3	-	-134,9
1997	-198,0	-	-155,2
1998	-246,9	-	-217,1
1999	-345,6	-	-331,5

Fonte: Survey of Current Business, julho de 1996, págs. 68 e 69; OCDE, Economic Outlook, N°s 50, 64 e 68.

A perda de competitividade da economia americana, como não poderia deixar de ser, se expressou numa deterioração de sua balança comercial e de transações correntes. O próprio movimento de internacionalização das empresas americanas rumo à Europa,

Canadá e Japão teve efeito análogo sobre as contas externas americanas: permitiram a esses países substituir as exportações americanas por produção local. O efeito sobre as contas de comércio americana podem ser visualizados na Tabela 5.

A perda de competitividade da economia americana frente ao Japão e a Alemanha se refletem na moeda americana. A posição dominante do dólar nas transações internacionais é contestada pela crescente aceitação do marco e iene e as taxas de câmbio se instabilizam.

A predominância dos regimes de flutuação suja da taxa de câmbio desde 1973, tem duas implicações importantes. Em primeiro lugar, ele espelha a inexistência em âmbito internacional de um padrão monetário oficial. Na ausência de uma norma monetário internacional, a taxa de câmbio passa a depender da relação entre as políticas monetárias nacionais e da arbitragem feita pelos mercados financeiros (Brunhoff, 1999). A possibilidade de flutuação das taxas de câmbio — e esta é a segunda implicação —, transforma as próprias moedas em ativos financeiros e, portanto, em objeto de especulação. As tensões daí derivadas retiram da política monetária nacional parte do seu raio de manobra. É a partir da década de 80, porém, quando a mudança de regime monetário se coaduna com a mudança do regime financeiro, que estas tensões se amplificam, retirando dos estados nacionais a autonomia da política monetária e engessando a política fiscal.

### **1.2.2- A Estagflação**

Ao mesmo tempo que em razão dos problemas internos à economia americana e da retomada dos fluxos de capitais internacionais, caía por terra a institucionalidade criada em Bretton Woods, tanto os EUA, quanto os demais países avançados, enfrentam uma clara situação de sobreacumulação e de esgotamento da onda de difusão tecnológica nos setores que lideraram o ciclo de crescimento.

Como conseqüência da sobreacumulação, há uma retração dos investimentos nos setores que lideraram a expansão do pós-guerra, impedindo que as políticas fiscais e monetárias sejam suficientes para revigorar as taxas de crescimento econômico. A queda do investimento, ao bloquear a introdução de inovações, põe fim aquela onda de difusão

tecnológica que marca o pós-guerra. Ao mesmo tempo, a saturação da fronteira de acumulação externa, desempenhada pelo rápido e concentrado processo de internacionalização do capital, contribui para a reversão do ciclo de crescimento do pós-guerra. O Gráfico 1 ilustra a profunda queda do PIB dos países do G 7 a partir de 1974.

Numa situação como esta, a economia americana que, para utilizar uma expressão de Minsky (1986), havia desempenhado a função de fonte autônoma de demanda efetiva e prestamista de última instância, graças a seu duplo déficit (interno e externo), já não mais é suficiente para dinamizar o sistema. Pelo contrário, o crescimento do déficit americano no balanço de pagamentos amplia a especulação contra o dólar, instabilizando as taxas de câmbio e complicando a gestão monetária dos EUA e dos demais países.

A trajetória errática da economia internacional desde começo dos anos 70 (vide Gráfico 1), cria incertezas crescentes quanto ao desempenho futuro da economia. Num ambiente de incerteza quanto ao futuro, a convenção dominante é quebrada e os agentes terão que formar suas expectativas de outras formas. Nesse caso, normalmente os capitalistas adotarão uma postura defensiva, até que o critério convencional anterior, ou um novo critério convencional se imponha. Os agentes econômicos assim endogenizam uma lógica de conduta que privilegia o curto prazo. Dentro desta lógica de curto prazo, característica dos períodos de crise, a especulação é preferida ao investimento de maturação mais lenta. Nesse sentido, portanto, o investimento é preterido e com ele a depressão aprofunda-se (Minsky, 1986 e Dainez, 2002).

A crise que se instala a partir de 1974/75, porém, difere da de outros períodos. Apesar da redução dos níveis de atividade, emprego e renda e das graves crises financeiras, não se assiste a uma severa depressão como a de 1929/33, com seus séquitos de queima de capital, crise bancária e deflação de preços. Ao contrário, a recessão é acompanhada de um aumento dos preços relativos. Altera-se assim a forma de manifestação clássica da crise, assumindo a inflação o lugar da depressão como sua expressão (Minsky, 1986).

Como explicar esta alteração na forma de manifestação da crise, ou o que foi chamado de processo estagflacionário? Essencialmente, a explicação para a convivência de estagnação econômica e inflação nesse período tem três determinantes. Em primeiro lugar, desde a II<sup>a</sup> Revolução Industrial, os mercados são cada vez mais dominados por estruturas de tipo oligopólico. Estes, dada a sua capacidade de administrar preços e de

repassar aos preços qualquer pressão de custo, afim de preservar suas margens de lucro, contribuem para explicar porque os preços não baixaram como resposta a queda da demanda. Contribuem também para explicar a própria elevação dos preços, na medida em que o poder de administrar preços possibilita-os de elevar suas margens de lucro para compensar a queda nas vendas e os maiores custos fixos unitários. Num ambiente em que os preços das *commodities* estavam crescendo no mercado internacional, principalmente devido a especulação, o poder desses oligopólios de transferir as pressões de custo aos preços explica parte do aumento da inflação.

Em segundo lugar, a queda da produtividade verificada neste período (vide Tabela 2), conseqüência da perda de dinamismo e do debilitamento daquela gama de fatores que contribuíram para o ciclo de crescimento do pós-guerra, geraram uma intensificação do conflito distributivo entre capital e trabalho. Num período, como o do imediato pós-guerra, em que os sindicatos e partidos representativos da classe trabalhadora contavam com uma força de pressão descomunal, ampliada pela existência do “socialismo real” e pelo medo de revoluções socialistas, era possível aos trabalhadores dos países mais avançados conseguir o repasse de parte dos aumentos de produtividade aos salários. Os aumentos de produtividade, assim, permitiam, em geral, às empresas elevar os salários dos trabalhadores, sem que isto significasse redução de sua lucratividade. Na verdade, como apenas parte da produtividade era repassada aos salários, as margens de lucro podiam crescer, até que a inovação se generalizasse.

Quando, porém, em virtude do fim daquele *cluster* de inovações, a produtividade estagnou, as elevações de salários passaram a pressionar a lucratividade das empresas. Para evitar o esmagamento da margem de lucro, as empresas começaram a repassar aos preços os aumentos salariais.

Por fim, o papel de prestador de última instância (*lender-of-last-resort*) e de fonte autônoma de demanda efetiva desempenhada pelo *big government*, impediam que a recessão se aprofundasse como em 1929/33. O papel do governo, assim, na manutenção relativa do nível de renda da economia e na provisão de liquidez ao sistema bancário, contribuíram tanto para evitar que a recessão se transformasse em depressão, como impediram uma crise bancária mais profunda. Em outros termos, :

“A contínua criação monetária, sob a forma de empréstimos bancários, proporcionou a ‘socialização’ dos prejuízos privados e dos riscos, jogando o peso destes sobre todos os que utilizam a moeda nacional. De resto, esse ‘tampão monetário’ simplificou os brutais ajustes deflacionários das dívidas, evitando a maciça destruição de capital, aspecto marcante das depressões anteriores, mas ao preço de uma depreciação mais gradativa do valor da moeda” (Guttman 1999: 66 e 67).

Numa conjuntura já marcada pela estagflação, a quadruplicação do preço internacional do petróleo em outubro de 1973, viria detonar e amplificar as pressões já em curso.

**Tabela 6**  
**Taxas Médias de Crescimento Anual do PIB e Inflação para os Países do G7**

	1970 – 1979	1980 – 1989	1990 – 1995
PIB	3,6	2,8	2,0
INFLAÇÃO <sup>a</sup>	10,7	5,1	3,3

a = Deflatores do Consumo Familiar  
 FONTE: Plihon, 1999:100

Como pode ser visualizado pela Tabela acima, o período 1970/79 foi um período marcado pela estagflação, mas ao mesmo tempo pela volatilidade das taxas nominais e reais de câmbio.

### 1.2.3- A Retomada das “Hegemonias” Americana e do Capital Financeiro

Se a crise iniciada no final de 1973, graças as políticas “keynesianas”, não foi das mais profundas, ela teve conseqüências de longo prazo pronunciadas. A inflação alterou, num primeiro momento o pêndulo em favor do capital industrial, em detrimento do capital financeiro. A inflação impactava de maneira diferenciada os preços das mercadorias e dos ativos financeiros. Ao mesmo tempo que o preço dos produtos industriais aumentava, a

elevação das taxas de juros nominais depreciava o preço dos ativos financeiros.<sup>29</sup> Ao mesmo tempo, a inflação penalizava os credores, já que estes recebiam seus empréstimos com uma moeda desvalorizada e não podiam compensar esses prejuízos mediante a elevação das taxas de juros, devido a política monetária frouxa dos bancos centrais.

De 1973 a 1979 a economia americana exibia claros sinais de desajustamento macroeconômico. Ao mesmo tempo que as taxas de crescimento do PIB declinavam e que a inflação crescia, ampliavam-se os seus déficits internos e externos. Como consequência desses desajustes e do crescimento dos fluxos de capitais internacionais, a taxa de câmbio do dólar em relação ao marco e ao iene exibia uma volatilidade que só não foi maior, devido a cooperação entre os bancos centrais americano, japonês e alemão e a intervenção desses países no mercado cambial (Eichengreen, 2000).

Ao mesmo tempo, em que cresciam os desequilíbrios americanos, o circuito financeiro internacionalizado, surgido no final da década de 60, criava em âmbito internacional uma fragilidade financeira crescente. Operando a margem de qualquer regulação ou supervisão dos bancos centrais, os grandes bancos internacionalizados podiam ampliar a liquidez internacional endógenamente. A grande disponibilidade de liquidez daí derivada, permitia aos bancos conceder empréstimos e ampliar o endividamento dos agentes, rebaixando a qualidade do crédito (Belluzzo, 1995). O combustível que alimentava o endividamento público e privado, criando uma fragilidade financeira crescente, fornecia também o arsenal para o crescimento da especulação financeira que colocava em cheque a própria função de *standard* universal do dólar.

Em 1979, porém, com a nomeação de Paul A. Volcker para a presidência do Federal Reserve Board e com a vitória de Ronald Reagan nas eleições presidenciais de 1980, altera-se a prioridade da política econômica americana. Volcker, concentra as atenções do FED para a estabilização da taxa de inflação. Para tanto, o FED enxuga a base monetária interna e, em outubro de 1979, aumenta a taxa de juros americana para patamares sem precedentes. Seis meses mais tarde, o FED elimina os tetos para depósitos bancários e empréstimos. O aumento do diferencial de juros entre a economia americana e as demais economias, ao

---

<sup>29</sup> Sobre a relação entre taxa de juros e ativos financeiros, ver Keynes, 1991.

redirecionar os fluxos financeiros para os EUA, suga a liquidez internacional, ampliando as taxas de juros internacionais.

Se a virulência da política monetária americana, por um lado, permitiu reduzir a inflação e conter as pressões contra o dólar, por outro, mergulhou a economia internacional numa nova crise que se estenderá até 1983. O aumento dos juros e a redução da liquidez internacional, ao mesmo tempo que abortaram a modesta recuperação do crescimento pós 1976, colocaram em cheque o sistema financeiro internacional, causando a crise das dívidas externas dos países periféricos. Mais que colocar em risco a saúde do sistema financeiro internacional e jogar o mundo numa nova e profunda recessão, a política monetária americana quebrou definitivamente o estado de convenções que sustentara o ciclo de crescimento do pós-guerra:

“Não se trata apenas de constatar que os Estados Unidos deixaram de exercer o papel de ‘país residual’, isto é, de país capaz de amortecer as tensões — tanto as inflacionárias quanto as recessivas — do sistema funcionando como fonte autônoma de demanda efetiva e *lender of last resort*. Ao impor a regeneração do papel do dólar como reserva universal através de uma elevação sem precedentes das taxas de juros, os Estados Unidos deram o derradeiro golpe no estado de convenções que sustentara a estabilidade relativa da era keynesiana” (Belluzzo, 1995: 15 e 16).

O ano de 1979 marca, assim, o derradeiro golpe nas instituições criadas em Bretton Woods. Liderados pelos EUA, o grupo dos cinco países mais ricos do planeta (G 5) reunidos em Tóquio, decidem eleger o combate à inflação como prioridade das políticas econômicas nacionais. A partir de então, monetarismo e liberalismo substituem as práticas de política de inspiração keynesiana. A mudança de estratégia da política monetária acabou minando a regulação sobre a moeda de crédito, que foi fundamental para o período de crescimento acelerado do imediato pós-guerra. A regulação dos dois principais preços da economia — câmbio e juros — é, crescentemente, entregue ao mercado.

Como pode ser comprovado pela Tabela 6, a inflação realmente cedeu, mas ao custo de um aprofundamento da recessão mundial (vide Tabela 1 e Gráfico 1) e do aumento das taxas de juros reais de longo prazo (vide Tabela 7).

**Tabela 7**  
**Taxas de Juros Reais de Longo Prazo (taxas anuais médias, em %)**  
**Para os Países do G7**

	1960-69	1970-79	1980-89	1990	1991	1992	1993	1994
França	1,5	-0,5	6,8	8,2	7,1	7,6	5,2	5,7
Estados Unidos	1,1	-0,3	6,5	5,8	5,7	5,0	3,4	3,9
Alemanha	2,5	3,2	4,9	3,3	4,6	5,6	4,5	4,7
Itália	0,4	-6,1	5,3	9,1	8,8	10,6	8,4	7,2
Reino Unido	1,7	-3,0	5,8	7,5	6,7	6,9	5,1	5,6
Japão	1,2	-0,1	5,2	5,4	5,4	4,7	3,7	3,8
G 7	0,8	-0,5	6,0	6,2	6,1	5,9	4,3	4,6

**FONTE: Plihon, 1999:102**

O aumento das taxas de juros, necessário, segundo a cantilena monetarista, para debelar a inflação, foi o combustível para o capital financeiro imprimir sua hegemonia sobre o capital industrial e está na raiz do processo de liberalização e desregulamentação dos mercados financeiros e cambiais que permitiram a assim chamada globalização financeira.

Até 1974 as altas taxas de crescimento do PIB e, por consequência, das receitas do governo, tinham permitido, não obstante os elevados gastos sociais com os sistemas de *welfare states*, manter baixo o déficit público, bem como a relação dívida interna/PIB. No mesmo sentido, a manutenção das taxas de juros reais num patamar inferior ao do crescimento do PIB real, permitia aos países desenvolvidos manter as finanças públicas sob controle.

Após 1974, todavia, a desaceleração das taxas de crescimento econômico e o aumento do desemprego e seus consequentes impactos na demanda por elevação dos gastos sociais, complicaram a administração das finanças públicas: os gastos cresciam a taxas superiores aos da receita, pressionando a dívida pública.

A reorientação da política macroeconômica dos países desenvolvidos a partir de 1979, colocaria as finanças públicas num “beco sem saída”. As taxas de juros reais verificadas durante o período 1980/89 foram muito superiores as taxas de crescimento do

produto real, o que significou que os encargos de juros sobre a dívida pública cresceram mais rapidamente que as receitas. Não obstante a austeridade das políticas orçamentárias dos governos dos países industrializados, as reduções das despesas não foram suficientes para cobrir o aumento dos encargos de juros.

Como consequência, a década de 80 do século XX é marcada por um crescimento acelerado do déficit público nas principais economias industrializadas, conforme pode ser verificado na Tabela 8. As finanças públicas, assim, se encontram enredadas num círculo vicioso: o crescimento do déficit público determina o aumento da dívida interna, que leva ao crescimento dos encargos com juros e ao aumento da dívida pública novamente.

Nas palavras de Plihon”(1998:107 e108), :

“Esses encargos de juros crescentes são a consequência direta do nível demasiadamente elevado das taxas de juros. Ora, esse nível excessivo das taxas de juros se deve à combinação de políticas monetárias restritivas e de políticas orçamentárias fortemente deficitárias. Assim, as políticas públicas dos países industrializados ficaram presas em uma armadilha formada pelos enormes déficits públicos, de um lado, e pelas taxas de juros elevadas, por outro. Sair dessa armadilha implica um questionamento da *policy-mix* atual.”

A crise fiscal do Estado, se por um lado, colocou em xeque o sistema de *Welfare State*, por outro, causou uma importante alteração no Sistema Financeiro Internacional. Os Estados Unidos, que até o final dos anos 70 exibiam um certo equilíbrio nas suas contas públicas, vêem seu déficit aumentar em 157% no período 1980/89 em comparação ao período 1970/79 (de 0,98 % para 2,52% do PIB). Ao mesmo tempo em que o déficit interno cresce, amplia-se o déficit em transações correntes, passando os EUA de uma situação de maior de credor líquido internacional para a de maior devedor. O duplo déficit americano significava que o país se tornava cada vez mais dependente de financiamento externo para fechar suas contas.

O recurso em grande escala dos EUA ao endividamento externo alterou a dinâmica do sistema financeiro internacional em duas frentes. Por um lado, num ambiente de incerteza, causado pela crise da dívida dos países subdesenvolvidos, redirecionou os fluxos internacionais de capitais, que abandonavam os países em desenvolvimento e com

problemas de solvência e, a procura de maior segurança e qualidade, se encaminhavam para os títulos americanos. Crescentemente, os excedentes do Japão e da Europa passam a financiar o déficit americano .

**Tabela 8**  
**Déficit Público\* - Médias Anuais c/ % do PIB nos Países do G7 –**  
**1960/1973, 1973/1979 e 1979/1997.**

	1970-79	1980-89	1990-97
E. U. A.	-0,98	-2,52	-2,34
Japão	-1,68	-1,48	-0,98
Alemanha	-1,70	-2,05	-2,86
França	-0,29	-2,12	-3,86
Itália	-8,61	-11,0	-8,32
Reino Unido	-2,44	-1,92	-4,72
Canadá	-0,83	-4,53	-4,76
G 7	-1,78	-2,82	-2,97

**\*Déficit Público = Receitas – Despesas – Encargos de Juros**

**Fonte: OCDE, Economic Outlook, N°s 47, 50 e 64**

Para atrair capital necessário para financiar seus déficits crescentes, os EUA começam a desregulamentar seu sistema financeiro doméstico. A desregulamentação do sistema financeiro doméstico americano, que já havia se iniciado em 1972<sup>30</sup>, é aprofundada por vários expedientes, culminando em 1981 com a supressão dos tetos de taxas de juros e dos controles sobre transações com o exterior e o início das operações com os *International Banking Facilities*, que significou a criação de um *mercado off-shore* dentro dos EUA.<sup>31</sup> Por pressão dos EUA, Inglaterra<sup>32</sup> e Japão também desregulamentam seus sistemas

<sup>30</sup> Em 1972 são autorizadas em Massachusetts as contas correntes que rendem juros (NOW) para as instituições de poupança.

<sup>31</sup> As operações através do *International Banking Facilities* eram isentas da obrigatoriedade de depósito compulsório.

<sup>32</sup> No caso do sistema financeiro inglês, o que se assistiu foi um aprofundamento da liberalização financeira, já que ele era há muito tempo desregulamentado. A criação precoce de uma praça financeira *off-shore* havia sido a única maneira da Inglaterra manter alguma importância no cenário internacional do pós-guerra.

financeiros domésticos e, em 1990, com a criação do mercado único de capitais, se desmantela os sistemas nacionais de controles cambiais na Europa.

A desregulamentação dos sistemas financeiros das principais economias desenvolvidas é acompanhado por uma gradual eliminação dos controles sobre fluxos de capitais, de tal forma que, ao longo dos anos 80, “todas as formas de controle administrativo das taxas de juros, do crédito e dos movimentos de capitais foram progressivamente abolidas” (Plihon,1998:111). Nos anos 90, serão os países da periferia que, seguindo as recomendações dos EUA e do FMI, procederão a liberalização financeira e cambial como forma de financiar seus duplos déficits.

A progressiva eliminação dos entraves à mobilidade dos capitais e a liberalização dos sistemas financeiros nacionais aprofundaram as tendências já em curso, originando o que tem sido chamado de globalização financeira.

Desde a segunda metade da década de 60, as tensões geradas pela convivência entre um sistema financeiro nacional regulamentado e um espaço desregulamentado de criação de crédito, representado pelo euromercado, havia incentivado nos EUA uma onda de inovações financeiras. Bancos americanos, principalmente valendo-se da emissão de Certificados de Depósitos Bancários, isentos da necessidade do depósito compulsório, tratavam de tentar atrair depósitos, conferindo-lhes remuneração e maior liquidez. As maiores empresas, ao seu turno, começaram a recorrer ao crédito direto, sem a intermediação dos bancos, através da emissão de *commercial papers*. Estas inovações financeiras, entre outras, foram o primeiro passo rumo às finanças de mercado.

Nos anos 80, aquilo que embrionariamente nascera nos EUA nos anos 60 ganha contornos mais definidos e profundos. A década de 80, como vimos, foi marcada pelos grandes déficits do governo americano, pela crise da dívida dos países da periferia, pela elevação das taxas de juros, pela volatilidade das taxas de câmbio, pela liberalização dos mercados financeiros e pelo crescimento dos fluxos de capitais. Neste ambiente de instabilidade e crescente liberdade aos fluxos de capital, assiste-se a uma nova onda de inovações financeiras. Esta segunda onda de inovações financeiras é marcada pelo processo de securitização das dívidas e pelo crescimento das operações com os chamados derivativos.

O processo de securitização, que possibilitou que dívidas fossem transformadas em títulos que podiam ser negociáveis num mercado secundário, se relaciona com os problemas enfrentados pelos bancos comerciais dos principais países desenvolvidos após a crise da dívida externa dos países subdesenvolvidos. Como muitos bancos tinham seus ativos comprometidos com empréstimos aos países em desenvolvimento, a crise da dívida externa afetou negativamente sua saúde financeira e sua credibilidade frente aos seus credores (depositantes). Ofertantes de poupança, com medo da inadimplência dos bancos, começaram a redirecionar seus recursos aos mercados de títulos e para sistemas de poupança programada. Ao mesmo tempo, a oferta de títulos crescia, na medida em que empresas buscavam recursos através de mecanismos diretos de endividamento, que lhes possibilitava conseguir recursos a um custo menor e que crescia os títulos representativos das dívidas públicas em crescimento durante este período.

A liberalização das finanças desestabilizou o sistema bancário das nações desenvolvidas. Submetidos a concorrência com as finanças diretas (endividamento direto das empresas, mediante a emissão de títulos) e com as instituições não-bancárias (fundos de pensão, fundos mútuos e seguradoras) e impactados pela redução das taxas de endividamento das empresas — que em razão das altas taxas de juros procuram reduzir seu grau de endividamento e autofinanciar seus investimentos —, os bancos assistem a uma acentuada queda em sua participação na intermediação financeira da economia (Plihon, 1998).

A liberalização das finanças foi corroendo as dissemelhanças existentes entre instituições bancárias e não-bancárias, com prejuízos para as primeiras, que tinham seus ativos mais comprometidos e estavam sujeitas a uma regulação maior, o que implicava em maiores custos. Os bancos comerciais, como resposta a perda de sua importância na intermediação financeira, vão buscar novas fontes de receita, convertendo-se, aos poucos, em administradores de carteira. Os bancos vão deixando aos poucos de exercer suas funções típicas para se concentrar no desenvolvimento de operações “fora de balanço” (*off-balance sheet*) e, como “bancos de negócio”, concorrer com as demais instituições financeiras. As semelhanças cada vez maiores entre os bancos e as demais instituições financeiras não devem enervar as diferenças: os bancos tem a prerrogativa da criação da moeda de crédito (Baer, Cintra, Strachman & Toneto Jr., 1995).

Num ambiente de instabilidade das taxas de câmbio e de juros, esse movimento rumo a securitização das dívidas, só foi possível graças aquela outra característica que marca esta segunda onda de inovações financeiras: o desenvolvimento dos mercados de derivativos. Os derivativos são instrumentos de *hedge* desenvolvidos para neutralizar ou minimizar os riscos de perda de rendimento e/ou capital. Essas operações tomam a forma de contratos de compra e venda nos mercados futuros, opções e *swaps* de câmbio e juros (Lima, 1997). O crescimento dos instrumentos derivados deu um novo fôlego ao processo de internacionalização financeira.

Muito embora, os derivativos sejam, teoricamente, instrumentos de proteção contra o risco, na prática, o crescimento das operações desse tipo acabaram ampliando a especulação com ativos e, com ela, a volatilidade do mercado financeiro internacionalizado.

O aumento dos riscos está ligado em primeiro lugar às dificuldades de controle sobre as instituições e as inovações financeiras. Esses instrumentos são negociados tanto em mercados organizados, como diretamente entre as partes com a intermediação de *dealears*. Em segundo, como o mercado de derivativo é um mercado em que a concorrência é bastante acirrada, a ausência de controle possibilita que as instituições financeiras expandam as operações, diminuindo as margens de segurança e, portanto, ampliando a fragilidade financeira do sistema. Por fim, como grande parte das operações financeiras estão em grande parte concentrada em títulos, uma queda do preço desses títulos pode levar a uma crise generalizada (Baer, Cintra, Strachman & Toneto Jr., 1995).

#### **1.2.4- Globalização Financeira e Depressão Longa**

Num ambiente em que os mercados financeiros internacionais, graças aos avanços das tecnologias da comunicação, estão cada vez mais integrados e que o capital dinheiro conta com ampla liberdade de movimentação, graças ao processo de liberalização, os fluxos de capital se tornam predominantemente especulativos, se apartando dos fundamentos econômicos. Entradas e saídas de capital não mais guardam, assim, relação necessária com a situação das contas em transação corrente. O mesmo, por consequência, pode ser dito do movimento da taxa de câmbio: o nível da taxa de câmbio num determinado momento não

mais é determinado apenas pela situação da conta de transações correntes do Balanço de Pagamentos.

A partir do momento em que, sob um regime cambial predominantemente flutuante, os países liberalizaram seus mercados financeiros e revogaram os controles sobre a conta de capital, eles tornaram-se reféns das finanças de mercado. Os detentores de ativos puderam então contar com amplas possibilidades para diversificar seu *portfólio*. Na medida em que a adoção do câmbio flutuante transformou a própria moeda em ativo financeiro, o esforço dos países para atrair esses detentores de riqueza, significou, entre outras coisas, a instauração de uma concorrência entre suas moedas. A concorrência entre as moedas, na medida em que pressiona o mercado de câmbio de acordo com a demanda relativa pelas várias moedas instabilizou as taxas de câmbio entre as três principais moedas, acabando por destruir uma das funções essenciais da moeda internacional, antes cumprida pelo dólar: ser âncora nominal. Como pode se ver pelo quadro abaixo (Tabela 9), a inexistência de um padrão monetário internacional ampliou enormemente a volatilidade das taxas de câmbio entre as três principais moedas.

Tabela 9

**Volatilidade Relativa das Taxas de Câmbio Nominais**

Taxas cambiais	Desvio Padrão da Variação Percentual Mensal			
	1960-72	1972-80	1981-90	1991-1994
Bilaterais				
Marco/dólar	0,82	3,43	3,39	4,04
Iene/dólar	0,80	3,06	3,52	2,55
Marco/ iene	1,08	3,21	2,68	3,22

**Fonte: Aglietta, 1995b:139**

A instabilidade das taxas de câmbio entre as três principais moedas mundiais não seria tão grande não fosse a contradição profunda a que está submetida o padrão monetário internacional. O dólar, a moeda central do Sistema Monetário Internacional, é ao mesmo tempo uma moeda forte e fraca. Ela é forte porque é o veículo preferencial em que são denominados a maioria dos contratos. Mas é fraca, na medida em que o emissor da moeda

central, os EUA é, ao mesmo tempo, o maior devedor líquido e cronicamente deficitário em conta corrente. “Hicks diria que a situação atual do dólar revela que estamos diante de um caso em que a moeda central é uma moeda fraca” (Belluzzo, 1997:lv).

Essa contradição a que está submetido o dólar, permite aos detentores de riqueza especular quanto ao curso futuro da moeda americana.

Uma situação como essa tem impactos profundos sobre a política econômica das nações.<sup>33</sup> Como vimos, graças aos controles sobre as transações correntes e sobre os movimentos de capital, o sistema de Bretton Woods permitiu uma certa estabilidade relativa das taxas de câmbio. Esta estabilidade, por sua vez, ao permitir uma relativa separação entre as políticas macroeconômicas de cada nação e o mercado cambial, deram aos países um amplo raio de manobra para praticarem políticas monetária e fiscal autônomas. A alta mobilidade adquirida pelos fluxos de capital, porém, acabaram tornando insustentáveis a manutenção de taxas fixas de câmbio. Aqueles países que optam por um regime cambial não flexível, só o podem fazer mediante o sacrifício da autonomia de sua política doméstica: quanto mais rígido é o regime cambial, menor a autonomia da política doméstica (Eichengreen, 2000).

No entanto, mesmo para os países que optaram por taxas flexíveis de câmbio, a instabilidade das taxas de câmbio que se seguiram a crise do acordo de Bretton Woods, não só retiraram o raio de manobra para praticar políticas macroeconômicas, como ainda engessaram a política fiscal e monetária, submetidas, cada vez mais, ao crivo do “mercado”, à especulação.

A perda de autonomia das políticas domésticas, porém, não afeta todos os países que optaram por taxas de câmbio flexível de maneira idêntica. Ela é inversamente proporcional a aceitação da moeda do país no mercado internacional. Para aqueles países que possuem moedas conversíveis (dólar, iene e euro) a autonomia relativa da política doméstica é maior. Já que estas moedas possuem grande aceitação no mercado internacional, pequenos diferenciais de rentabilidade são suficientes para inverter o sentido dos fluxos de capital, evitando, assim, profunda instabilidade na taxa de câmbio. Para

---

<sup>33</sup> Estima-se em US\$ 3 trilhões/dia o volume de negócios no mercado cambial. Dessa quantia, estima-se que as transações cambiais induzidas por operações financeiras é 50 vezes maior que as ligadas ao comércio de bens e serviços.

aqueles países de moeda inconvertível, entretanto, as variações na taxa de juros e de câmbio, necessárias para inverter os fluxos de capital especulativo é muito maior. Estes, assim, tem que submeter os demais objetivos da política macroeconômica à estabilidade do câmbio. Como afirmou Carneiro (1999:10):

“O sistema global possui portanto uma hierarquia tendo na moeda norte-americana o seu núcleo básico. O fato do dólar ser a reserva de valor da riqueza financeira global e a profundidade dos mercados financeiros americanos confere a esta moeda uma procura diferenciada. Isto significa que os Estados Unidos podem ter a menor taxa de juros do conjunto do sistema. Para as demais moedas dos países centrais —Japão e Europa Ocidental — também há uma demanda distinta, mas de menor intensidade. Isto implica que as taxas de juros desses países ou União Monetária, terá que ser maior que a taxa básica americana. A opção por uma taxa de juros menor implicará em desvalorização cambial frente ao dólar”.

Mesmo para os países que estão no topo da hierarquia das moedas, embora os sacrifícios políticos sejam menores, eles não estão ausentes. O próprio EUA não pode ter uma política monetária completamente autônoma. A taxa de juros americana encontra-se premida pela necessidade de manutenção da função de reserva de valor do dólar. Uma taxa de juros muito baixa, ao tornar mais atraente aplicações em outros países, pode levar a uma fuga de ativos denominado em dólares. A fuga de posições em dólares, ao pressionar a taxa de câmbio do dólar, pode colocar em risco a função de reserva de valor do dólar.

A partir, portanto, do momento em que o regime de câmbio dominante passa a ser o flexível (e que portanto a moeda nacional se converte em ativo) e que uma moeda nacional (o dólar) funciona como moeda internacional (como divisa), estão postas potencialmente as condições para instabilidade monetária internacional. O dólar, “a divisa crucial no topo da pirâmide, é também um ativo financeiro em concorrência com outras divisas. A tensão entre estes dois aspectos são tanto mais fortes quando os países rivais se fortalecem; quando não existe um padrão de referência supranacional; e quando a rivalidade entre países passa também pela rivalidade entre suas moedas. Daí decorre a maior ou menor instabilidade monetária internacional” (Brunhoff,1999: 46).

Nesse sentido, portanto, a globalização financeira minou o raio de manobra das políticas domésticas. Ao mesmo tempo, porém, que em virtude do processo de liberalização comercial e desregulamentação financeira, os Estados Nacionais vêm-se enredados pela especulação financeira global, duas outras transformações contribuem para a manutenção das baixas taxas de crescimento do produto agregado e para a instabilidade: a financeirização da riqueza e a mudança no caráter da dinâmica cíclica.

Num ambiente internacional em que, graças ao aprofundamento do processo de internacionalização, o capital conta com extrema mobilidade, aguça-se a concorrência entre os grandes oligopólios mundiais. Porém, num ambiente internacional marcado pela instabilidade, incerteza, baixo crescimento da demanda agregada e pela existência de oportunidades de ganhos puramente financeiros, modifica-se as estratégias das grandes corporações. Por um lado, o investimento propriamente produtivo tem se canalizado, em grande parte, para processos de fusões e aquisições que para a ampliação de capacidade produtiva (Chesnais, 1996). A concentração dos investimentos em fusões e aquisições explica tanto a aceleração do processo de concentração e centralização de capitais em escala nacional e internacional, como também a queda da elasticidade do emprego em relação ao investimento total. Por outro, as imensas oportunidades de ganho puramente financeiros tem levado as empresas a destinarem grande parte de seus recursos monetários a atividades especulativas. A formação de uma verdadeira “macroestrutura financeira” global, onde o capital dinheiro pode facilmente se valorizar sem passar pelo circuito propriamente produtivo, obrigou as empresas, sob a pena da ruína, a se tornarem multissetoriais e multifuncionais, ou seja, atuarem ao mesmo tempo em vários setores produtivos e a exercerem, ao mesmo tempo, funções financeiras, produtivas e comerciais, seja nos mercados nacionais, seja no global: “Estas transformações implicam, como nunca na história do capitalismo, uma fenomenal concentração de poder financeiro. Implicam também a queda de barreiras entre mercados, setores, empresas e nações. Sem esta multifuncionalidade qualquer grupo empresarial fragiliza-se na concorrência. Conseqüentemente, ocorre um avanço expressivo na concentração, centralização e multinacionalização do capital” (Braga, 1993:37).

O capital configura-se, assim, cada vez mais como capital em geral, como massa de capital dinheiro em busca de valorização. Em outros termos, nas grandes corporações

perde sentido, gradativamente, a distinção entre as várias formas de se gerir e de se realizar riqueza no capitalismo contemporâneo.

Essas transformações, que colocaram as grandes corporações, ao lado dos grandes fundos de pensão e fundos mútuos, como os principais agentes da especulação global, não poderiam deixar de ter conotações amplas sobre o investimento e, conseqüentemente, sobre a produção. Num ambiente de instabilidade, os riscos do investimento produtivo crescem. Diante do risco crescente, os detentores de capital buscam, por um lado, formas de valorização do capital-dinheiro de curto prazo, o que explica a preferência por ativos não-produtivos. De outro, os investimentos que são realmente levados a cabo, são aqueles que implicam em riscos menores, ou seja, aqueles que visam ou a modernização da capacidade produtiva, ou aquisições e fusões.

Não é, portanto, mera coincidência que, embora estejamos vivenciando, segundo alguns autores,<sup>34</sup> desde meados dos anos 70 uma nova revolução industrial, as inovações gestadas tenham sido insuficientes para dinamizar o nível de investimento, emprego e renda, mesmo nos países desenvolvidos. As inovações, como bem disse Schumpeter (1986), só tem efeitos econômicos relevantes quando são levadas a cabo, quando se metamorfoseam em novas combinações produtivas. Muito embora a dinâmica do investimento continue a ser determinada pela inovação, a atual conjuntura, a medida que tem penalizado os investimentos produtivos, tem impedido efeitos mais amplos sobre os níveis de produção e emprego.

Ou, melhor dizendo, com respeito ao emprego, as conseqüências das inovações só tem sido até aqui negativas. O aumento da concorrência entre os oligopólios em escala internacional, num ambiente em que as taxas de crescimento da produtividade tem sido medíocres, tem levado as empresas a utilizar os custos salariais como elemento na competição inter-capitalista. Num ambiente em que grassa o desemprego e que, portanto, tem aumentado a assimetria de poder para o lado da demanda no mercado de trabalho, as empresas tem conseguido impor aos trabalhadores expedientes que lhes permitem poupar trabalho e/ou intensificar o uso do trabalho. As principais modificações nesse sentido tem se centrado na intensificação do uso de máquinas e equipamentos que poupam trabalho, na

---

<sup>34</sup> Ver, por exemplo, Coutinho 1992 e Lojkine, 1995.

flexibilização do uso e remuneração do trabalho e no deslocamento de certas plantas industriais para países com salário menor.

O intenso movimento sindical, especialmente no imediato pós-guerra, ao desvincular os salários da produtividade individual e atrelá-los à produtividade setorial ou macroeconômica, havia eliminado a concorrência inter-capitalista baseada nos custos salariais. A flexibilização dos anos 90 tem permitido que as empresas voltem a utilizar os custos salariais como elemento na competição entre elas. (DEDECCA, 1999).

A existência de mercados organizados em que o capital-dinheiro pode se valorizar sem passar pelo circuito propriamente produtivo acabou alterando a própria dinâmica econômica. Nos países desenvolvidos, não apenas empresas e famílias abastadas, como também famílias de classe média, passaram a deter, seja diretamente, seja indiretamente através de fundos de pensão e de investimento, importantes carteiras de títulos e ações. A mudança rápida na composição da riqueza de empresas e famílias dos anos 80 até hoje, teve efeitos importantes sobre suas decisões de gasto (Coutinho & Belluzzo, 1998). Como mostrou Aglietta (1995a), nos períodos de expansão, em que a oferta de moeda de crédito aumenta, empresas e famílias canalizam grande parte do crédito bancário para a compra de ativos mobiliários ou imobiliários, na expectativa de ganhos puramente patrimoniais. Uma vez que a oferta de ativos é inelástica no curto prazo, o aumento da demanda por eles acaba dando início a um processo de inflação de ativos. A valorização fictícia dos ativos em posse de famílias e empresas tende a se refletir nas decisões correntes de consumo e investimento dessas unidades econômicas.

No caso das famílias, o aumento dos preços dos ativos em sua posse, ao criar uma sensação de enriquecimento, leva-as a ampliar seu consumo mediante o aumento do endividamento. Nesse sentido a função consumo se altera, sem que a renda corrente tenha se alterado. Como frisaram Coutinho & Belluzzo (1998:139):

“Isto não significa apenas que uma fração do consumo deixa de ser proporcional à renda corrente, fenômeno que aliás se estabelece a partir da generalização do crédito ao consumidor. Significa isto sim que aumenta significativamente a possibilidade de endividamento por parte de grupos importantes de consumidores. Esta maior ‘alavancagem’ dos gastos de consumo das famílias é permitida pela percepção dos consumidores (e dos

bancos) de que sua riqueza aumentou por conta da capitalização acelerada dos ativos financeiros”.

No caso das empresas, a valorização dos ativos que compõem seu *portfólio*, ao alterar a relação ativos totais/endividamento, permite-lhes intensificar a acumulação de capital, uma vez que, ao permitir uma ampliação do seu grau de endividamento, facilita o financiamento do investimento. Na medida em que o consumo se acelera pelo maior endividamento das famílias, o conseqüente aumento da eficiência marginal do capital, induz as empresas produtoras de bens de consumo a investir. O aumento do investimento das empresas produtoras de bens de consumo estimula a produção de bens de capital, tendo início um ciclo expansivo.

A medida em que progride o ciclo expansivo, a inflação de ativos tende a se auto-reforçar. O aumento dos preços dos ativos, ao confirmar a expectativa de ganhos dos especuladores, tende a induzir a compra de novos ativos. Atraídos pelas expectativas de enorme ganhos, empresas, fundos de pensão, fundos mútuos e demais especuladores tendem a minimizar os riscos, ampliando a compra de ativos mediante crédito bancário. O crescimento da demanda daí derivada amplia o preço dos ativos.

A inflação de ativos, se por um lado, tem efeitos positivos sobre as decisões de gasto agregado, tende a criar, por outro, uma fragilização financeira crescente. Isto tanto porque grande parte das posições no mercado financeiro são altamente alavancadas, como também porque o efeito riqueza proporcionado pela inflação de ativos induz empresas e famílias ao endividamento crescente. O crescimento econômico, assim, é acompanhado por desequilíbrios crescentes.

Como em qualquer outro ciclo expansivo, cedo ou tarde, pode ocorrer uma mudança — autônoma ou não — nas expectativas. Tal mudança nas expectativas pode se originar no sistema bancário que, desconfiando da possibilidade de realização integral de sua carteira de empréstimos, aumenta a taxa de juros e a seletividade do crédito bancário. Pode originar de grandes especuladores que resolvem realizar suas carteiras, dando origem a uma deflação de ativos. Pode, por fim, se originar de qualquer outra causa interna ou externa à economia.

O que importa é que a mudança de expectativas pode levar a reversão da inflação de ativos. A queda dos preços dos ativos, por sua vez, atinge o sistema bancário, bem como

empresas e famílias. Para as empresas e famílias, a deflação de ativos, ao reduzir a relação entre ativos totais/endividamento, leva-os a reduzir os gastos em consumo e investimento. Para os bancos, que graças a desregulamentação e a liberalização se transformaram nos grandes financiadores da especulação, a queda dos preços dos ativos leva a uma depreciação de suas garantias contratuais. A reação do sistema bancário ao aumento do endividamento de famílias e empresas e a deterioração na qualidade de seus ativos é uma retração violenta no crédito.

Tem início, assim, uma recessão que pode atingir proporções violentas e até mesmo determinar uma crise bancária, dependendo do envolvimento do setor bancário para com a especulação, da atitude do prestador de última instância e do grau do pânico instalado.

O grande problema aqui é que o processo de liberalização e desregulamentação que possibilitaram a globalização financeira, ao mesmo tempo que ampliaram a instabilidade e a suscetibilidade do sistema econômico às crises financeiras, reduziram as possibilidades das autoridades econômicas de reação. Numa situação de deflação de ativos, a primeira reação das autoridades monetárias é baixar a taxa de juros para tentar impedir a retração do crédito bancário e tentar suavizar a deflação de ativos. “No entanto, numa economia aberta em que a finança direta se tornou importante, a queda da taxa de juros pode ser inócua. Na medida em que os preços deprimidos dos ativos privados não se recuperam, em decorrência de um forte deslocamento da curva de preferência pela liquidez, persistirá a tendência à fuga de capitais e as pressões para a desvalorização do câmbio” (Coutinho & Belluzzo, 1998:143 e 144).

Cabe concluir, assim, que o crescimento assustador do mercado financeiro internacional, possibilitado pelas políticas de liberalização financeira, somada as flutuações de câmbio e juros, tendem a complicar a acumulação produtiva, pois tornam o sistema capitalista mais instável. Ao mesmo tempo, o raio de ação do Estado se estreita: “Quanto ao Estado Nacional, ninguém duvida que sua ação econômica vem sendo seriamente restringida: assiste impotente ao desdobramento das estratégias de localização e de divisão interna do trabalho da grande empresa e está cada vez mais à mercê das tensões geradas no mercado financeiro, que submetem aos seus caprichos as políticas monetárias, fiscal e cambial”(Belluzzo, 1995:18).

Mais sério, porém, é que a atual especulação financeira global e a promoção dos mercados financeiros globais a instância controladora das políticas econômicas nacionais, como veiculado pela mídia e pela ideologia neoliberal, parecem conduzir a um aprofundamento da fetichização do dinheiro tão bem percebida por Chesnais(1995:21):

“Esta promoção do capital-dinheiro a um *status* em que parece se desligar da produção e da troca e a partir do qual teria que dominar a vida econômica e social mundial pode ser interpretada como o último grau da fetichização das relações de propriedade capitalista. Tem como consequência esconder, ou pelo menos embaçar, a fisionomia dos operadores mais relevantes e seu grau de concentração e de poder, ocultar o papel desempenhado pelos próprios Estados na gênese da ‘tirania dos mercados’ e, principalmente, escamotear os mecanismos pelos quais a esfera financeira *alimenta-se de transferências de riqueza totalmente concretas*, antes de poder instaurar circuitos fechados de distribuição interna dos ganhos e das perdas puramente financeiras”.

Dessa forma, como esperamos ter mostrado, as altas taxas de desemprego verificadas atualmente devem ser explicadas pela crise por que passa a economia internacional desde meados dos anos 70 do século XX.

Se a crise teve conseqüências profundas para os países desenvolvidos, no caso dos países subdesenvolvidos ela se revestiu de uma dramaticidade muito maior. No caso do Brasil, na medida em que economia do país, vista da perspectiva da economia global “não pode ser caracterizada como integralmente reflexa ou dependente e tampouco como integralmente autônoma” (Carneiro, 2002: 28), a forma como se deu a reorganização da ordem internacional não poderia deixar de o afetar. As conseqüências sobre o mercado de trabalho da forma como o Brasil se inseriria nessa nova realidade internacional a partir dos anos 90 é objeto do terceiro capítulo desta tese. Antes dessa análise, porém, examinamos no próximo capítulo o movimento mais geral de industrialização e de formação do mercado de trabalho no Brasil e os reflexos da crise dos anos 80 sobre a economia brasileira e o mercado de trabalho.



## 2- Industrialização, Formação do Mercado de Trabalho e Crise no Brasil

O Brasil no período compreendido entre 1950 e 1979 se constituiu em uma espécie de paradigma para os países da periferia. País com passado colonial e que só começou a se industrializar no século XX, época que o capitalismo já estava plenamente constituído em âmbito mundial, conseguiu internalizar as bases materiais necessárias à autodeterminação da acumulação capitalista (Mello, 1987). Mas não foi o fato de ter conseguido superar, claro que parcialmente, o extremo hiato existente entre um país agrário até 1929 e os requisitos necessários para incorporar os avanços da II<sup>a</sup> Revolução Industrial, que o singularizaram como experiência de industrialização retardatária bem sucedida.<sup>35</sup>

Singularizou-o o extremo dinamismo das taxas de crescimento da produção agregada e de diferenciação das forças produtivas. Embora este dinamismo tenha se iniciado nos anos 30, é no pós-guerra, quando a industrialização se completa, que esse caráter se acentua. Nas palavras de Serra (1998:70):

“Assim, em termos de tendência a longo prazo, o Produto Interno Bruto Brasileiro cresceu no pós-guerra a uma taxa média que ultrapassou os 7% a.a., sendo dobrado seu volume a cada dez anos e aumentaria mais de dez vezes entre 1945 e 1980. Trata-se de um desempenho superior ao do conjunto dos países capitalistas desenvolvidos e semelhante à média dos países socialistas.

Esse maior vigor relativo da economia brasileira transparece inclusive em termos do crescimento do PIB por habitante, o que permite afirmar que, **grosso modo**, ao contrário do que ocorreu com o conjunto do Terceiro Mundo, a diferença entre produtividade média no Brasil e nos centros capitalistas desenvolvidos diminuiu no pós-guerra.”

---

<sup>35</sup> Capitalismo Retardatário foi o termo forjado por João Manuel Cardoso de Mello para designar os países de passado colonial que começaram a se industrializar após a etapa monopolista do capitalismo, portanto, após a Segunda Revolução Industrial, e que, por esse motivo, estavam sujeitos a descontinuidades técnicas e a um esforço de acumulação — especialmente nos setores produtores de bens de consumo duráveis e de bens de produção — quase insuperáveis. A plena constituição do capitalismo nesses países (o que só ocorreu no século XX) só foi possível mediante o apoio decisivo do Estado e a entrada das empresas multinacionais (Mello, 1987).

Uma tal performance da economia brasileira, alimentou ilusões em grande parte da população de que o país estava a poucos passos para se tornar uma nação moderna. Antes do golpe de 64 a sensação era de que estaríamos assistindo a aurora de uma nova civilização nos trópicos, capaz de coadunar a incorporação dos avanços materiais do capitalismo com a permanência dos traços de caráter que marcavam a identidade nacional: a cordialidade, a criatividade e a tolerância (Mello & Novais, 1998). Muito embora, após o golpe militar, a ilusão passe a assumir a forma de uma crença na modernização iminente, a verdade é que o desenvolvimento do capitalismo apresentava-se, ou foi nos apresentado, como uma panacéia: solucionaria, de *per si*, todos os males que afligiam a sociedade.

A crença de que a modernização, materializada pelo desenvolvimento do capitalismo, seria a solução para a eliminação da pobreza e para a emancipação do homem não é nova: apresentou-se de formas diversas e com múltiplas roupagens em várias épocas e lugares. Nos primórdios do capitalismo, por exemplo, o processo de exclusão social, longe de se configurar em subproduto do próprio desenvolvimento capitalista, era explicado pela insuficiente penetração deste na estrutura social. Desse ponto de vista, a exclusão social nada mais seria do que consequência do período de transição: o capitalismo nascente destruíra o antigo modo de produção e a antiga estrutura social, mas ainda não se difundira por toda a sociedade. A medida porém, que o capitalismo se desenvolvesse por todo corpo social, a exclusão social estaria equacionada. O livre acesso ao trabalho, representava assim no século XVIII, uma resposta global e definitiva à questão do social (Castel, 1998), enquanto o problema do emprego derivava apenas da “limitada contaminação das estruturas econômicas pelas novas formas de organização da atividade econômica e social” (Dedecca, 1999:18).

Como vários autores apontaram porém, a tendência inerente ao desenvolvimento capitalista é a concentração e centralização dos capitais e, por consequência, uma cada vez mais brutal polarização, em termos de concentração de renda, entre proprietários e não-proprietários (Marx, 1988). Ao mesmo tempo, porém, que a concentração e centralização dos capitais acompanha o processo progressivo de acumulação do capital, esta vai criando continuamente uma superpopulação relativa. Nas palavras de Marx (1988b: Livro I, Vol. II, pág. 46): “Como máquina, o meio de trabalho logo se torna concorrente do trabalhador. A autovalorização do capital por meio da máquina está na razão direta do número de

trabalhadores cujas condições de existência ela destrói”. Mais que isso, como incisivamente apontado por Polanyi (1980), o livre desenvolvimento do capitalismo tende mesmo a ameaçar as substâncias sociais, de tal modo que a proteção e a regulação pública das forças de mercado seria o resultado da necessidade de proteção da sociedade em face do mecanismo de mercado.

Onde quer que a questão social foi minimamente equacionada, caso dos estados de bem-estar social, estas o foram mediante a limitação das forças de mercado. A limitação das forças de mercado e a implantação de políticas sociais amplas, que atingiriam seu ponto culminante, nos *welfare states*, não foram fruto do livre mercado, muito pelo contrário. Como vimos, na maioria dos países desenvolvidos, a implementação do *welfare states* se deu num quadro bastante peculiar.

O capitalismo, como sabemos, é um modo de produção extremamente eficiente do ponto de vista da geração de riqueza, porém, não o é do ponto de vista da distribuição da renda. O Brasil no pós-guerra pode ser considerado um caso extremo de capitalismo que combinou alto grau de dinamismo no desenvolvimento das forças produtivas e na ampliação rápida dos padrões de consumo moderno, com uma concentração gigantesca da renda. As altas taxas de crescimento econômico levaram o país a ocupar em 1980 a posição de oitava economia capitalista do mundo. Porém, o crescimento da riqueza material não implicou em uma melhora do padrão de vida e do crescimento do bem estar material para a população como um todo. Antes, pelo contrário, dada a extrema desigualdade na distribuição da renda nacional, o Brasil figurará em 80 como uma das nações mais desiguais do mundo.

Os dados são inequívocos. Os 10 % mais ricos da população economicamente ativa (PEA), que em 1960 já se apropriavam de expressivos 39,6% da renda nacional, em 1980 abocanhavam 51% da renda nacional. Os 10% mais pobres que, em 1960 ficavam com apenas 1,9% da renda nacional, diminuem sua participação em 1980 para 1,1% da renda nacional. Em 1980, os 30% mais ricos concentravam nada menos que 75,5% da renda nacional (em 1960, os mesmos 30% concentravam 66,1% da renda) (Henrique, 1999).

Como percebe-se pela Tabela 10, embora em 1960 a concentração da renda no Brasil já fosse extremamente alta, ela continuou a crescer de maneira assustadora. Nas palavras de João Manuel Cardoso de Mello e Fernando Novais:

“O Brasil, que já chocara as nações civilizadas ao manter a escravidão até finais do século XIX, volta a assombrar a consciência moderna ao exibir *a sociedade mais desigual do mundo*. Não é por acaso que o termo *brazilianization* vai se tornando sinônimo de capitalismo selvagem” (Mello & Novais, 1998:633).

**Tabela 10**  
**Distribuição da Renda da População Economicamente Ativa,**  
**Segundo Decis, Brasil, 1960/80.**

Cortes Percentuais	1960	1970	1980
Total	100,0	100,0	100,0
10-	1,9	1,2	1,1
10	2,0	2,2	1,9
10	3,0	2,9	2,6
10	4,4	3,7	3,2
10	6,1	4,9	3,9
10	7,5	6,0	5,1
10	9,0	7,3	6,7
10	11,3	9,9	9,4
10	15,2	15,2	15,1
10+	39,6	46,7	51,0

**Fonte: Henrique, 1999.**

Embora a desigualdade<sup>36</sup> tenha se acentuado muito durante as décadas de 60 e 70, que não por acaso coincidem com o regime militar, ela já era elevada em 1960. Qual a origem de tamanha concentração da renda ? Embora a resposta não possa ser unívoca, grande parte da desigualdade é fruto ainda da forma como se estruturou e se desenvolveu o

---

<sup>36</sup> Cabe observar que a desigualdade não se expressa apenas no acesso à renda, mas também no acesso da população à bens públicos. No Brasil, ambos os indicadores contribuem para classificá-lo como país mais desigual do mundo.

mercado de trabalho no Brasil: com excedente estrutural de mão-de-obra e sem resolver a questão agrária. É sobre isto que concentraremos nossa atenção a seguir.

## 2.1- A Herança Escravista

A descoberta das terras americanas foi mais um episódio da expansão comercial europeia do século XV (Furtado, 1987). Até 1530, porém, não houve ocupação efetiva das terras brasileiras. A colonização do Brasil foi, em grande parte, fruto das pressões políticas das nações europeias sobre Portugal. A descoberta de metais preciosos em algumas possessões espanholas na América, despertara a cobiça das outras nações europeias que só reconheciam o direito de Portugal e Espanha sobre aquelas terras que houvessem efetivamente povoado (Furtado, 1987; Prado Jr, 1987).

A colonização, assim, foi a resposta de Portugal para defender suas terras. Se no início a colonização explica-se predominantemente por aspectos políticos, esses aspectos políticos vão perdendo terreno para interesses puramente econômicos.<sup>37</sup> A forma como Portugal encontrou para colonizar o Brasil com o mínimo custo — a montagem de uma economia complementar baseada na produção de produtos coloniais de exportação (a princípio o açúcar)—, e a estrutura da produção — latifúndio monocultural dominado por um pequeno segmento de grandes proprietários rurais que utilizam uma grande massa de trabalhadores escravos negros —, viria conformar todo o desenvolvimento subsequente do Brasil.

Muito embora o Brasil em 1822 viesse a se tornar uma economia nacional e estivesse livre do exclusivo metropolitano, até 1899 produzíamos alguns poucos produtos primários de grande aceitação no mercado internacional (predominantemente o café), em pequeno número de grandes latifúndios escravistas.

---

<sup>37</sup> “A colonização moderna, como o indicou incisivamente Caio Prado Jr., tem uma natureza essencialmente comercial: produzir para o mercado externo, fornecer produtos tropicais e metais nobres à economia europeia - eis, no fundo, o “sentido da colonização” ” (Novais, 1985:57).

Antes, porém, de explicar de que forma o trabalho escravo e o latifúndio viriam a determinar a forma como se estrutura o mercado de trabalho no Brasil, é necessário explicar por que a atividade produtiva se organiza na forma de latifúndio-escravista.

O trabalho escravo é explicado pela própria abundância de terras apropriáveis no Brasil. Considerando-se a existência de terras em abundância, os colonos que para cá viessem para se engajarem como trabalhadores assalariados contariam com a alternativa de se apropriar de uma faixa de terra e praticar uma economia de subsistência. Nessas condições, assalariá-los só seria possível mediante o pagamento de um salário que aos seus olhos compensasse os esforços de auto-subsistência. Um tal nível de taxas de salários embotaria a acumulação capitalista que se constituía na colônia e na economia mercantil-escravista cafeeira nacional, sendo, portanto, mais viável o trabalho escravo, não obstante sua incompatibilidade com procedimentos técnicos mais avançados e sua conseqüente baixa produtividade relativa (Mello, 1987). Não se deve esquecer, ademais, que, o tráfico de escravos gerou um lucrativo comércio para os traficantes da metrópole<sup>38</sup> e, depois, para os do próprio Brasil.

Quanto ao latifúndio, não obstante o cultivo predatório da terra e a exploração brutal a que se submetia o escravo, a margem de lucro (ou seja, o ganho por unidade vendida), era baixa. A baixa margem de lucro era explicada predominantemente pela existência dos vários monopólios. Era, pois, necessário produzir e vender em grandes quantidades para se obter uma massa de lucro alta e, com isso, uma taxa de lucro positiva que permitisse a valorização do capital empregado.

Num país onde a razão de ser da economia era a produção de uns poucos gêneros de grande valor no mercado internacional, produzidos em latifúndio escravista, qual era o espaço reservado à pequena lavoura e aos homens livres que não participavam do núcleo dominante da atividade exportadora? Segundo Caio Prado (1996), as poucas atividades agrícolas e manufatureiras voltadas ao atendimento do mercado interno nunca tiveram mais que um papel secundário e acessório, não raro medíocre. Qualquer germe de desenvolvimento manufatureiro era obstado pela presença do escravo que se mostrava incompatível com procedimentos técnicos mais avançados e pela presença da escravidão

---

<sup>38</sup> Para Novais, “Paradoxalmente, é a partir do tráfico negreiro que se pode entender a escravidão africana colonial, e não o contrário” (Novais, 1985:105).

que restringia a formação de um mercado interno mais amplo. Quanto aos homens livres, ao longo deste período de dominância absoluta do trabalho escravo, foi se constituindo uma massa de população livre e pobre, população excedente, que vivia como que nas franjas do sistema: mesmo quando puderam desenvolver uma agricultura de tipo camponesa, jamais lograram um padrão de vida decente. Quando destituídos da posse dos meios de subsistência, não conseguiam arrumar nenhuma espécie de trabalho. A escravidão era uma “instituição total” que abarcava todas as dimensões da vida. Influenciava e aviltava o trabalho livre, de tal forma que este pouco se diferenciava do trabalho escravo:

“Assim, no campo como na cidade, no negócio como em casa, o escravo é onipresente. Torna-se muito restrito o terreno reservado ao trabalho livre, tal o poder absorvente da escravidão. E a utilização universal do escravo nos vários misteres da vida econômica e social acaba reagindo sobre o conceito do trabalho, que se torna ocupação pejorativa e desabonadora” (Prado Jr, 1996: 278).

Mesmo assim, já no início do século XIX esta população livre excedente já se constituía na maioria da população livre do Brasil e, à época da extinção do trabalho escravo, já era mais numerosa que a massa dos escravos (Henrique, 1999).

Em 1850, por pressão da Inglaterra, “extingue-se” o tráfico de escravos. Mesmo com o fim da oferta externa de escravos e com taxas de mortalidade dos escravos muito superiores as taxas de nascimento, a escravidão se arrastaria até 1888. Por essa época, embora a população livre fosse suficiente para atender as necessidades de mão-de-obra do complexo exportador cafeeiro e embora claramente houvesse um excedente populacional na região nordestina que poderia ser mobilizado para atender as necessidades de mão-de-obra do complexo cafeeiro, preferiu-se, aproveitando de uma conjuntura internacional única, recorrer a imigração européia. Como afirma Wilnês Henrique 1999:15):

“A possibilidade de utilizar e valorizar a mão-de-obra livre nacional foi contida pela imigração européia. Nesse sentido, o recurso à imigração maciça de trabalhadores europeus como solução para a expansão cafeeira permitiu conciliar as resistências às transferências internas de mão-de-obra, soldando uma solução de compromisso com as elites do Nordeste. Isto implicou historicamente negar, ou ao menos dificultar muito, a integração

mais favorável da população livre excedente nas áreas de ocupação mais antigas e nas novas frentes de expansão, em particular no mercado de trabalho em constituição nas áreas de maior dinamismo econômico”.

A imigração maciça e a manutenção da estrutura fundiária — marcada pela dominância absoluta dos grandes latifúndios — garantiu à indústria nascente um estoque de mão-de-obra muito superior a suas necessidades, o que resultava em salários baixos e num desemprego permanente (Mello, 1987).

Num ambiente como este, o avanço da industrialização, ao estimular a especulação com o valor das terras e ao incentivar a mecanização do campo, acabou culminando com a expulsão de grandes contingentes de trabalhadores do campo para as cidades que, sem políticas públicas eficazes, resultaram num processo de urbanização conturbado e num excedente populacional urbano que só faz pressionar mais ainda os salários de base.

## **2.2- O Processo de Industrialização**

Em 1888, graças oferta abundante de imigrantes pobres, que não tinham outra opção a não ser dirigir-se à empresa cafeeira, foi possível abolir a escravidão no Brasil. Com a abolição da escravidão e a introdução do trabalho assalariado, a relação de produção especificamente capitalista, implanta-se formalmente no Brasil o modo de produção capitalista. No entanto, como sobejamente demonstrado por João Manuel Cardoso de Mello (1987), não se gestam simultaneamente forças produtivas especificamente capitalistas.

A partir de 1889, portanto, tem-se início um processo de transição para o capitalismo no Brasil. Durante este período de transição, que se estende de 1888 até 1933, assiste-se ao nascimento e consolidação do capital industrial, embora não propriamente a um processo de industrialização. Não há industrialização porque, o pequeno peso relativo do capital industrial, é insuficiente para permitir-lhe comandar a dinâmica da economia. A dinâmica da economia, assim, depende, durante todo esse período, do desempenho do complexo exportador cafeeiro, que é iminentemente mercantil e dependente, para a realização do seu lucro, das condições do mercado externo. Em outros termos, a medida

em que os níveis de lucros e salários e, portanto, da renda nacional da economia brasileira dependem da realização da produção de café no mercado internacional, a economia brasileira continua reflexa à economia internacional, incapaz, pois, de dinamismo próprio.

A não constituição de forças produtivas especificamente capitalistas torna o capital industrial, por sua vez, duplamente dependente do complexo exportador cafeeiro. Pelo lado da realização, já que dada suas pequenas dimensões relativas é incapaz de gerar seus próprios mercados, dependendo da renda gerada pelo complexo exportador cafeeiro para lhe gerar demanda. Pelo lado da acumulação, na medida em que as decisões de investimento, para se consubstanciarem em investimento efetivo, dependem das divisas geradas pelo complexo exportador cafeeiro, já que não há produção interna de bens de capital.

A medida, porém, em que a acumulação industrial avança e que se desenvolve uma agricultura capitalista voltada ao atendimento do mercado interno, parte relevante tanto das matérias-primas utilizadas pela indústria, como dos bens de consumo necessários aos trabalhadores são produzidos internamente. Nos termos de João Manuel Cardoso de Mello (1987), durante o período 1888/1933, tanto a reprodução da força de trabalho, como parte crescente dos elementos materiais necessários à reprodução do capital constante vão sendo internalizadas. É esse “salto” em termos de internalização da produção dos elementos materiais que compõem, o capital que permite que a economia brasileira possa responder criativamente à Crise de 1929/33 (Mello, 1987).

Quando essa irrompe em 1929, a economia brasileira vê-se, como que sub-repticiamente, incapaz de manter seu padrão de consumo, altamente dependente de importações. A queda da demanda internacional de café, reflexo da mais grave crise da história do capitalismo, deprime a capacidade para importar da economia brasileira, porém, a política de valorização do café empreendida pelo Estado<sup>39</sup> mantém até certo ponto a renda interna. O protecionismo externo gerado pela quebra da capacidade para importar e a manutenção relativa da renda interna, recompõe, ou em alguns casos aumenta, a

---

<sup>39</sup> Quanto a política de valorização do café, que retirava os excedentes de café do mercado internacional, Furtado (1987:192), assim se expressou: “O que importa ter em conta é que o valor do produto que se destruía era muito inferior ao montante da renda que se criava. Estávamos, em verdade, construindo as famosas pirâmides que anos depois preconizaria Keynes”.

lucratividade dos empreendimentos industriais. O aumento do lucro na indústria vis-à-vis ao do complexo exportador cafeeiro e a proibição, entre 1931 e 1937, da importação de equipamentos para a indústria de bens de consumo, dá origem a um ciclo de inversões fundado em novas bases, em que se expande sobremaneira a indústria leve de bens de produção.

A forma como o Brasil reagiu à Crise de 1929/33 inaugura, já em 1933, uma nova fase da transição da economia brasileira para um economia predominantemente industrial. A esta fase que se estende de 1933 a 1955, Mello (1987) dá o nome de Industrialização Restringida. Há industrialização durante este período, porque a dinâmica econômica é comandada pelo setor industrial, que liberta-se progressivamente de sua dependência para com o capital comercial, ou melhor, para com o complexo exportador cafeeiro. Muito embora a reprodução da força de trabalho e de parte crescente do capital constante estejam garantidas internamente, a industrialização encontra-se restringida. Isto porque, não obstante o crescimento mais que proporcional do departamento produtor de bens de produção durante todo esse período, sua capacidade produtiva instalada é insuficiente para garantir internamente a reprodução da economia e muito menos, para permitir à capacidade produtiva crescer sustentadamente à frente da demanda (Mello,1987).

A não constituição plena de um setor produtor de bens de capital operando de forma capitalista tem por consequência impor à taxa de acumulação industrial da economia brasileira “um limite em última instância”, representado pela capacidade para importar, “ainda que as restrições, *dentro do padrão de acumulação*, possam ser vencidas sucessivamente, com a contínua diferenciação da indústria leve de bens de produção e da indústria de bens de consumo promovidas à sombra de um forte grau de proteção” (Mello, 1987:111).

Saltam aos olhos, durante o período iniciado em 1888 e terminado em 1955, duas questões: a) porque não se gestaram durante este período indústrias produtoras de bens de consumo duráveis ? b) porque a constituição do núcleo fundamental do departamento produtor de bens de capital se deu de maneira lenta, gradativa e a reboque da demanda ?

Essas e outras questões só podem ser respondidas ao atentarmos para o momento em que se processou a industrialização brasileira. As primeiras indústrias no Brasil surgiram no final do século XIX, época que o capitalismo já passava por profundas

transformações conseqüentes da II<sup>a</sup> Revolução Industrial. Estas transformações afetaram especialmente as indústrias de bens de produção e de bens de consumo duráveis. Entre as principais modificações advindas da II<sup>a</sup> Revolução Industrial, podemos destacar:

- a) substituição do vapor pelo motor a explosão, como força motriz;
- b) complexificação da tecnologia empregada, que passa a estar crescentemente embasada no conhecimento científico, especialmente no desenvolvimento da química e da física, a serviço da acumulação de capital;
- c) aumento do volume inicial de capital necessário para um novo empreendimento, em decorrência do aumento das dimensões da planta industrial mínima e, como conseqüência, aumento da escala de produção mínima lucrativa;
- d) intensificação do processo de internacionalização da economia;
- e) crescente intervenção do Estado na economia;
- f) a tecnologia utilizada não mais está disponível no mercado.

No caso do Brasil, as modificações acima implicam que a montagem de indústrias produtoras de bens de capital e de bens de consumo duráveis se deparam com problemas de descontinuidade tecnológica e de concentração e centralização de capitais necessários ao investimento praticamente insolúveis. Não é mais possível ao Brasil e aos demais países que se industrializam após a II<sup>a</sup> Revolução Industrial ir, como fizeram os países desenvolvidos, aumentando gradativamente as escalas de produção de indústrias já existentes. Num mercado internacional dominado por grandes corporações oligopólicas, é necessário, desde o início, “gigantescas economias de escala, maciço volume do investimento inicial e tecnologia altamente sofisticada, praticamente não disponível no mercado internacional, pois que controlada pelas grandes empresas oligopolistas dos países industrializados” (Mello, 1987:112).

Num país em que o capitalismo ainda engatinhava, a burguesia nacional não dispunha, com raras exceções, de capital suficiente para empreender um tal investimento. Ademais, possivelmente o mercado brasileiro não comportava demanda suficiente para absorver a produção mínima lucrativa de gigantescas plantas industriais adaptadas aos países centrais. Não fossem suficientes esses e outros riscos e obstáculos para explicar o porque os capitalistas nacionais não investiram em indústrias de bens de produção e de bens de consumo duráveis, há ainda o problema de obtenção da tecnologia necessária a essas

indústrias, que como acima apontado, além de complexa, não estava disponível no mercado.

A burguesia nacional, assim, “preferia” investir seu capital em empreendimentos menos arriscados e mais adaptados a realidade brasileira. Esse era o caso da indústria produtora de bens de consumo não-duráveis e das indústrias leves de bens de produção, onde “a tecnologia era relativamente simples, mais ou menos estabilizada, de fácil manejo e inteiramente contida em equipamentos amplamente disponíveis no mercado internacional, e o tamanho da planta e do investimento inicial, inteiramente acessível à economia brasileira de então” (Mello, 1987:149).

O padrão de acumulação da economia brasileira, ao mesmo tempo que canalizava o investimento privado para aqueles setores em que a lucratividade era mais garantida, que os riscos eram menores e que os obstáculos a transpor eram menores, criava limites objetivos à ação do Estado. Sustentado por um fraco poder de tributação, não dispo de capacidade para importar — já que essa era utilizada para a aquisição de equipamentos para recomposição e expansão da capacidade produtiva da indústria leve de bens de produção — e numa época em que as possibilidades de financiamento externo eram escassas — já que o Brasil estava a margem dos movimentos de capitais —, também não era possível ao Estado assumir aquelas tarefas que a burguesia nacional não queria, ou não podia empreender.

Se ao Estado e à burguesia nacional não eram possível empreender a industrialização pesada, as possibilidades de contar com a ajuda da empresa multinacional para complementar o processo de industrialização também estava descartada.

O período do pós-guerra, porém, como vimos no Capítulo 1, foi um período excepcional. A institucionalidade criada em Bretton Woods deu aos Estados Nacionais, amplo raio de manobra para praticarem políticas autônomas de desenvolvimento econômico. Ao mesmo tempo, as altas taxas de crescimento da economia e do comércio internacionais e a disponibilidade de liquidez no mercado internacional, permitiam aos países uma relativa tranquilidade na gestão de seus Balanços de Pagamentos.

O Brasil, aproveitando-se desse período, talvez único, do desenvolvimento capitalista e mediante a regulação pública, ingressa numa nova fase em seu processo de industrialização. Nessa fase que se inaugura em 1956 e que se prolonga até 1961, implantar-se-ão de forma autônoma os setores de ponta da indústria produtora de bens de

capital e do setor pesado da indústria produtora de bens duráveis. Esses novos setores, acoplados ao maciço investimento estatal em infra-estrutura (energia, transporte, etc) e nas indústrias de base, configurarão um novo padrão de acumulação na economia brasileira, delineando um processo de industrialização pesada. A capacidade produtiva instalada nos setores de bens de capital e de bens de consumo duráveis cresce a frente da demanda, puxando a reboque o departamento produtor de bens de consumo não-duráveis (Mello, 1987; Tavares, 1998a).

Um tal salto<sup>40</sup> no processo de desenvolvimento das forças produtivas capitalistas só foi possível devido a ação do Estado e a entrada das empresas multinacionais.

Quanto ao Estado, seu papel mostrou-se fundamental, não só porque foi capaz de investir nos setores sob sua responsabilidade (indústria de base e infra-estrutura), mas também porque criou as condições para associação entre empresa nacional e capital estrangeiro, ao definir um esquema de acumulação de capital. Ao investir, valendo-se de formas heterodoxas de financiamento (como emissão e, até 1959, confisco cambial), o Estado gerava economias externas baratas e demanda que estimulava o investimento privado (Mello, 1987).

No caso das empresas multinacionais, há que se lembrar que o período a que estamos nos referindo coincide com o processo de internacionalização do capital produtivo. Assim, a entrada das empresas multinacionais no Brasil foi determinada, do ponto de vista externo, pela nova fase no processo de concorrência inter-empresas em âmbito internacional, inaugurada com a instalação de filiais de empresas americanas na Europa e Japão, no bojo do Plano Marshall. Como visto no Capítulo 1, as empresas americanas, ao penetrarem nos mercados europeu e japonês, alargando seus territórios para a acumulação de capital, obrigaram suas congêneres européias e japonesas a fazerem o mesmo, sob a pena de se fragilizarem e ficarem atrás no âmbito da concorrência inter-capitalista. É isso que explica a predominância no país da entrada de empresas de origem européia neste período.

---

<sup>40</sup> Salto, no sentido que permitiu superar aqueles problemas de descontinuidade tecnológica e de concentração e centralização de capitais necessários ao investimento, que eram praticamente insolúveis dentro do padrão de acumulação de capital anterior, ou seja, aquele que configurava a industrialização restringida.

Ao mesmo tempo que, no âmbito externo, “fatores de expulsão” explicam o interesse pela exportação de capital produtivo, fatores internos explicam a “atração” destes fluxos de capital produtivo para o Brasil:

“Encontrando um esquema de acumulação bastante bem definido em que se apoiar e gozando de amplos incentivos, a grande empresa oligopólica estrangeira, predominantemente a européia, decidiu investir no Brasil. Resolviam-se, simultaneamente, dois graves problemas: o da estreiteza da capacidade para importar, que ela própria criava ao exportar capital, e o de mobilização e concentração de capitais, pois que suas transferências para aqui eram marginais em termos dos blocos de capitais manejados pelas matrizes” (Mello, 1987: 118 e 119).

O investimento estatal e estrangeiro, assim, deram origem a um período de intenso crescimento e mudança estrutural na economia brasileira. Ao capital nacional — o elo mais fraco na corrente formada pelo Estado, capital estrangeiro e capital nacional —, foi reservado um papel passivo, mas nem por isso menos importante. A demanda derivada dos setores que se instalam, como o metal-mecânico, incentiva o surgimento, crescimento e modernização da pequena e média empresa nacional, tanto fornecedora quanto distribuidora dos produtos gerados pela grande empresa estatal e estrangeira. Ao mesmo tempo, a ampliação da demanda agregada e, especialmente, da massa de salários, impulsiona o crescimento das empresas nacionais produtoras de bens de consumo não-duráveis.

Assim, a expansão econômica durante o período 1956-1961 gera uma intensa solidariedade entre o capital nacional, o capital estrangeiro e o Estado (Mello, 1987).

Com a industrialização pesada, o processo de industrialização brasileiro está completo, no sentido de que a acumulação de capital pode, doravante, criar as bases materiais que permitem sua reprodução ampliada. Porém, dado o pequeno peso relativo dos setores líderes (bens de capital e bens de consumo duráveis) na produção industrial global, a economia brasileira está sujeita a ciclos econômicos mais acentuados que as economias desenvolvidas. A expansão, apoiada no crescimento do investimento e da produção corrente das indústrias de bens de capital e bens de consumo duráveis, embora possa ser acentuada, não consegue se sustentar por muito tempo. Assim, terminados os efeitos

dinâmicos de cada onda de investimentos industriais, a reversão tende a ocorrer de maneira acentuada (Tavares, 1998c).

Foi o que ocorreu entre 1962 e 1967. Um tal ritmo de expansão da economia, como o verificado entre 1955 e 1961, acabaria por desembocar numa crise de superacumulação. A crise iniciada em 1962, porém, não explica-se apenas pelo superinvestimento. Concluído o bloco de investimentos iniciado em 1956/57, veio a tona as desproporções dinâmicas<sup>41</sup> entre as estruturas de demanda e a capacidade produtiva que, já em 1962, foram responsáveis por uma queda pronunciada das taxas de crescimento da produção agregada.

A crise, porém, que se inicia em 1962 é acompanhada por um crescimento das taxas de inflação e as políticas de estabilização implementadas para contê-la em 1963 e em 1965/67 aprofundariam os efeitos da desaceleração, de tal forma que entre 1962 e 1967 a taxa média anual de crescimento do PIB caiu mais de 50% em relação ao período 1955/61 (Serra, 1998).

Após o golpe militar de 1964, a equipe econômica que assumiu elege como prioridade da política econômica o combate à inflação. Para ela, o excesso de demanda e os aumentos salariais eram os responsáveis pela aceleração da inflação. Para debelá-la a dupla Campos-Bulhões coloca em prática o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG). Embora de cunho conservador, o PAEG criaria as pré-condições necessárias para que a economia brasileira retomasse o crescimento acelerado a partir de 1967. Se por um lado, a política de estabilização determinou os rumos da recuperação da economia brasileira, por outro, ela acabou estabelecendo as condições para que a dominância da dinâmica econômica fosse deslocada da indústria de bens de capital para a de bens de consumo durável. Assim, não obstante as elevadas taxas de crescimento verificadas no período 1967-1973, a estrutura econômica industrial é mantida quase intacta.

A reforma fiscal de 1966, que combinava cortes de despesas, elevação da carga tributária e criação de títulos da dívida pública indexados (as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional-ORTN), permitiram a melhora das contas públicas e das condições de financiamento do gasto público corrente. Ao mesmo tempo, a reforma financeira, criaria novos instrumentos de mobilização e instituições especializadas no provimento de vários

---

<sup>41</sup> Chamaremos aqui de desproporções dinâmicas a incompatibilidade entre as taxas de acumulação e de crescimento da demanda agregada.

tipos de crédito. O mercado de capitais também foi reformado para garantir liquidez aos ativos e para poder cumprir o papel de concentrar e canalizar recursos para a capitalização das empresas. Criou-se novas instituições, como o Banco Central, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Nacional da Habitação (BNH). A Criação do BNH, financiado pelos recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), visava estimular a construção civil (Mello & Belluzzo, 1998).

No *front externo*, para solucionar a longo prazo o estrangulamento externo, concomitantemente a criação de uma série de incentivos às exportações, foi reformulada a Lei de Remessa de Lucros, concedendo generosas condições para a repatriação de rendimentos.

Por fim, ao mesmo tempo que se liberou as tarifas públicas, criou-se uma sistemática de reajustes salariais, de forma que esses ficassem sempre abaixo dos índices efetivos de inflação. A política de arrocho salarial visava debelar um dos focos inflacionários diagnosticado pela equipe Campos-Bulhões (Mello & Belluzzo, 1998).

As políticas acima, acabaram permitindo a retomada da acumulação antes que a capacidade produtiva criada na fase expansiva anterior tivesse sido ocupada. A política salarial, ao favorecer a concentração da renda e os mecanismos de financiamento criados, permitiram reavivar a demanda por duráveis. A reestruturação dos preços dos serviços públicos, permite reativar o programa de energia elétrica, que ao garantir demanda aos grandes produtores e às firmas de engenharia, reanima o setor de material elétrico. O SFH, ao seu turno, garante a reativação da construção civil (Tavares, 1998c).

Os incentivos fiscais e creditícios às exportações e o crescimento sem precedentes do comércio internacional, permitem um crescimento acelerado das exportações. Muito embora a capacidade para importar tenha crescido bastante entre 1967 e 1973, ela não foi suficiente, já a partir de 1971, nem para cobrir as importações alavancadas pela retomada do crescimento e pelo relativo atraso dos setores básicos (vide Tabela 11). Nestas, condições, como corretamente assinalado por Mello & Belluzzo (1998:171):

“... o crescimento das exportações, mesmo a taxas elevadas, seria insuficiente para financiar o déficit em conta correntes: não seria capaz de, ao mesmo tempo, cobrir as importações e fazer frente ao desequilíbrio da conta de serviços. O recurso crescente ao endividamento externo era

inevitável, nestas circunstâncias. A elevação dos preços do petróleo ocorrida no final do período apenas veio agravar uma tendência inexorável”.

Alavancada pelo crescimento, principalmente, dos bens duráveis, a taxa de acumulação da indústria de bens de produção começa a se acelerar a partir de 1970. Puxada pelo crescimento industrial e pela aceleração da taxa de investimento, a produção de insumos e de bens de consumo não-duráveis também se amplia, de tal forma que a economia brasileira passa a viver entre 1970/73 um período de auge cíclico bastante pronunciado: entre 1970/73 o crescimento médio anual da indústria de transformação foi de 17,5% (Tavares, 1998c e Mello & Belluzzo, 1998).

A partir de 1973, porém, a taxa de acumulação da indústria de bens de consumo duráveis começa a declinar, arrastando consigo os demais setores. O declínio da taxa de acumulação da indústria de duráveis, explica-se, por um lado, pela aceleração da inflação já em 1973, que corrói os salários reais e obstrui o crédito. Por outro, o que é mais expressivo, explica-se por problemas crescentes de realização dinâmica, já que a demanda por duráveis ao não poder acompanhar as taxas de crescimento da acumulação, acabava repercutindo negativamente sobre a indústria. Como afirma Tavares (1998c:99):

“Evidentemente não é possível que a produção corrente dos setores de durável — que lideram o crescimento industrial de boa parte do complexo metal-mecânico — possa manter-se no mesmo ritmo do período de expansão. A aceleração da produção de bens de consumo durável foi de tal ordem que os estoques de bens à disposição dos consumidores mais do que quadruplicaram num período de seis anos, não se podendo, portanto, esperar que sua demanda se mantivesse estável”.

Ao mesmo tempo que a indústria de duráveis dá mostra de desfalecimento, a produção de bens de consumo não-duráveis, que possui uma dimensão relativa muito grande na produção industrial, começa a se desacelerar em 1974, devido a queda dos salários reais e do crédito, causados pela aceleração da inflação.

A queda da produção de bens de consumo, somada aos problemas externos advindos da mais grave crise da economia internacional desde 1929/33 e ao choque do petróleo — como se vê na Tabela acima, em 1974 a balança comercial registrou déficit de 4,69 bilhões de dólares —, levariam a economia inexoravelmente à recessão.

**Tabela 11**  
**Saldos da Balança Comercial, Serviços, Rendas, Transferências Unilaterais e**  
**Transações Correntes, Brasil-1955-1979**

**Em US\$ milhões**

Ano	Balança Comercial	Serviços	Rendas	Transferências Unilaterais	Transações Correntes
1955	319,5	-229,7	-114,3	-10,0	-34,5
1956	407,4	-278,2	-140,8	-11,0	-22,6
1957	106,3	-264,8	-128,2	-13,0	-299,7
1958	65,8	-219,3	-107,7	-4,0	-265,2
1959	72,2	-256,2	-150,8	-10,0	-344,8
1960	-24,0	-303,8	-194,1	4,0	-518,0
1961	111,1	-205,7	-183,3	15,0	-262,9
1962	-89,7	-203,2	-198,8	39,0	-452,7
1963	112,5	-181,7	-144,3	43,0	-170,5
1964	343,4	-128,8	-188,2	55,0	81,4
1965	654,9	-190,9	-255,1	75,0	283,9
1966	438,0	-271,3	-276,7	79,0	-31,0
1967	212,8	-278,0	-288,0	77,0	-276,2
1968	26,2	-333,4	-296,6	22,0	-581,8
1969	317,9	-376,8	-336,5	31,0	-364,4
1970	232,0	-473,3	-618,5	21,0	-838,7
1971	-343,5	-571,6	-728,6	14,0	-1.629,7
1972	-241,1	-742,7	-709,1	5,0	-1.687,9
1973	7,0	-1.026,9	-1.092,6	27,1	-2.085,4
1974	-4.690,3	-1.540,7	-1.273,6	0,5	-7.504,1
1975	-3.540,4	-1.451,3	-2.010,0	2,2	-6.999,5
1976	-2.254,7	-1.589,1	-2.582,7	0,6	-6.425,8
1977	96,8	-1.500,1	-3.423,1	0,2	-4.826,2
1978	-1.024,2	-1.769,6	-4.260,6	71,0	-6.983,4
1979	-2.839,5	-2.320,5	-5.559,6	11,3	-10.708,2

**Fonte: Banco Central do Brasil**

A recessão, entretanto, não veio. Antes de uma recessão pronunciada, como era de se esperar, assiste-se a uma situação em que o estoque de capital da indústria como um todo continua a se expandir, porém, a taxas muito superiores a da demanda efetiva corrente. Há portanto, no período 1974/77 uma tendência recessiva com problemas de realização dinâmica crescente (Tavares, 1998c). Como explicar essa situação paradoxal ?

Por um lado, há que se esclarecer que, o investimento privado, mormente das grandes empresas, não cessou no período, mas antes apenas diminuiu seu ritmo de crescimento e o gasto público manteve-se elevado. A manutenção relativa dos gastos públicos e do investimento impediram assim uma recessão pronunciada.

Porém, o crucial para se explicar como a produção industrial pôde, não obstante a tendência recessiva e os demais problemas conjunturais, crescer a uma taxa média anual de 6,6% no período 1974/77, foi a implementação do II PND (Plano Nacional de Desenvolvimento).

O II PND foi, sem dúvida, o maior esforço concentrado desde o Plano de Metas de proceder a modificações estruturais na economia brasileira. Partindo de um diagnóstico algo realista dos problemas que assolavam a economia brasileira no final de 1973 — atraso relativo nos setores de bens de capital e alimentos, tendência estrutural a fortes desequilíbrios nas contas externas e forte dependência das importações de petróleo —, pretendia-se resolvê-los a um só golpe no período 1974/79. Se o II PND evitou uma profunda recessão no país, não obteve êxito, todavia, no cumprimento de suas metas, acabando parcialmente abandonada em 1976 (Serra,1998).

O grande problema com a implementação do II PND deveu-se principalmente a sua temporalidade. Implementado justamente quando a economia brasileira já dava claros sinais de esgotamento do seu ciclo expansivo e quando a economia internacional, como explicado no capítulo anterior, vivia o fim de sua fase de ouro de crescimento do pós-guerra, não poderia deixar de nascer moribundo. Embora o investimento público e das empresas estatais estivessem se ampliando, o amplo esforço do Estado não era suficiente para fazer o investimento privado decolar. Assim, embora tenha se verificado um forte crescimento da taxa de acumulação de capital nas indústrias de base, em razão dos investimentos públicos, a pequena dimensão relativa do departamento de bens de capital é insuficiente para alavancar, quer a “sua” própria demanda, mais ainda a demanda global. A queda do investimento privado já em 1974 explica-se pela queda da rentabilidade esperada nos setores de bens de consumo, em razão da ampliação da capacidade ociosa derivada dos investimentos no período 1970/73. Dessa forma, não é por acaso que “quanto mais se força o investimento produtivo na indústria pesada, mais se gera capacidade produtiva ociosa

generalizada, isto, é um potencial produtivo muito superior às possibilidades de realização dinâmica” (Tavares, 1998c:102).

Se o esforço público foi insuficiente para dinamizar a economia, ele, porém, como já afirmado, impediu uma recessão séria. A manutenção relativa das taxas de crescimento da economia, dado o elevado coeficiente de importações e a quadruplicação do preço internacional do petróleo em outubro de 1973, determinou um crescimento explosivo do valor importado, num momento em que, devido a crise internacional, as exportações não poderiam decolar. Como consequência, há assim no período em questão um aprofundamento do endividamento externo que, como mostra a Tabela 12, já havia se intensificado durante o chamado “milagre”.

O parcial insucesso do II PND,<sup>42</sup> incapaz de alterar a tendência recessiva da economia brasileira, somado ao ritmo mais intenso da desaceleração econômica em 1975, aos desequilíbrios das contas externas e à aceleração da inflação, levariam o governo militar a abandonar parcialmente o Plano em 1976, em virtude da adoção de uma política antiinflacionária contencionista.

Embora o cenário internacional tenha melhorado a partir de 1976, a economia brasileira continuava desacelerando-se rapidamente, ao mesmo tempo em que a dívida externa crescia a taxas inusitadas.<sup>43</sup> Em 1979, porém, Paul A. Volcker aumenta a taxa de juros americana para patamares sem precedentes. O aumento do diferencial de juros entre a economia americana e as demais economias, ao redirecionar os fluxos financeiros para os EUA, suga a liquidez internacional, ampliando as taxas de juros internacionais. A virulência da política monetária americana, ao mesmo tempo que abortou a modesta recuperação do crescimento da economia internacional pós 1976, colocaria em cheque o

---

<sup>42</sup> Parcial, na medida que, além de evitar uma desaceleração mais intensa da produção agregada, logrou êxito na substituição de importações de produtos intermediários e no impulso à indústria de bens de capital.

<sup>43</sup> Como mostra a Tabela 11, o endividamento externo no período pós-76 tem muito pouco a ver com o financiamento das contas externas, sendo explicado predominantemente pela farta disponibilidade de liquidez no mercado internacional e pela política econômica que, ao manter um diferencial elevado entre a taxa de juros interna e a externa, induzia o endividamento das empresas públicas e privadas. Ver a respeito Cruz, 1998 e Tavares & Assis, 1986.

sistema financeiro internacional, causando a crise das dívidas externas dos países periféricos.

**Tabela 12**  
**Evolução da Dívida Externa Bruta e das Reservas Internacionais,**  
**Brasil-1960-1980**

<b>Em US\$ Bilhões</b>		
<i>Ano</i>	<i>Dívida Externa Bruta</i>	<i>Reservas Internacionais</i>
1960	3,1	0,3
1961	3,1	0,5
1962	3,2	0,3
1963	3,2	0,2
1964	3,1	0,2
1965	3,5	0,5
1966	3,7	0,4
1967	3,4	0,2
1968	3,8	0,3
1969	4,4	0,7
1970	5,3	1,2
1971	6,6	1,7
1972	9,5	4,2
1973	12,6	6,4
1974	17,2	5,3
1975	21,2	4,0
1976	26,0	6,6
1977	32,0	7,3
1978	43,5	11,9
1979	49,9	9,7
1980	53,9	6,9

**Fonte: Cruz, 1998:69**

O ano de 1979 marcaria, assim, o termino da fase de prosperidade da economia brasileira no pós-guerra, na medida em que o país é obrigado a partir de então a se reestruturar para gerar superávits crescentes para atender ao serviço da dívida externa.

### 2.3- As Transformações no Mercado de Trabalho

As transformações estruturais por que passa a economia brasileira no pós-guerra teriam impactos pronunciados no mercado de trabalho nacional. O extremo dinamismo das taxas de crescimento da produção agregada, que cresceu em média 7,1% ao ano entre 1947/1980, haveria de incrementar a oferta de postos de trabalho. Foi o que ocorreu. Entre 1950 e 1980, o emprego cresceu a uma taxa média anual de 5,12%, conforme pode ser constatado pela Tabela 13.

**Tabela 13**

**Brasil – Taxas de Crescimento do Emprego por Setores (1950/80)**

Setores	1950/60	1960/70	1970/80	1950/80
Primário	1,82	0,64	0,02	0,82
Secundário	1,93	6,06	7,26	5,06
Indústria de Transformação	1,98	5,19	7,78	4,95
Terciário	5,43	4,02	6,00	5,15
Total do Emprego Urbano	4,31	4,63	6,42	5,12

**Fonte : W. Faria apud Oliveira, 1998:117**

Uma taxa de crescimento do emprego como esta, permite afirmar que o mercado de trabalho brasileiro apresentou-se extremamente dinâmico durante o pós-guerra. Esse dinamismo no mercado de trabalho pode ser constatado não apenas pelo crescimento do emprego total, mas também por sua composição. Tomando-se como referência o período 1940-1980, enquanto a População Economicamente Ativa (PEA) cresce a uma taxa anual média de 2,6%, o emprego assalariado com registro aumenta 6,2%, o emprego sem registro 0,6%, o desemprego 0,5% e o emprego por conta própria 1,8% (Pochmann, 1999). Como resultado, assiste-se no Brasil a um crescimento do emprego formal em setores tipicamente capitalistas, ao mesmo tempo que se reduz a participação relativa das ocupações sem registro, sem remuneração e por conta própria. Conforme Pochmann, no período 1940/80, “de cada dez ocupações geradas, oito eram assalariadas, sendo sete com registro e uma

sem registro. As ocupações por conta própria, os sem remuneração e os empregadores representavam apenas 20% do total dos postos de trabalho criados para o mesmo período” (Pochmann, 1999:68).

Embora o emprego tenha sido muito dinâmico durante este período, isto não significou que ele foi capaz de gerar oportunidades de emprego capazes de absorver todo o crescimento da força de trabalho urbana. (Souza, 1999) Se não foi possível gerar oportunidades de emprego para quase todos, não havia, porém, desemprego aberto.

Não obstante, porém, o extremo dinamismo da taxa de crescimento do emprego, muito superior ao do crescimento da PEA, não houve escassez de força de trabalho e muito menos pressão sobre os salários de base. Muito pelo contrário, durante o período 1933/79 a emigração maciça do campo para a cidade depositou nessas uma massa de trabalhadores que garantiu à indústria um estoque de mão-de-obra muito superior a suas necessidades. Esse excedente de mão-de-obra, aliado a um grande estoque de força de trabalho ocupada em formas de organização não tipicamente capitalistas, acabava resultando em salários baixos.<sup>44</sup>

Como se pode ver pelo quadro abaixo (Tabela 14), em quarenta anos (1980 em comparação com 1940) houve uma inversão da distribuição da população entre o campo e a cidade. Enquanto em 1940, aproximadamente, 68% da população vivia no campo, em 1980 mais ou menos o mesmo percentual vivia em áreas urbanas. Uma tal inversão da distribuição da população, concentrou, num curto intervalo de tempo, um contingente de migrantes nas cidades que, sem opções de sobrevivência, tinham que oferecer sua força de trabalho como mercadoria. O acréscimo na oferta de trabalho, devido a migração, exerceu uma pressão constante sobre a oferta de trabalho, que ao manter um excedente estrutural de mão-de-obra no mercado, permitia às empresas pagar baixos salários.

Embora, onde quer que o capitalismo tenha se desenvolvido, ocorrera processo semelhante de expulsão de pessoas do campo — como atesta-o os diversos exemplos de processos reais de industrialização —, no caso do Brasil, dadas a magnitude e consequências do fenômeno, foi mais acentuado. Como explicar tamanha migração do campo para a cidade ?

---

<sup>44</sup> Sobre a determinação dos salários na economia brasileira, ver Souza, 1999.

A estrutura fundiária brasileira, caracterizada por uma brutal concentração de terras nas mãos de poucos, deixava um espaço muito restrito para os pequenos agricultores. Dessa forma, a já grande e em expansão população do campo, restavam poucas alternativas de subsistência. Ou se submetiam a algum tipo de relação de trabalho junto as grandes propriedades — relações estas que incluíam desde diversas formas de parceria até o trabalho assalariado — , ou explorar, geralmente com baixos níveis técnico e de capitalização, terras próprias, principalmente em áreas de fronteira móvel. Uma ou outra forma de ocupação, entretanto, não garantia mais que uma renda, monetária ou não, suficiente para a reprodução de um baixíssimo padrão de vida (Henrique, 1999).

**Tabela 14**  
**População Residente por Situação de Domicílio.**  
**Brasil, 1940/1980**

População	Números Absolutos				
	1940	1950	1960	1970	1980
Urbana	12.880.182	18.782.891	31.303.034	52.084.984	80.436.409
Rural	28.356.133	33.161.506	38.767.523	41.054.053	38.966.297
Total	41.236.315	51.944.397	70.070.457	93.139.037	38.966.297
População	Distribuição (%)				
	1940	1950	1960	1970	1980
Urbana	31,23	36,16	44,67	55,92	67,59
Rural	68,76	63,84	55,33	44,08	32,41
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
População	Taxas Anuais de Crescimento (%)				
	1940/50	1950/60	1960/70	1970/80	
Urbana	3,84	5,24	5,22	4,44	
Rural	1,58	1,57	0,57	-0,52	
Total	2,39	2,99	2,89	2,48	

**Fonte: Henrique, 1999**

Nessas condições, a industrialização e urbanização das cidades exerceria forte poder de atração sobre as populações do campo. Sem condições de conseguir um padrão de vida

razoável no campo, um grande contingente populacional via na possibilidade de conseguir um emprego nas indústrias nascentes única opção de elevação social. Embora tal possibilidade não pudesse se efetivar para todos, a utopia de um padrão de vida moderno atrairia grandes contingentes populacionais para as cidades.

Não apenas, porém, o forte poder de atração das cidades explicaria um tal contingente de migrantes. Fatores de expulsão, talvez muito mais fortes, agiam no campo. Esses fatores de expulsão, em grande parte, foram a consequência do processo de modernização agrícola que acompanhara a industrialização brasileira.

O primeiro momento da modernização agrícola no Brasil remonta a década de 50. Nessa época, assiste-se a uma elevação dos índices de tratorização e de consumo de NPK.<sup>45</sup> Num primeiro momento, os insumos e os meios de produção necessários para viabilizar o novo padrão tecnológico eram importados e sua aquisição facilitada pelo governo e empresas norte-americanas. Já no final da década de 50, no bojo do Plano de Metas, com a internalização dos setores industriais de bens de produção e de insumos básicos para a agricultura, assiste-se propriamente a um processo de industrialização dos processos de produção rural. A utilização desses novos meios de produção foi novamente favorecida pelo Estado (Delgado, 1985).

Mesmo assim, durante os anos 50 e a primeira metade da década de 60, a tecnologia agrícola utilizada na maior parte do país ainda era bastante rudimentar — os Estados de São Paulo e Rio Grande do Sul eram as principais exceções. Dessa forma, a proporção dos estabelecimentos agrícolas que dispunham de algum tipo de maquinaria moderna era, até 1965, pequena (Martine, 1991).

O processo de modernização agrícola no Brasil somente ganhará dinamismo a partir de meados da década de 60. Entre 1965 e 1979, uma conjugação de fatores de ordem interna e externa, darão grande impulso à modernização agrícola. Dentre estes fatores, cabe destacar: a ampliação dos incentivos financeiros e do crédito subsidiado para a agricultura — graças a criação do Sistema Nacional de Crédito Rural —, a internalização de um novo bloco de meios de produção para a agricultura no bojo do II PND, a internacionalização do pacote tecnológico da Revolução Verde, a melhora dos preços internacionais para produtos agrícolas e a constituição do CAI (Complexo Agroindustrial Brasileiro).

---

<sup>45</sup> NPK refere-se a adubos que contém nitrogênio, fósforo e potássio.

Como consequência, houve neste período uma radical transformação da agricultura, do ponto de vista de sua integração à dinâmica industrial e de constituição do complexo agroindustrial. Assim, segundo Martine (1991: 9 e 10), :

“Foi alterada a base técnica, desenvolvida a indústria fornecedora de meios de produção para a agricultura e ampliada, em linhas modernas, a indústria processadora de alimentos e matérias-primas. Deste modo a base tecnológica da produção agrícola foi alterada profundamente, assim como a composição das culturas e os processos de produção”.

Uma radical transformação, como essa vivida pela agricultura brasileira, não teria se dado espontaneamente. Muito pelo contrário, ela foi induzida pelo governo. O principal instrumento utilizado pelo Estado para promover a industrialização do campo foi o crédito altamente subsidiado. A concessão de crédito subsidiado, uma vez que estava vinculado à utilização de insumos e de práticas agrícolas pré-determinadas, induziu um padrão de modernização agrícola compulsório em um curto espaço de tempo (Kageyama, 1986).

Esta modernização agrícola induzida pelo Governo, não se constituiu em um processo de homogeneização do espaço econômico e do espectro econômico e social da agricultura brasileira. Muito pelo contrário, houve uma concentração espacial do projeto modernizante nos Estados do Centro-Sul (MG, GO, RJ, SP, PR, SC e RS) e um movimento de concentração da produção num número relativamente pequeno de estabelecimentos (Delgado, 1985). No geral, um pequeno número de grandes propriedades, situadas em terras melhores, tiveram acesso a crédito, subsídios, tecnologia e assistência técnica, para produzir para o mercado externo. Enquanto isso, a grande massa de produtores, menos capitalizados e situados em terras menos férteis, ficaram relegados a produzir utilizando práticas tradicionais, que quando muito geravam um pequeno excedente que poderia ser comercializado no mercado interno.

Esse processo de modernização conservadora acabou, assim, ampliando a já enorme concentração de terras e afetando negativamente as relações de produção no campo. Por um lado, a ampliação das escalas de produção, determinada pela nova tecnologia e a especulação com o valor das terras, que se ampliou em decorrência da própria modernização, concentrou ainda mais a posse de terras. Por outro, ao mesmo tempo que a

mecanização expulsava mão-de-obra do campo, a modernização agrícola acabou reduzindo o espaço para arrendatários, posseiros e pequenos produtores (Martine, 1991).

Como consequência, o êxodo rural que já tinha sido expressivo nas décadas de 40 e 50,<sup>46</sup> atingiu dimensões alarmantes nas décadas de 60 e 70. 12,8 milhões de pessoas na década de 1960 e 15,6 milhões na década de 70. Portanto, entre as décadas de 40 e 70, um total de aproximadamente 38,4 milhões de pessoas deixaram o campo rumo as cidades.

Assim, entre outras razões, a ausência de perspectivas de emprego e ascensão social no campo, o avanço da industrialização, a especulação com o valor das terras e a mecanização do campo, acabaram ampliando o contingente de trabalhadores que saíam do campo em direção às cidades que, sem políticas públicas eficazes, resultaram num processo de urbanização conturbado e num excedente populacional urbano que só fez pressionar mais ainda os salários de base.

A existência de uma oferta quase ilimitada de força de trabalho, neste período de estruturação do mercado de trabalho, foi, como ainda é, uma das razões para se explicar os baixos salários no Brasil. Todavia não é a única.

Entre 1950 e 1964, muito embora as negociações salariais fossem limitadas pelo poder normativo da Justiça do Trabalho e pela repressão às greves, a expansão da base social dos sindicatos e partidos populares, consequência do processo de industrialização e urbanização e a existência da estabilidade no emprego e de uma relativa democracia, permitiram a elevação do salário mínimo.

Após o golpe de 1964, porém, o fim da democracia, a repressão política aos sindicatos — uma das primeiras decisões do governo militar foi a criação de uma lei de greve — e partidos populares criaram as condições para reformas no campo das relações de trabalho. A legislação referente à estabilidade no emprego foi substituída pelo FGTS e os salários, a partir de 1966, passaram a ser reajustados por lei.

A forma como se deu a fixação do salário mínimo e dos salários em geral, levou a uma redução do salário real, uma vez que, num cenário de inflação crescente, utilizava-se fórmulas de reajuste salariais que subestimavam a inflação futura. A substituição da estabilidade no emprego por um fundo constituído por contribuições obrigatórias das

---

<sup>46</sup> Estima-se que aproximadamente 10 milhões de pessoas deixaram o campo nas décadas de 40 e 50: 3 milhões na década de 40 e 7 milhões na década de 50 (Henrique, 1999).

empresas, resultou num aumento da rotatividade da mão-de-obra. Como a contribuição para o FGTS era compulsória, a demissão não acarretava custos adicionais relevantes para as empresas que praticassem a rotatividade da mão-de-obra. Nas palavras de Oliveira: “A eliminação do estatuto da estabilidade levou à instauração de um regime de gestão da mão-de-obra desfavorável ao trabalho, aumentando a insegurança no emprego. O regime de contratação tornou-se extremamente flexível e as empresas, segundo seus interesses imediatos, podiam livremente ajustar a quantidade de trabalho utilizada via demissões/contratações ou por meio de horas extras” (Oliveira, 1998:122).

No início dos anos 70, enquanto no âmbito internacional o sindicalismo enfrenta uma crise profunda, no Brasil assiste-se ao ressurgimento do sindicalismo. Com o ressurgimento do sindicalismo, é colocado em pauta novamente o debate sobre a reformulação do sistema nacional de relações de trabalho. Até 1978/79, porém, num ambiente de recrudescimento da inflação, o eixo da ação sindical centrou-se em questões básicas, como recompor e garantir os níveis salariais e ampliar a liberdade de expressão política. Uma agenda mais agressiva de negociação foi instituída a partir de 1978/79. Esta incluía questões relativas à reorganização da estrutura sindical, implantação da negociação coletiva e redemocratização das relações de trabalho, com a implantação das comissões de fábrica (Dedecca, 1998b).

Em resumo, forma-se assim no Brasil um mercado de trabalho historicamente marcado por um perfil extremamente perverso de desigualdade na distribuição da renda, informalidade, flexibilidade e de excedente estrutural de mão-de-obra. Mesmo com esta estrutura perversa, o mercado de trabalho brasileiro apresentou-se extremamente dinâmico no período 1950/80 quanto a sua capacidade de geração de empregos. Embora o emprego em geral, e particularmente o formal, tenham se expandido a taxas altíssimas, ele não foi suficiente, contudo, para a redução significativa da exclusão social (Oliveira, 1998).

Não obstante o elevado crescimento do emprego no setor industrial e no setor de serviços públicos e privados, ele não foi suficiente para absorver o estoque de mão-de-obra existente no meio urbano, criado pelo fluxo migratório e pelas altas taxas de crescimento demográfico e nem para a redução significativa da exclusão social. A existência de um excedente estrutural de mão-de-obra, que pressionava os salários para baixo e de um acentuado grau de informalidade continuavam a marcar o mercado de trabalho no Brasil.

Contudo, nesse período, ao contrário do que ocorrerá após 1980, “se, por um lado, o setor formal não absorvia toda a disponibilidade de mão-de-obra existente, por outro, ele não jogava segmentos de trabalhadores assalariados para o setor informal” (Dedecca, 1998a:7).

Num mercado de trabalho com estas características, é de se esperar que uma crise como a que marca o Brasil a partir da década de 80 do século XX tenha efeitos devastadores sobre ele.

#### **2.4- A Década “Perdida”**

Não obstante os problemas a que a economia brasileira estava submetida, especialmente após 1974, foi lhe possível manter até 1980 um certo dinamismo. Ao mesmo tempo que a produção agregada cresceu em média 7,1% ao ano entre 1947/1980, verificou-se uma tendência à estruturação do mercado de trabalho, visível principalmente pelo aumento do emprego formal.

No entanto, já a partir de 1974, eram visíveis os primeiros sintomas de instabilidade macroeconômica que afetariam a economia brasileira na década seguinte: as taxas de inflação, que oscilaram em torno de 20% ao ano entre 1967 e 1973, começam a se acelerar após o primeiro choque do petróleo e a mudar de patamar, ano após ano. Ao mesmo tempo que a inflação acelerava-se, a manutenção relativa das taxas de crescimento da economia, dado o coeficiente de importações e o brutal aumento do preço internacional do petróleo, determinavam um crescimento explosivo do valor importado, num momento em que, devido a crise internacional, as exportações não poderiam crescer. Há assim, a partir de 1974 uma conjugação entre aceleração inflacionaria e desequilíbrio nas contas externas (vide Tabela 11).

A farta disponibilidade de liquidez em âmbito internacional, ao permitir o financiamento das contas externas e a ação do governo — que ao reduzir o ritmo das minidesvalorizações cambiais, reajustar as tarifas públicas abaixo da inflação e instituir um sistema de controles de preços, evitou uma aceleração maior da inflação —, permitiu que a economia brasileira continuasse crescendo e adiando, assim, o ajuste definitivo.

A piora do cenário internacional em 1978 colidiria de frente com a estratégia econômica do governo militar. Neste ano, frente ao aprofundamento dos desequilíbrios da

economia americana, intensificam-se as pressões sobre o dólar. Como consequência, as taxas de juros internacionais aumentam de 6% para 8% ao ano. Os bancos internacionais, já com seus ativos fortemente comprometidos com o Brasil e frente à recente aceleração da dívida externa brasileira, determinam o encurtamento dos prazos de empréstimo e financiamento e a elevação dos *spreads*. O encarecimento do serviço da dívida externa brasileira, devido ao aumento dos juros e dos *spreads* e o encurtamento dos prazos de financiamento, levam o governo brasileiro a mobilizar todo o arsenal de política econômica disponível (juros, câmbio e crédito) com o propósito de estimular a tomada de recursos em moeda estrangeira por parte do setor público e privado. Como percebido com perspicácia por Belluzzo & Almeida (2002:10): “No final da década de 70, o país ingressou decididamente num regime de financiamento Ponzi, ou seja, numa etapa do processo de endividamento em que a tomada de novos créditos decorreu das necessidades de cobrir o serviço da dívida passada”.

Assim, o panorama da economia brasileira no final dos anos 70, revela-nos uma situação de desequilíbrios macroeconômicos e de extrema fragilidade financeira. Nestas condições, a ocorrência de um choque externo não poderia deixar de exercer amplos impactos negativos sobre o país.

Como visto no Capítulo 1, o choque externo não tardou. Em 1979 a economia brasileira é alvejada duas vezes, num intervalo de dois meses: em outubro pela elevação brutal dos juros americanos e em novembro por um novo e violento aumento nos preços internacionais do petróleo.

Face ao choque externo, o então ministro do planejamento Delfim Neto, decreta, em 7 de dezembro de 1979, uma maxidesvalorização cambial de 30%. A desvalorização do cruzeiro frente ao dólar tinha por objetivo reverter, ou ao menos, minorar, o déficit em transação corrente que vinha crescendo desde 1978 (vide Tabela 11). O argumento do governo para legitimar a desvalorização cambial era de que esta apenas vinha substituir o corte nos créditos-prêmios à exportação, que vinha sendo implementado desde janeiro e corrigir a valorização do câmbio, que vinha ocorrendo com maior intensidade nos três últimos anos, não obstante a política anterior de desvalorizações aceleradas do câmbio (Tavares & Assis, 1986).

As conseqüências da desvalorização do câmbio sobre a economia eram previsíveis. A desvalorização do cruzeiro, ao encarecer os componentes importados, levaria inexoravelmente a um crescimento dos preços internos. Temendo, porém, uma aceleração muito maior da inflação do que a determinada pela desvalorização, o governo tratou de tomar medidas para aplacar as expectativas inflacionárias: prefixou os índices de correção monetária e cambial,<sup>47</sup> introduziu um redutor para as taxas de juros nominais e anunciou-se um vigoroso controle de preços sobre os setores oligopolizados e as estatais .

Essas medidas adicionais além de se mostrarem ineficazes para impedir a escalada inflacionaria, acabaram comprometendo os efeitos da maxidesvalorização sobre a conta de comércio. A prefixação da correção cambial acabou induzindo a antecipação da importação, principalmente, de bens intermediários e matérias primas.

Mais traumática, porém, que aceleração da inflação poderia ter sido a quebra do estado de convenções, até então reinante no país. Pela primeira vez, desde 1968, a correção cambial ocorria acima da correção monetária. A desvalorização real e abrupta do câmbio, poderia ter significado a penalização para os devedores em dólares. Estes, na expectativa de continuidade da política do governo militar, que favorecia a tomada de recursos no exterior pela expectativa de custo mais baixo do que o crédito em moeda nacional, haviam se endividado em dólar. Com a desvalorização, se viriam premidos subitamente a desembolsar 30% a mais em cruzeiros para pagar os mesmos encargos de sua dívida externa. Mais adiante, veremos por que isso não ocorreu.

Dessa forma, o desempenho das contas externas foi decepcionante. O déficit na balança comercial praticamente não se alterou, enquanto o déficit em transações correntes, como pode ser confirmado pelas Tabelas 11 e 15, foi o maior desde o pós-guerra.

Em 1980, ao mesmo tempo que as contas externas se deterioravam, as reservas internacionais diminuía e que a inflação atingia a marca dos 100% ao ano, assiste-se a

---

<sup>47</sup> O limite máximo para a desvalorização do câmbio foi fixado em 40% ao ano e a correção monetária prefixada em 45% ao ano. Dada a fixação da correção monetária em níveis muito abaixo da inflação verificada, as taxas reais de juros se tornaram negativas em 1980.

uma crescente monetização da dívida pública e desintermediação financeira. Concomitante ao aumento da dívida externa, verifica-se também um aprofundamento de sua estatização: com a prefixação da correção cambial, muitas empresas que tinham dívidas em dólares a repassam ao Governo ao abrigo da Resolução 432 do Conselho Monetário Nacional,<sup>48</sup> instituída por Simonsen em 1976.

**Tabela15**  
**Saldos da Balança Comercial, Serviços, Rendas, Transferências Unilaterais e Transações Correntes, Brasil- 1980-1990**

**Em US\$ milhões**

Ano	Balança Comercial	Serviços	Rendas	Transferências Unilaterais	Transações Correntes
1979	-2.839,5	-2.320,5	-5.559,6	11,3	-10.708,2
1980	-2.822,8	-3.039,1	-7.019,9	142,6	-12.739,2
1981	1.202,5	-2.818,7	-10.275,2	185,5	-11.705,9
1982	780,1	-3.490,6	-13.548,4	-14,2	-16.273,2
1983	6.470,4	-2.310,2	-11.043,9	110,6	-6.773,0
1984	13.089,5	-1.657,7	-11.498,3	161,3	94,9
1985	12.485,5	-1.593,9	-11.283,4	143,4	-248,3
1986	8.304,3	-2.557,4	-11.149,9	79,7	-5.323,3
1987	11.173,1	-2.257,9	-10.418,3	65,1	-1.437,9
1988	19.184,1	-2.895,5	-12.200,3	91,5	4.179,8
1989	16.119,2	-2.666,8	-12.666,8	246,3	1.031,9
1990	10.752,4	-3.596,2	-11.772,9	833,0	-3.783,7

**Fonte: Banco Central do Brasil**

Num quadro como este, não deixa de ser surpreendente verificar que o Governo conseguiria a façanha de uma taxa de crescimento do PIB de 9,2% em 1980.

Em outubro de 1980, todavia, diante da deterioração do balanço de pagamentos e da escalada inflacionária, o governo resolve por uma inflexão em sua política econômica: a

<sup>48</sup> A Resolução 432 do CMN permitia que qualquer um que tivesse dívidas no exterior poderia transferir ao Banco Central, em caráter permanente ou não, seus débitos totais, mediante depósito em cruzeiros do correspondente ao principal da obrigação na data da operação. Essa Resolução foi uma das responsáveis pela estatização crescente da dívida externa brasileira.

aventura do crescimento desordenado de 1980 é definitivamente substituída por uma política abertamente recessiva. Partindo da premissa que a inflação tinha como principal determinante os gastos do governo, o pacote anunciado por Delfim Neto incluía restrições monetárias e creditícias, aumento da taxa de juros, reforço da capacidade fiscal do Estado, liberação de preços, correção real da taxa de câmbio, cortes nos gastos públicos (aí incluído o orçamento das empresas estatais), retomada dos subsídios à exportação e alteração da lei salarial.

A nova política econômica se mostrou um fracasso tal qual a anterior. A recessão não tardou. O PIB registra em 1981 sua maior queda desde o pós-guerra (-4,2%), porém, numa economia indexada como a brasileira, a inflação se mostrou reticente, permanecendo no patamar de três dígitos. Se a recessão não cumpriu o papel esperado de desacelerar a inflação, ela permitiu, na medida em que a redução da atividade econômica diminuiu as importações e aumentou o excedente exportável, um superávit na balança comercial já em 1981. O superávit da balança comercial e alguns empréstimos externos conseguidos pelo governo brasileiro, permitiram ao Brasil rolar a dívida externa.

De outubro de 1980 até meados de 1982 a política econômica brasileira permaneceu, em essência, a mesma. Tratava-se de administrar, via recessão e juros reais positivos, o enorme passivo externo e interno, este último contra-face do endividamento externo.

Em setembro de 1982 sobreveio mais um choque externo. Desta vez tratou-se da decretação da moratória mexicana. A moratória mexicana viria fechar de vez a possibilidades de novos empréstimos privados aos países subdesenvolvidos. O rápido esgotamento das reservas e a impossibilidade de recompô-las mediante novos empréstimos ao setor privado internacional, leva o Brasil a recorrer ao Fundo Monetário Internacional:

“Apanhada de surpresa, incapaz ideologicamente de vislumbrar um projeto alternativo e sem base política para propô-lo, caso vislumbrasse, a equipe econômica perdeu totalmente a iniciativa até capitular diante do FMI para alívio da comunidade bancária” (Tavares & Assis, 1986:78).

O recurso ao FMI significou o fim da fase de ajustamento “voluntário” da economia brasileira. A partir de então, a política econômica terá que se submeter as imposições do Fundo. O recurso ao FMI, além de representar uma capitulação da política

econômica e a conseqüente perda de soberania da economia brasileira, não poderia resolver os problemas do país por duas razões. Em primeiro lugar, porque o FMI continuava um “leão desdentado”,<sup>49</sup> ou seja, não dispunha de recursos suficientes para o financiamento aos países endividados. Segundo, porque, como é amplamente reconhecido, sua política de ajuste é incoerente.

Basicamente, a política de ajuste do FMI consiste em garantir o pagamento integral dos encargos da dívida e reduzir a inflação. Para atingir a primeiro objetivo, torna-se necessário mobilizar todos os expedientes disponíveis para garantir uma ampliação das exportações (desvalorização cambial, incentivos e subsídios à exportação) e reduzir as importações (principalmente via recessão). Para reduzir a inflação, concebida como subproduto do desequilíbrio das contas públicas, o arsenal de medidas inclui disciplina fiscal (corte nos gastos e elevação de receitas), redução dos salários e aumento dos juros.

“Triste peça do destino”. Foi exatamente para banir este tipo “clássico” de ajuste, via desvalorizações competitivas e evitar ajustamentos deflacionários do balanço de pagamentos, identificados por Keynes (1979) como os responsáveis pelo aprofundamento da grande crise de 1929/33, que esse apresentara a proposta de criação da *International Clearing Union*. Justamente o FMI, criado em Bretton Woods, se encarregaria de aplicar tais políticas. Além dos perversos efeitos sobre a economia, como a recessão e o desemprego, este ajuste é contraproducente. “Este tipo de ‘ajuste’ é impossível num mundo em que *todos* tratam de ganhar a dianteira, jogando o ônus sobre o vizinho” (Belluzzo, 1984:115).

Não obstante sua incoerência, a política do FMI conseguiria seu intento graças a inflexão da política americana. A partir de final de 1982 a economia americana, graças a queda dos juros internos e a um déficit público enorme, começa a se recuperar. A recuperação da economia americana, com o dólar sobrevalorizado, gerou uma demanda abundante para o resto do mundo. O déficit comercial americano, ao gerar demanda para os produtos dos países endividados, permitiu a esses países recursos para pagar os serviços da dívida.

---

<sup>49</sup> “Leão desdentado” é a expressão cunhada por Eichengreen (2000) para se referir ao FMI no contexto do Acordo de Bretton Woods. Veja-se a respeito o Capítulo 1.

O Brasil, que havia desvalorizado o câmbio novamente em 30% em fevereiro de 1983, consegue em 1984 um expressivo superávit na balança comercial e um pequeno superávit em transações correntes (vide Tabela 15).

Se a política de ajuste externo foi relativamente bem sucedida em seu intento, o mesmo não pode ser dito quanto ao ajuste interno. Como pode ser visualizado pela Tabela 16, o PIB experimentaria uma brutal queda entre 1981 e 1983 e a inflação se aceleraria. A inflação passou da casa dos 100% ao ano em 1982, para 200% ao ano em 1983. Mais grave, todavia, que a queda do investimento, produção e emprego e que a aceleração da inflação, foi a fragilização financeira do governo. É sobre isso que discorreremos a seguir.

O processo de ajustamento da economia brasileira implementado entre 1981 e 1983, gerou, além de uma brutal recessão, uma súbita mudança nas condições de crédito, tanto interna como externamente. O impacto da recessão e das mudanças de crédito, porém, não geraram uma crise empresarial profunda como era de se esperar e nem um processo profundo de concentração de capital. Pelo contrário, em geral, houve uma certa manutenção do lucro e da acumulação interna do setor empresarial, ao mesmo tempo que as empresas conseguiram um rápido ajuste patrimonial com redução do endividamento.

**Tabela 16**  
**Taxas Médias de Crescimento Percentual do PIB Real Total, PIB Per Capita e Inflação**

<b>Ano</b>	<b>PIB Total</b>	<b>PIB Per Capita</b>	<b>Preços (IGP-DI)</b>
<b>1980</b>	9,2	6,8	110,2
<b>1981</b>	-4,2	-6,6	95,2
<b>1982</b>	0,8	-1,6	99,7
<b>1983</b>	-2,9	-5,6	211,0
<b>1984</b>	5,4	3,0	223,8
<b>1985</b>	7,9	5,6	235,1
<b>1986</b>	7,5	5,4	65,0
<b>1987</b>	3,5	1,6	415,8
<b>1988</b>	-0,1	-1,9	1.037,6
<b>1989</b>	3,2	1,4	1.782,9
<b>1990</b>	-4,3	-7,8	1.476,6

**Fonte: Contas Nacionais/IBGE e Bacen.**

Uma situação, de certa forma paradoxal como essa, explica-se só em parte pelo esforço exportador. A política de geração de superávits crescentes na balança comercial, sem dúvida, permitiu a algumas empresas, ao garantir um certo nível de demanda corrente, a manutenção do lucro e da acumulação interna. Porém, a simples garantia de um certo nível de demanda efetiva para as empresas, não explica, por si só, como não ocorreu uma crise empresarial mais profunda.

Como discutido no Capítulo 1, numa economia moderna, as decisões de gasto das empresas e das famílias, numa larga medida, dependem da existência do crédito bancário. Os bancos, e demais instituições financeiras, financiam a aquisição de mercadorias e de ativos financeiros e reais. No caso das empresas brasileiras, porém, grande parte do financiamento de seus investimentos foi garantido via créditos junto ao sistema bancário internacional. Assim sendo, dada a forma como se deu a reversão cíclica entre 1981-83, ao levar os bancos e outras instituições financeira internas e externas a determinar um corte drástico no crédito, determinaria um período marcado por inadimplência generalizada. A inadimplência seria ainda maior, dada as desvalorizações cambiais levadas a efeito durante o ajustamento.

O ajustamento, porém, longe de levar a uma crise empresarial destas proporções, permitiu a reestruturação tanto corrente como patrimonial do grande capital. Isso só foi possível porque o ônus do ajustamento recaiu sobre o Estado. Para entender como o peso do ajustamento recaiu sobre o governo, devemos lembrar que, antes mesmo da eclosão da crise da dívida externa, esta já havia basicamente se estatizado por dois mecanismos. Pelo lado do fluxo, na medida em que desde meados da década de 70 e quase exclusivamente após 1979, as novas captações externas foram feitas pelo setor público (Cruz, 1998). Pelo lado do estoque, porque desde meados da década de 70, foram criados mecanismos que permitiam ao setor privado, por um lado, transferir os haveres em dólares ao governo<sup>50</sup> e, por outro, se precaver contra o risco cambial.<sup>51</sup>

---

<sup>50</sup> Foi o caso, por exemplo, da Resolução 432 do Conselho Monetário Nacional.

<sup>51</sup> Os títulos públicos com clausula de variação cambial funcionaram como mecanismo de *hedge* contra o risco cambial.

Quando tem início a crise da dívida externa e os juros internacionais aumentam, os juros pagos ao exterior pelo setor privado foram muito baixos, já que a dívida externa privada havia sido praticamente transferida ao governo. As desvalorizações cambiais também pouco afetaram o setor privado, na medida em que, aqueles que ainda tinham compromissos em dólar, estavam amparados por instrumentos de *hedge*. Explica-se, assim, em parte, porque o setor privado foi preservado durante o ajustamento. Em parte, porque, é preciso analisar como a dívida junto a bancos e instituições internas puderam ser reduzidas, exatamente num momento em que, devido a queda da demanda e dos lucros, consequência da recessão, era para se esperar o contrário.

Quanto a isso, deve-se lembrar que em 1980, ao mesmo tempo que o governo havia determinado uma maxidesvalorização cambial, ele também prefixou os índices de correção monetária. A prefixação da correção monetária, num momento em que a inflação se acelerava, acabou determinando uma grande desvalorização das dívidas, inclusive da dívida pública. Ao mesmo tempo, que a prefixação da correção monetária desvalorizava os débitos, as desvalorizações cambiais e a fixação dos salários abaixo da inflação permitiram as empresas manter, ou em alguns casos aumentar, a rentabilidade. O poder de fixar seus preços acima da inflação, agia no mesmo sentido. A elevação dos preços de bens e serviços em conjunto com a redução dos salários reais, garantia às grandes empresas aqui instaladas uma elevada e, muitas vezes crescente, margem de lucro.

Explica-se assim como o processo de ajustamento permitiu a reestruturação tanto corrente como patrimonial do grande capital.

As mesmas políticas, entretanto, que permitiram esta reestruturação privada, acabaram determinando uma enorme fragilização financeira do governo. A inviabilização financeira do governo, contrapartida da reestruturação privada, está na raiz tanto da queda do investimento público, como da perda de soberania do Estado, reflexo de sua incapacidade de gerir a moeda.

A forma como se deu a reestruturação gerou a inviabilização financeira do Estado de várias formas. Em primeiro lugar, porque o estoque real da dívida externa sob responsabilidade do governo aumentou, devido àqueles expedientes que tornaram possível ao setor privado descarregar no Estado seus débitos em dólar. Em segundo lugar, porque a aceleração da inflação, induzida pela brusca desvalorização cambial e pela estratégia de

sustentação da taxa de câmbio real, reduziu em termos reais as receitas tributárias do governo. As receitas do governo foram ainda negativamente afetadas pelos favores fiscais e creditícios à agricultura e às exportações e pela utilização das tarifas públicas como instrumento de combate à inflação e de auxílio aos setores exportadores. Em terceiro lugar, porque as desvalorizações cambiais aumentavam em termos reais o estoque de dívida pública dolarizada. Por fim, porque na ausência de um ajuste fiscal amplo, a emissão de títulos da dívida pública com cláusula de variação cambial, ou com taxas de juros reais elevadas, foi a única forma que restou para o governo comprar as divisas geradas pelos excedentes comerciais do setor privado (Belluzzo & Almeida, 2002).

Nessas condições, as finanças públicas do governo brasileiro são colocadas num beco sem saída, muito semelhante, porém, mais severo do que aquele discutido no Capítulo 1<sup>52</sup> quanto aos países desenvolvidos: as elevadas taxas reais de juros requeridas durante os anos 80 para a rolagem da dívida interna foram muito superiores ao crescimento do produto real, o que significou que os encargos de juros sobre a dívida pública cresceram mais rapidamente que as receitas, determinando um progressivo aumento da dívida pública.

O agravamento progressivo da situação financeira do setor público explica duas das características marcantes da década de 80: a estagnação da economia e as altas taxas de inflação.

Como se pode ver pela Tabela 17, a taxa de crescimento do PIB, durante toda a década de 80, ficou muito próxima da taxa de crescimento da população e bem abaixo da tendência histórica da economia brasileira. São porém nas taxas de crescimento negativas do investimento que se pode caracterizar os anos 80 como década perdida.

Em que sentido a crise do Estado explica a redução do investimento global ?

Como se sabe, os gastos correntes do governo possuem um alto grau de inflexibilidade, devido principalmente aos juros da dívida pública e as transferências constitucionais para estados e municípios. No caso do Brasil, adicionalmente, dada a necessidade de incrementar as exportações, os gastos correntes com favores fiscais e creditícios às exportações também eram rígidos. Nessas condições, o ajuste nas contas públicas se deu pela via da redução nos gastos em investimento (Belluzzo & Almeida, 2002).

---

<sup>52</sup> Ver capítulo 1, item 2.3.

**Tabela 17**  
**Taxas de Variação Média do PIB, Consumo e Formação Bruta de**  
**Capital Fixo- 1981- 89**

Período	PIB	Consumo	FBCF
1981-89	2,2	1,8	-1,4
1981-83	-2,1	-2,2	-11,7
1984-86	7,0	6,4	11,2
1987-89	2,1	1,3	-2,2

**Fonte: Carneiro, 1993:154**

Numa economia de industrialização retardatária e especialmente no caso brasileiro, o investimento estatal cumpre um papel estratégico, por se localizar nas áreas de infraestrutura e insumos básicos. O corte dos gastos de investimento do setor produtivo estatal<sup>53</sup> e o aumento nulo dos gastos públicos em infra-estrutura, assim, comprometeu em grande medida o investimento privado, não só pelo seu impacto negativo sobre a demanda corrente, como também por que expressava a ausência de um horizonte de crescimento sustentado (Carneiro, 1993).

Mas não só a retração dos gastos e dos investimentos públicos comprometeriam os investimentos privados. A crise e a forma como se deu a rolagem da dívida pública também contribuiriam para tanto.

Em qualquer crise, devido a instabilidade do ambiente econômico, os riscos do investimento produtivo crescem. Diante do risco crescente, os detentores de capital buscam formas de valorização do capital-dinheiro de curto prazo, o que explica a preferência por ativos não-produtivos. No Brasil, porém, o encurtamento do horizonte temporal, próprio aos períodos de crise e o deslocamento da preferência por liquidez, foram mais pronunciados e tiveram conseqüências mais amplas.

Durante o ajustamento, a prefixação da correção monetária em 1980, os sucessivos expurgos da correção monetária entre 1982 e 1984 e a expressiva subvalorização do indexador em 1983, levaram a uma desvalorização da dívida pública real. Para o setor

---

<sup>53</sup> Conforme os dados compilados por Coutinho e Reichstul (1998:49) o Estado era em 1979 responsável por 43,7 % da formação bruta de capital fixo da economia brasileira.

público, essas desvalorizações compensaram parcialmente o impacto dos demais custos financeiros que ele foi levado a assumir. Para o setor privado, porém, e especialmente, para os rentistas, a desvalorização significou uma redução do estoque de riqueza acumulada.

A reação dos rentistas frente ao risco de novas desvalorizações de sua riqueza acumulada se deu de duas formas. Por um lado, eles passaram a exigir um encurtamento do prazo para adquirir títulos do governo. Por outro, passaram a efetivar operações de arbitragem nos mercados de ativos. Essa reação dos rentistas, por um lado, engessa a política monetária do Estado: a possibilidade de rápidas mudanças de posições nos *portfólios* obriga-o, para rolar a dívida, a ratificar a demanda dos rentistas por títulos com prazos curtos e alta remuneração. Por outro, a existência de títulos públicos com estas características, ao representar uma alternativa de valorização ao capital dinheiro, deprime o incentivo a investir (Belluzzo & Almeida, 2002).

Dessa forma, a crise do Estado fornece o combustível para a especulação financeira e, com isso, para a depressão do incentivo ao investimento. Mas o ajustamento teve, adicionalmente, efeitos relevantes sobre a inflação.

Desde as reformas bancárias e financeiras de 1966/68 e com a generalização da correção monetária a todos ativos financeiros, há na prática no Brasil duas moedas. Uma de curso forçado — o papel-moeda e os depósitos à vista — que, devido a desvalorização acelerada determinada pela inflação, não pode cumprir as funções de reserva de valor e instrumento de valorização de si mesma. A outra, o “dinheiro financeiro”, que corrigido pela instituição da correção monetária, acaba cumprindo separadamente aquelas funções do dinheiro que a outra moeda não pode desempenhar (Tavares, 1998c).

A existência de duas moedas foi a solução brasileira para resolver o problema da unidade das funções do dinheiro em situações de inflação crônica. A partir do ajustamento, entretanto, verifica-se no Brasil um encurtamento dos prazos das aplicações financeiras e um aperfeiçoamento dos títulos públicos que serviam de base para emissão pelos bancos de depósitos de curto prazo. Quando o governo, porém, aceita ratificar e regular a emissão do dinheiro financeiro pelos bancos, ele aceita sancionar na prática a existência de duas moedas na economia.

A existência de uma moeda indexada, garantida pelo Estado, ao desempenhar as funções que a moeda de cunho forçado já não podia desempenhar, se por um lado impede

que o processo inflacionário descambe para uma hiperinflação aberta, por outro, introduz na economia uma efetiva inércia à inflação.

Na medida em que a inflação se acelera, porém, as correções monetária e cambial deixam de ser um critério seguro para a fixação dos preços, pois “a rápida aceleração da inflação implica necessariamente o atraso das correções ante a inflação corrente em razão do período de tempo necessário para a apuração dos índices de preços”. (Carneiro, 2002: 217). Nessa situação, a utilização das taxas de juros de curtíssimo prazo passa a ser o critério dominante para o reajuste dos preços. Assim, assiste-se no Brasil a um processo de “financeirização dos preços” (Belluzzo & Almeida, 2002).

Ao lado do aperfeiçoamento do sistema de indexação e da financeirização dos preços, o ajustamento introduziu na economia elementos de aceleração da inflação. Por um lado, a especulação generalizada com títulos públicos e privados pressiona a taxa de juros média do sistema financeiro. O aumento da taxa de juros, ao encarecer o crédito bancário, eleva os custos das empresas. O aumento do custo das empresas tende a ser repassado aos preços, acelerando a inflação (Tavares, 1998c). As constantes desvalorizações cambiais do período, que encareciam os componentes importados que compunham os custos das empresas, tiveram efeitos análogos: o aumento dos custos eram repassados aos preços.

Por outro, houve um encurtamento do horizonte temporal e a quebra do componente convencional das avaliações capitalistas. A instabilidade de câmbio, juros e preços que emerge do ajustamento, ao inviabilizar a possibilidade de contratos estáveis, leva as empresas a estabelecerem seus preços levando em conta a expectativa de evolução incerta de seus custos. Assim, se elas esperam que a inflação se acelere e com isso que haja uma expansão de seus custos de produção, tenderão a incorporar a seus *mark-ups* pretendidos um *plus* referente ao acréscimo de custos previsto. A elevação do *mark-up* desejado é uma tentativa *ex ante* de impedir que o *mark-up ex post* seja esmagado pelo aumento dos custos. Essa modificação na formação de preços introduz na economia um elemento adicional de aceleração da inflação, quando os agentes tendem a superestimar as expectativas de evolução dos custos (Kandir, 1989).

A concentração no Estado do ônus do ajustamento da economia brasileira às novas condições do mercado internacional evitou a ocorrência de uma hiperinflação e de uma

crise de liquidação de ativos. Porém, isso foi feito mediante uma brutal socialização dos prejuízos e dos riscos. Nas palavras de Belluzzo e Almeida (2002: 18):

“No caso brasileiro, a concentração dos riscos no Estado garantiu o poder de compra da riqueza financeira, mas provocou outras conseqüências. Uma delas, talvez a mais importante, é que ao tentar evitar o colapso do sistema monetário, pela emissão de um ativo garantido contra oscilações do poder de compra, o Estado determinou a polarização das expectativas privadas. O ativo protegido desperta as atenções do mercado, sua demanda sobe e é satisfeita por oferta correspondente, sua remuneração se eleva, maior é o seu poder de atração como reserva de valor. A economia não explode num desastre hiperinflacionário, mas começa a apodrecer no rentismo e no hábito da indexação”.

Em suma, o ajustamento preservou os lucros e o patrimônio do setor privado e reequilibrou as contas externas, mas a custo do agravamento das incertezas e da ruptura das expectativas.

Como se pode observar pelas Tabelas 15 e 16, o ano de 1984 marca a recuperação da economia brasileira após o ajuste recessivo de 1981/83. O PIB crescerá a uma taxa de 5,4% e o superávit, de mais de 13 bilhões de dólares registrado na balança comercial no mesmo ano, foi suficiente para determinar um pequeno superávit em transações correntes. Esses dados permitem ilustrar que o ajustamento atingiu seu objetivo: a economia voltou a crescer e, momentaneamente, foi solucionado o problema externo. Deve-se ter claro, porém, que o crescimento do PIB brasileiro em 1984 foi determinado pelo aumento da demanda corrente derivado do *drive exportador*. Muito porém do êxito brasileiro em produzir esse enorme superávit da balança comercial, se deveu a nova inflexão da política econômica americana em 1983.

Não obstante, porém, a recuperação da economia brasileira em 1984 e 1985 a inflação continuava, embora mais lentamente, a se acelerar (vide Tabela 16) e a situação de fragilidade financeira do governo se agravava.

Assim, quando o governo da “Nova República” foi empossado em março de 1985, a economia brasileira já se encontrava em fase de recuperação, muito embora a crise monetária desse sinais de que iria se agravar.

Após um conflito dentro do próprio Governo que resultaria no pedido de demissão de Francisco Dornelles do Ministério da Fazenda, foi empossado em seu lugar Dilson Funaro.<sup>54</sup>

A primeira medida de Funaro frente ao Ministério da Fazenda, já que os superávits na balança comercial eram suficientes para arcar com os serviços da dívida externa, foi a de dispensar o monitoramento do FMI à política econômica brasileira. A partir de então, a nova equipe econômica se concentra, durante todo o segundo semestre de 1985, na preparação e negociação de um pacote fiscal e creditício que se destinava a recompor o orçamento do setor público e reordenar a estrutura institucional do sistema financeiro. Enquanto a reforma tributária visava basicamente eliminar as distorções do sistema de imposto de renda na fonte — basicamente minorar seu caráter regressivo — e elevar a carga tributária, procurava-se, mediante a redução da taxa de juros, diminuir as despesas financeiras com o serviço da dívida interna. O reordenamento do sistema financeiro, a seu turno, tinha o propósito de redefinir os limites de atuação entre autoridades monetárias e sistema bancário, reforçando o poder disciplinador do Banco Central no controle da liquidez.

Essas reformas, levadas a efeito durante o segundo semestre de 1985, tinham o intuito de preparar a economia para a reforma monetária que seria anunciada em fevereiro de 1986. Esta última, partia da premissa que a inflação no Brasil devia-se a generalização da indexação. Ou seja, as regras generalizadas de reajustamento de preços e ativos não apenas reproduziam a cada momento a inflação passada, como aceleravam-na na medida em que a expectativa de crescimento da inflação futura era o critério para o reajustamento dos preços correntes. Dessa forma, debelar a inflação implicava em “zerar” a memória inflacionária e aplacar as expectativas aceleracionistas.

A proposta teórica original de André Lara Rezende e Pérsio Arida que serviu de embasamento teórico para a reforma monetária, supunha que a inflação passada era fruto de um conflito distributivo já encerrado e que resultou em determinados preços médios. Assim sendo, se fosse possível ajustar os preços relativos a estes preços médios, seria possível eliminar a memória inflacionária. O instrumento concebido por eles para ajustar os preços relativos a esta média, seria a emissão de uma moeda plenamente indexada, que conviveria

---

<sup>54</sup> Sobre este ponto, ver Tavares & Assis, 1986.

lado a lado com o cruzeiro durante um determinado período de tempo. A introdução no sistema econômico de uma moeda plenamente indexada levaria os agentes *espontaneamente* a converter seus preços na nova moeda. Embora a inflação em cruzeiro (a moeda velha que se desvaloriza) continue, ela desapareceria em termos da moeda indexada. Uma vez todos os preços (inclusive salários e taxa de câmbio) expressos na moeda indexada, seria possível extinguir a moeda antiga (Rezende & Arida, 1986).

A reforma monetária instituída em 1986, porém, no lugar da introdução da moeda plenamente indexada como instrumento para tentar conter a inércia inflacionária, adotou o congelamento de preços. É interessante sublinhar que Rezende e Arida, num trabalho publicado em 1986, mas escrito antes do Plano Cruzado (Rezende & Arida, 1986), argumentavam que o congelamento de preços não é um método eficiente de estabilização. Uma vez que os diversos preços numa economia são reajustados em intervalos diferentes, o congelamento, inevitavelmente, congelaria preços relativos em desequilíbrio. Assim sendo, mais cedo ou mais tarde, ao ser suspenso o congelamento, haveria fortes pressões por aumento de preços daqueles agentes que foram pegos antes do reajustamento e, portanto, com seus preços relativos defasados. Essas pressões redistributivas reacenderiam a inércia inflacionária e trariam de volta a inflação.

A reforma monetária instituída em fevereiro de 1986 optou pelo choque. Primeiro se instituiu uma nova moeda, o Cruzado, a qual foram convertidos os saldos bancários, a moeda manual e as aplicações financeiras a taxa de 1 mil cruzeiros por 1 cruzado. Ao mesmo tempo, foram congelados preços, câmbio e salários. Como muitos contratos e títulos financeiros tinham correção monetária prefixada, foi criado um mecanismo para convertê-los na nova moeda, descontando a inflação futura embutida.

No caso dos salários, estes foram congelados pelo seu valor real médio dos últimos seis meses, adicionando-se um abono geral de 8% e um aumento de 15% para o salário mínimo.

O Plano Cruzado de início mostrou-se um sucesso. As taxas de inflação cederam e verificou-se um aumento tanto do consumo como do investimento.

O aumento do consumo verificado após o Plano Cruzado só em parte pode ser atribuído ao fim do imposto inflacionário. Na verdade, a economia vinha já desde 1984 se recuperando e, conseqüentemente, o aumento do consumo se deve tanto ao aumento da

massa salarial como ao aumento dos salários mais baixos tornado possível pelo fim da inflação. O aumento do consumo em 1986 também se explica pela redução do imposto de renda retido na fonte decidido em 1985, pela redução dos depósitos em caderneta de poupança, causados pelo fim da ilusão monetária da correção monetária e em grande medida ao aumento do crédito ocorrido logo após a decretação do Plano.

O aumento do investimento, amplamente amparado pelo crescimento do crédito bancário, verificado durante o período do Plano Cruzado foi conseqüência do aumento da demanda corrente das empresas. Tendo se concentrado, porém, em investimentos leves para ampliação marginal da capacidade produtiva instalada e concentrando-se nas pequenas e médias empresas, foi insuficiente para permitir uma recuperação sustentada da economia. O “compasso de espera” que caracterizou a estratégia das grandes empresas, durante a vigência do Plano Cruzado, contribuiu para seu fracasso (Belluzzo & Almeida, 2002).

Para as grandes empresas, a introdução do Plano Cruzado significou uma abrupta queda em seu *mark-up*,<sup>55</sup> como também frustrou a expectativa de obtenção de ganhos financeiros. Isso significou para elas, portanto, uma “paralização” dos processos defensivos implementados na fase de ajuste e cujos frutos começavam a colher. A expectativa de longo prazo dessas empresas, contaminada pela desconfiança na capacidade do Governo em manter o Plano Cruzado e os riscos de, num cenário como este, implementar um novo ajuste, explica a atitude defensiva e até contrária das grandes empresas em relação ao Plano Cruzado.

O sucesso do Plano Cruzado foi efêmero. O congelamento cristalizou preços relativos em desequilíbrio, gerando pressões no sentido de alteração dos preços. Ademais, como a capacidade de fugir aos preços fixados era maior para os pequenos produtores, cujo elevado número dificultava a fiscalização, foi lhes possível alterar seus preços. Os grandes produtores, ao seu turno, constrangidos a observar os preços tabelados, viam suas margens de lucro serem esmagadas.

---

<sup>55</sup> Segundo Belluzzo & Almeida (2002: 231), a margem bruta de lucro das empresas líderes nacionais privadas recuou de 56,7% em 1985 para 42% em 1986 e para as empresas estrangeiras de 34,9% em 1985 para 28,6% em 1986.

O principal problema, porém, foi a crise cambial que se expressava na deterioração do superávit da balança comercial, crescimento do déficit em transações correntes e conseqüente perda de reservas (vide Tabela 15). Numa situação internacional em que o país não poderia contar com financiamento externo, basicamente dois foram os fatores responsáveis pela piora da situação do balanço de pagamentos. Por um lado, o próprio crescimento da economia alavancava as importações e reduzia o excedente exportável. Por outro, a apreciação da taxa real de câmbio: “A manutenção do congelamento de preços e do câmbio significava a apreciação da taxa real de câmbio, já que a inflação real não captada pelos índices de preços era crescente” (Carneiro, 2002: 215).

Por fim, mas não menos importante, a sustentação das taxas de juros num baixo patamar não era sustentável a longo prazo. Na medida em que a questão do financiamento não foi equacionada, não era possível ao governo recuperar o nível de gastos sem a ampliação do endividamento junto ao setor privado (Carneiro, 2002).

Dessa forma, o destino do Plano Cruzado estava selado e, com ele, as esperanças depositadas pela população no primeiro governo civil desde 1964. As pressões por alterações de preços e a escassez de produtos foram se generalizando, obrigando o Governo a agir.

A ação do Governo, num ano eleitoral, tardou e quando veio, foi pouco criativa e ousada. Entre julho e agosto foram decretadas várias medidas com o intuito de conter a demanda e preservar os ganhos iniciais sobre a inflação. Para tanto, houve paulatina restrição da expansão monetária, aumento de juros e impostos. O aumento dos juros e de alguns impostos (maquiados parcialmente sobre a forma de depósitos compulsórios), embora incidissem sobre os preços, ao não serem captados pelo índice oficial de inflação não eram repassados aos salários (Singer, 1987).

Essas medidas, embora se mostrassem na prática inócuas para conter as pressões inflacionárias e o desabastecimento, acabaram reacendendo a ciranda financeira. O aumento dos juros, assim, sepultava qualquer esperança de uma retomada do crescimento.

Passadas as eleições, o Governo decreta um novo pacote, batizado de Cruzado II. Esse, ao mesmo tempo que reforça as medidas já adotadas entre julho e agosto, promove um realinhamento de preços e um novo congelamento. O destino do Cruzado II foi o

mesmo de seu antecessor, porém, a saída do congelamento levou a economia à beira de um processo hiperinflacionário.

A história recente dos planos de estabilização no Brasil — Cruzado, Bresser (julho de 1987) e Verão (janeiro de 1989) — mostram que o fôlego destes planos para conter o processo inflacionário vai diminuindo, ao mesmo tempo que seu fim precipita a exacerbação da inflação. Isso se explica na medida que, a cada novo plano, a expectativa dos agentes econômicos no sucesso do plano é cada vez menor e a situação de fragilidade financeira do governo se agrava em virtude dos sucessivos choques monetários, cambiais e financeiros que acompanham cada plano. Nessas circunstâncias, após cada novo plano os mecanismos de indexação voltam e são cada vez mais desligados de um único índice de preços:

“os *mark-ups* defensivos e altos das empresas privadas passam a ser crescentemente guiados por expectativas altistas; a indexação salarial não funciona para recuperar os níveis anteriores de salários, mas realimenta, de todo modo, a espiral preços-salários; e finalmente os efeitos combinados de desvalorização cambial e altas taxas de juros, provocada pela restrição creditícia interna e externa, pioram as contas públicas, tanto do lado patrimonial quanto do gasto corrente com o serviço da dívida” (Tavares & Fiori, 1996: 97 e 98).

Desse modo, como se pode visualizar pela Tabela 16, a inflação ao final década de 80 vai se acelerando, ao mesmo tempo que a dívida interna cresce e que os prazos de vencimento dos títulos públicos encurtam-se.

Ao fim de 1989, após mais uma fracassada tentativa de estabilização monetária, a política econômica foi conduzida com o intuito de apenas evitar que o processo inflacionário descambasse numa hiperinflação aberta. Altas taxas de inflação conviveram com altas taxas de juros, cortes salariais, modestos gastos públicos e especulação generalizada com os títulos públicos no *overnight*. Graças ao superávit na balança comercial, não houve uma recessão mais profunda, porém, esta política não evitou a aceleração da inflação e a deterioração das contas públicas (Cano, 1993).

## 2.5- O Mercado de Trabalho na Década de 80

A instabilidade, a crise externa e a estagnação,<sup>56</sup> marcas registradas da economia brasileira ao longo da década de 80, tiveram impactos profundos sobre o país. Por um lado, o desempenho econômico decepcionante sepultou a crença de que o Brasil estava a poucos passos de ingressar no primeiro mundo. Por outro, numa sociedade já marcada por enormes desigualdades sociais, a perda de dinamismo conduziria a uma verdadeira fratura social.

Bem ou mal, apesar da enorme desigualdade de renda e de oportunidades, a reprodução da sociedade brasileira desde 1930 esteve associada ao rápido crescimento do emprego industrial nos setores dinâmicos, aos serviços estruturados e ao emprego público. Durante a década de 80, a estagnação da economia, a alta inflação e a inviabilização financeira do Estado, tiveram impactos profundos no mercado de trabalho e na distribuição da renda nacional.

Começamos analisando o desempenho do mercado de trabalho.

Uma primeira constatação importante é que houve no período uma menor “pressão demográfica”: o ritmo de crescimento da população diminuiu sensivelmente, passando de uma taxa média de crescimento de 2,5% ao ano entre 1970 e 1980 para 1,9% entre 1980 e 1991. A população economicamente ativa (PEA) também expandiu-se mais lentamente, embora num patamar ainda alto: 2,8% ao ano entre 1980 e 1991, contra 4% ao ano entre 1970 e 1980. A taxa ainda alta de expansão da PEA esteve, no período, associada a maior participação das mulheres no mercado de trabalho. Embora esta participação já estivesse aumentando desde a década passada, sua aceleração explica-se pela deterioração dos salários na década de 80, que obrigou muitas mulheres a trabalharem para manter a renda familiar. O êxodo rural, por sua vez, embora continuasse intenso, também diminuiu. A redução do êxodo rural deve-se tanto a redução do estoque de pessoas no campo e a queda da fecundidade da população rural, como também devido a relativa melhora da ocupação agrícola e a menor atratividade do meio urbano, reflexo da deterioração das oportunidades de trabalho nas cidades (Henrique, 1999).

---

<sup>56</sup> O PIB *per capita* entre 1981 e 1989 registrou um crescimento médio de 0,14% ao ano.

Concentremos nossa atenção agora sobre o comportamento do emprego. Em termos globais, o emprego formal oscilou, acompanhando o ritmo de atividade econômica: diminuiu muito durante 1980 e 1983, aumentou entre 1984 e 1986 e passou a flutuar no restante da década. O saldo da década foi um ligeiro aumento do emprego formal: o emprego assalariado cresceu nos anos 80 à mesma taxa anual da PEA (2,8%) (Baltar, 1998 e Pochmann, 1999).

O relativo aumento do emprego formal concentrou-se basicamente nas atividades não-agrícolas.

O emprego agrícola durante a década de 80, embora em ritmo mais lento, continuou perdendo importância na geração direta de oportunidades de trabalho. Segundo Henrique (1999:124):, “A participação dessas atividades passou de 32,5% em 1979 para os ainda significativos 23% da ocupação total do país em 1989 (excluída a área rural da região Norte)”.

O pequeno aumento do emprego não-agrícola, deveu-se em primeiro lugar a ampliação do emprego público. Secundariamente, ao emprego nos setores de prestação de serviços (principalmente transporte, serviços pessoais e serviços de apoio à atividade econômica), comércio e indústria (basicamente vestuário, calçados e produtos alimentares). Segundo Baltar (1998:132): ”No final da década, os únicos setores de atividade com emprego formal menor que no seu início foram a construção civil e as indústrias de material de construção, em consequência da paralisia das obras públicas e da falência do sistema financeiro da habitação”.

Embora o emprego industrial tenha aumentado no mesmo ritmo do produto do setor, refletindo o limitado aumento da produtividade, houve uma alteração significativa na composição da produção industrial. Contrastando com a tendência observada durante o período de industrialização, nos anos 80 aumenta a participação dos setores produtores de bens intermediários e de consumo, em detrimento dos setores produtores de duráveis e bens de capital (Tabela 18).

O desempenho do setor de bens de capital espelha a redução do investimento. Repetindo o que já dissemos, a inviabilização financeira do Estado determinou o corte dos gastos de investimento do setor produtivo estatal e o aumento nulo dos gastos públicos em

infra-estrutura. Isso, mais a ausência de um horizonte de crescimento sustentado, comprometeram o investimento privado.

**Tabela 18**  
**Produção Industrial por Categoria de Uso – 1980-1989**

<i>Ano</i>	<i>Capital</i>	<i>Intermediário</i>	<i>Consumo</i> <i>Não-durável</i>	<i>Consumo Durável</i>
1980	100,0	100,0	100,0	100,0
1983	55,6	89,1	98,2	80,3
1986	87,1	114,4	117,7	103,4
1989	84,0	115,9	118,6	100,8

**Fonte: Baltar, 1998**

O crescimento da produção de bens de consumo não-duráveis, ao seu turno, segue a ampliação do emprego e da renda global.

Em conclusão, podemos afirmar que, apesar da crise, uma vez que a política econômica, incentivava as exportações, não houve uma drástica redução na geração de postos de trabalho. Porém, a estagnação interromperia a tendência à estruturação do mercado de trabalho em curso desde os anos 30. Não obstante, o crescimento do emprego assalariado — que como já dissemos, cresceu nos anos 80 à mesma taxa anual da PEA (2,8%) —, houve, porém, modificações importantes quanto a composição dos empregos assalariados: reduziu-se a participação relativa dos empregos assalariados com carteira assinada no total dos assalariados.

Esse pequeno crescimento do emprego urbano não seria suficiente para absorver o total de contingente que migrava às cidades a procura de trabalho. Como consequência, a taxa de desemprego aberto cresceu à taxa média de 6,6 % ao ano entre 1980 e 1991.

A aceleração da inflação, a elasticidade das margens de lucro e as altas taxas de juros verificadas nos anos 80, pioraram a já desigual distribuição de renda. Comparando 1989 com 1981, com respeito as pessoas ocupadas em atividades não agrícolas, verifica-se uma queda de quase 20% na renda média dos 5<sup>o</sup>% mais pobres, enquanto a renda média dos 5 % mais ricos aumentou 29% (Baltar, 1996). Essa piora da renda das pessoas ocupadas em

atividades não-agrícolas, reflete basicamente a incapacidade dos salários em acompanhar a aceleração inflacionária, mas também explica-se pela eliminação de empregos em setores mais dinâmicos, onde o poder de negociação dos sindicatos era maior.

A perda do poder de compra dos salários e as mudanças na composição setorial da produção, levaram segundo Baltar, a uma desvalorização do trabalho assalariado:

“A constatação de uma diminuição da participação dos assalariados formais dos setores público e privado no estrato superior da distribuição de renda do trabalho não-agrícola e a proliferação de funcionários públicos e de empregados sem carteira de trabalho no estrato inferior dá uma clara indicação de que ocorreu, nos anos 80, uma desvalorização do trabalho assalariado” (Baltar, 1996:87).

Num ambiente de crise, como este que caracteriza os anos 80, a implementação da agenda dos sindicatos foi comprometida. Se não houve maiores transformações no sistema corporativo, houve avanços na implementação de mecanismos mais efetivos de negociação e a implementação do seguro-desemprego em 1986. Fruto do processo de democratização do país, a Constituição de 1988, embora não tenha alterado a estrutura do sistema nacional de relações de trabalho e suas características principais, como a flexibilidade no processo de contratação e demissão de trabalhadores, estabeleceria novos direitos sociais e trabalhistas. Ao mesmo tempo que mantém a CLT e, portanto, a estrutura anterior, a Constituição de 1988 institui novos direitos como:

- Redução da jornada semanal de trabalho de 48 para 44 horas;
- Ampliação da remuneração mínima do trabalho extraordinário de 20% para 50% do salário regular;
- Introdução do abono de férias, correspondente a 1/3 do salário regular;
- Ampliação da licença maternidade de 3 para 4 meses;
- Introdução da licença paternidade de 5 dias para os pais (Camargo, 1996).

Mesmo que formalmente, as poucas alterações implementadas no sistema nacional de relações de trabalho no Brasil nos anos 80, contrariando as tendências mais gerais observadas nos países capitalistas avançados, objetivou ampliar o grau de regulação pública sobre as relações de trabalho, no sentido de ampliar os direitos existentes (Dedecca, 1998b).

Grande inovação da Constituição de 1988 foi a inclusão dos direitos dos trabalhadores como direitos sociais no artigo 7º.

A medida porém que a Constituição de 1988 omite a regulação do contrato de trabalho e, portanto, a regulação das relações de trabalho, ela mantém o caráter contratual e privado do contrato de trabalho. Assim, não obstante os avanços apresentados nesta quanto a ampliação da regulação pública, a regulação do processo de trabalho no Brasil é ainda predominantemente privada. “Na experiência brasileira, o local de trabalho sempre foi considerado como um campo sob controle total das empresas e, em decorrência, desconhecido pelos sindicatos e o Estado” (Dedecca, 2000: 27).

Assim, no Brasil predomina um controle público muito frágil e superficial na regulação do assalariamento.<sup>57</sup> Excetuando-se algumas poucas grandes organizações públicas e privadas, continua prevalecendo o livre arbítrio dos empregadores na contratação, uso e remuneração da força de trabalho (Baltar, 1996).

---

<sup>57</sup> Ver a respeito, Oliveira, 1994.

### **3- Política Econômica e Mercado de Trabalho: O Brasil nos anos 90**

Como vimos, durante os anos 80 muito embora a economia brasileira tenha sido submetida a um profundo ajustamento interno para fazer frente as novas condições da economia internacional, reinantes, principalmente, após 1979, não houve um impacto mais profundo sobre o mercado de trabalho. Muito embora o desemprego tenha crescido e, em especial, tenha surgido, pela primeira vez como fenômeno importante no Brasil, o desemprego aberto urbano, não houve uma desestruturação do mercado de trabalho. Em outros termos, não houve um crescimento muito grande do trabalho precário e da informalidade no mercado de trabalho brasileiro. Vale dizer, a forma como se deu o ajustamento, preservando o setor empresarial privado e a política de perseguição de superávits na balança comercial, mantiveram até certo ponto a estrutura do mercado de trabalho e permitiram uma relativa evolução nas relações de trabalho: houve avanços na implementação de mecanismos mais efetivos de negociação e a implementação do seguro-desemprego em 1986, bem como, através da Constituição de 1988, houve o estabelecimento de novos direitos sociais e trabalhistas.

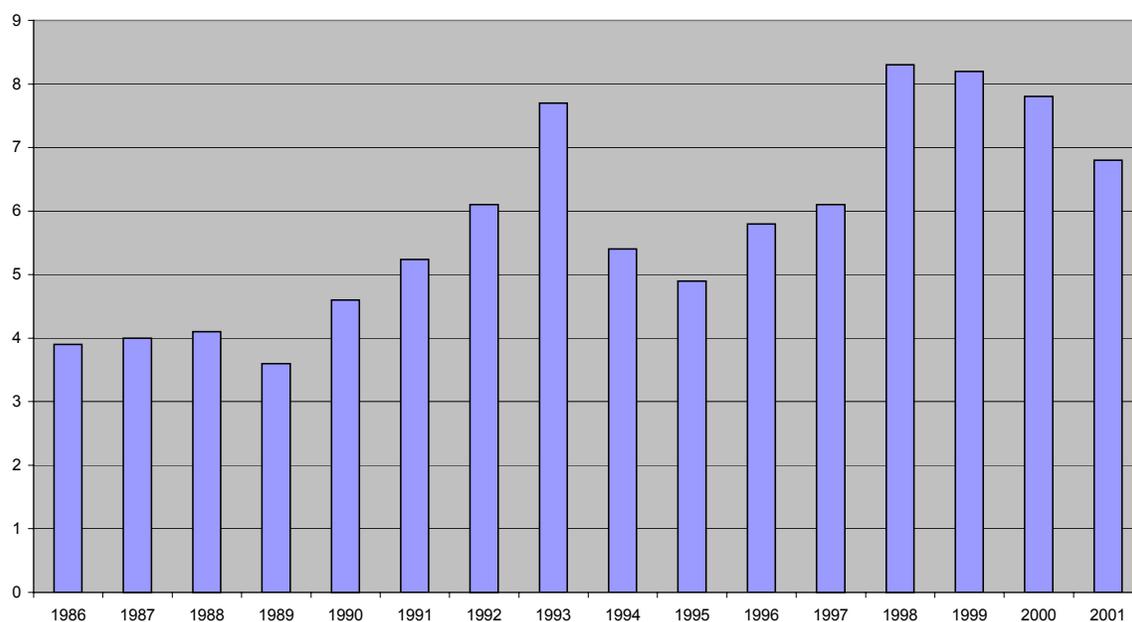
Os anos 90, porém, se encarregariam de romper esta dinâmica particular de evolução das relações de trabalho. Ao longo da década de 90, ao mesmo tempo que as taxas de desemprego atingem níveis recordes, aumenta o trabalho informal, precariza-se as condições de trabalho e diminui a renda média dos assalariados. Face a insuficiente estrutura de seguridade social existente e a enorme dívida social brasileira, uma situação como essa é insuportável e perversa.

Embora a década de 90 do século XX, como um todo, seja de péssimo desempenho das taxas de desemprego, é sobretudo após o a introdução do Plano Real que a taxa de desemprego muda de patamar. Como pode ser observado pelo Gráfico 2, é a partir de 1996 que a taxa de desemprego começa a se acelerar, atingindo a marca de 8,34% ao ano em 1998 e 8,25% ao ano em 1999. Embora o desemprego se reduza nos dois anos seguintes (2000 e 2001), ele volta a crescer em 2002 (8,06% de janeiro até outubro de 2002).

A taxa de desemprego aberto verificada em 1998 e 1999, não é superada nem pela de 1981 (7,9%), quando em razão da política recessiva adotada pelo governo, o produto agregado da economia brasileira registra uma das maiores quedas desde o pós-guerra (vide tabela 20). Muito embora a década anterior (a de 80) seja conhecida como “a década perdida”, a década de 90 apresentou, como procuraremos mostrar, um desempenho econômico muito pior que aquela.

## Gráfico 2

Taxas Médias de Desemprego Aberto-Brasil, 1986-2001



Fonte: IBGE

Como pode-se observar pela Tabela 19, o desemprego médio, ao longo do período 1991/2001, foi superior ao do período 1980/1990. O desemprego, entretanto, registrado ao longo do governo Fernando Henrique Cardoso (1995/2002) só é superado por aquele verificado ao longo da maior crise da economia brasileira, ou seja, ao longo do período 1981/83. Num período de sete anos consecutivos (1995/2001), todavia, não há paralelo na história recente do Brasil de uma taxa média de desemprego aberto de tal magnitude.

**Tabela 19**  
**Taxas Médias Anuais de Desemprego Aberto, Brasil 1980-2001**

<b>Período</b>	<b>Desemprego</b>
1980/1990	5,77
1991/2001	6,43
1981/1983	7,46
1998/2001	7,81
1995/2001	6,88

**Fonte: PME-IBGE**

O triste recorde, mencionado no parágrafo anterior, infelizmente, só conta uma pequena parte da triste história vivida pelo mercado de trabalho brasileiro ao longo da década de 90 e, particularmente, durante o governo FHC. Como veremos, oportunamente, houve um verdadeiro movimento de desestruturação no mercado de trabalho brasileiro nos anos 90.

O aumento do desemprego, ao longo da década de 90, suscitou um intenso debate sobre suas causas. Uns argumentavam — ao bom estilo Pigou —, que as raízes do desemprego calcavam-se sobre a rigidez do mercado de trabalho brasileiro.<sup>58</sup> Entretanto, como os salários no Brasil são uns dos mais baixos do mundo e desvalorizavam-se em termos reais com a aceleração da inflação até 1994, a rigidez dos salários foi substituída pela rigidez dos encargos trabalhistas. O pretense nível elevado e a rigidez dos encargos trabalhistas, substituem para os analistas brasileiros, a rigidez dos salários à baixa como explicação para o desemprego.<sup>59</sup> Passando por alto pela confusão que a maioria de tais análises fazem, ao encarar salário indireto (décimo-terceiro, 1/3 de férias, FGTS e outros)

---

<sup>58</sup> Como afirmamos recentemente: “Muitos economistas tem afirmado que estas propostas de flexibilização do mercado de trabalho ignoram a revolução na teoria econômica operada por Keynes, de tal forma que o debate atual é muito parecido com aquele dos anos 30 entre Keynes e Pigou. Esta afirmação só em parte, porém, é verdadeira. Muito da pertinência do argumento de que a flexibilização dos salários poderia restabelecer o pleno emprego se apoia numa determinada leitura da teoria de Keynes, conhecida como síntese neoclássica. Segundo esta leitura, a análise de Keynes nada mais seria do que um caso particular da teoria clássica onde existe rigidez no mercado de trabalho, em outras palavras, a argumentação de Keynes de que o desemprego é um fenômeno normal do funcionamento do capitalismo está apoiada na existência de salários nominais rígidos. Dessa forma, se fosse possível flexibilizar os salários, poderia se restabelecer o ‘mundo clássico’, no qual a situação normal do capitalismo é de um estado de permanente pleno emprego” (Dainez, 2002:94).

<sup>59</sup> Como exemplo de uma explicação nesta linha, veja-se Pastore, 1995.

como encargos, vários analistas mostraram que os encargos trabalhistas no Brasil além de baixos — segundo Pochmann (1999:170), os encargos sociais participam com apenas 20,07% no custo total do trabalho —, são flexíveis.<sup>60</sup>

**Tabela 20**  
**Taxas Médias de Crescimento do PIB Real Total, Per Capita e Emprego\* e Taxa de Desemprego Aberto**

Ano	PIB Total	PIB Per Capita	Desemprego	Emprego
1980	9,2	6,8	6,50	-
1981	-4,2	-6,6	7,90	-
1982	0,8	-1,6	6,91	-
1983	-2,9	-5,6	7,57	-
1984	5,4	3,0	8,14	-
1985	7,9	5,6	5,90	-
1986	7,5	5,4	3,98	4,95
1987	3,5	1,6	4,08	0,77
1988	-0,1	-1,9	4,18	2,99
1989	3,2	1,4	3,64	2,90
1990	-4,3	-7,8	4,65	-3,98
1991	1,0	-0,5	5,24	-2,49
1992	-0,5	-2,0	6,14	-2,84
1993	4,9	3,4	5,75	0,68
1994	5,9	4,3	5,44	1,24
1995	4,2	2,8	4,96	-1,72
1996	2,7	1,2	5,81	-1,22
1997	3,3	1,9	6,14	-0,41
1998	0,1	-1,2	8,34	-2,67
1999	0,8	-0,5	8,25	-0,90
2000	4,4	3,0	7,84	3,12
2001	1,5	0,2	6,83	2,69

\*Dezembro

Fonte: PME/ IBGE, Contas Nacionais/IBGE.

<sup>60</sup> “A flexibilidade advém também do fato de esses custos trabalhistas não-salariais poderem ser negociados em tribunais de justiça” (Camargo, 1996: 19).

Um outro grupo, partia do pressuposto que o desemprego brasileiro, tal qual no resto do mundo, deve-se a causas tecnológicas. Em face da atual revolução tecnológica em curso, robôs, autônomos e softwares cada vez mais sofisticados, combinados a uma modificação na forma de organização do trabalho, estariam destruindo postos de trabalho num ritmo maior que a capacidade de geração de empregos e aumentando o número de empregos precários. Uma terceira explicação — que tangencia a primeira, e muitas vezes é utilizada como um complemento dessa —, atribui o desemprego a uma pretensa falta de qualificação da força de trabalho para ocupar os empregos existentes. Segundo esta explicação, em virtude da 3ª Revolução Industrial, houve uma profunda modificação na qualificação necessária para ocupar os postos de trabalho existentes. Assim sendo, embora haja empregos, não há trabalhadores no mercado com as qualificações necessárias para executá-lo.<sup>61</sup>

Muito embora seja muito baixa a qualificação da força de trabalho no Brasil e o aumento da escolaridade tenha méritos que ultrapassam em muito a dimensão ocupacional (Quadros & Antunes, 2001), a educação por si só não cria empregos. Em outros termos, embora a qualificação possa dotar um indivíduo de melhores condições para concorrer a um emprego existente, ela não pode ampliar o próprio número de empregos existentes. Assim, embora ela possa representar uma solução individual para a obtenção de emprego, ela não resolve o problema coletivo, derivado da baixa geração de empregos.

Insistir nesta questão, como fez Edward Amadeo, quando era Ministro do Trabalho, é jogar a responsabilidade sobre o desemprego nas costas dos indivíduos, desonerando o Governo da responsabilidade pelo desemprego e/ou legitimando a sua inércia na adoção de políticas econômicas adequadas, ou na defesa de políticas econômicas ineficientes.

Quanto a atribuir o desemprego a causas tecnológicas, como já afirmamos no Capítulo 1, é necessário mostrar que no Brasil a taxa de crescimento da produtividade do trabalho tem sido mais expressiva que a taxa de crescimento da produção.

---

<sup>61</sup> As duas últimas explicações para o aumento do desemprego no Brasil foram utilizadas amplamente por membros do governo para isentar a política econômica da era FHC de qualquer comprometimento com o aumento do desemprego.

**Tabela 21**  
**Taxa de Crescimento da Produtividade do Trabalho Total, Brasil,**  
**1991/1999**

<b>Ano</b>	<b>Produtividade</b>
1991	0,48
1992	-0,67
1993	3,77
1994	4,26
1995	2,03
1996	5,20
1997	2,36
1998	2,17
1999	2,31

**Fonte: IPEA**

Contudo, conforme pode-se inferir das tabelas 20 e 21, ao longo do período 1991/1999, a taxa de crescimento da produtividade total<sup>62</sup> foi um pouco inferior que a taxa de crescimento do produto total. Enquanto o PIB total cresceu a uma taxa média anual de 2,49 % ao ano entre 1991 e 1999, a produtividade cresceu a uma taxa anual média de 2,43% no mesmo período.

Dessa forma, como procuraremos mostrar o crescimento do desemprego é derivado primordialmente da crise que vive a economia brasileira ao longo dos anos 90 e da forma como o país se inseriu a esta nova “ordem” mundial.

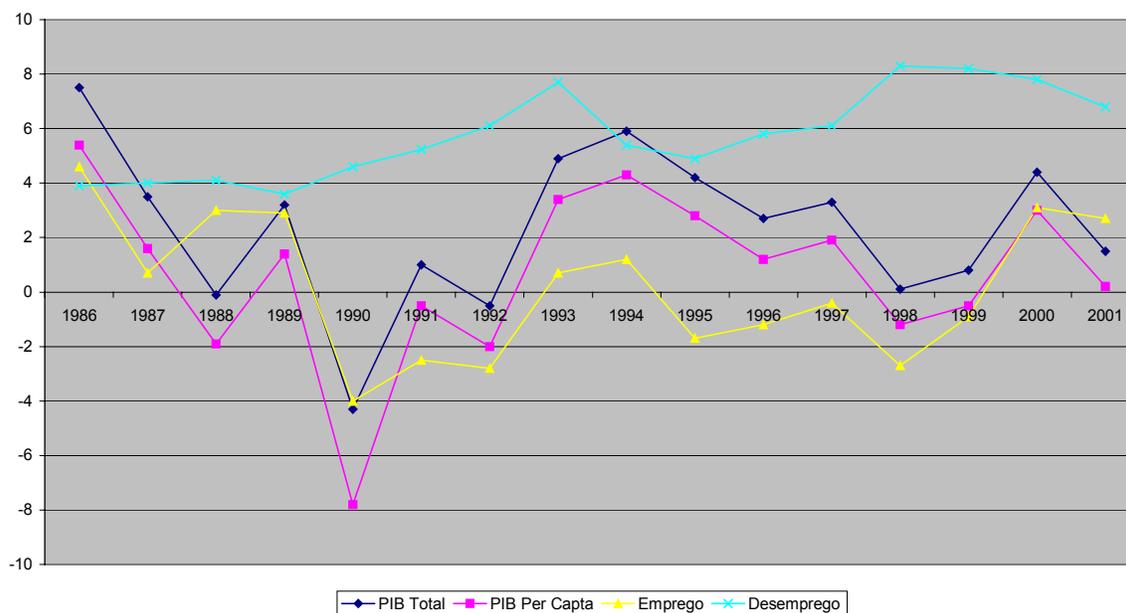
A magnitude da crise pela por que passa a economia brasileira ao longo dos anos 90, do século XX, é mais grave e teve efeitos mais profundos que a dos anos 80. Enquanto entre 1980 e 1989 o PIB per capita cresceu a uma taxa média de 0,81% ao ano, no período 1990/1999 a taxa média de crescimento do PIB per capita foi de 0,16% (Tabela 20). Durante o governo FHC, contudo, o PIB per capita teve um desempenho um pouco melhor: o PIB per capita cresceu a uma taxa média de 1,46% ao ano entre 1994 e 2001.

---

<sup>62</sup> Deve-se precisar, porém, que existe um problema na metodologia pela qual se calcula a taxa de crescimento da produtividade no Brasil. Devido a taxa de câmbio valorizada, muitas empresas substituíram partes e componentes antes produzidos por elas por importados. Outras simplesmente deixaram de produzir o produto aqui e passaram apenas a montar a mercadoria com componentes importados. A metodologia utilizada, ao não levar em conta isso, acaba superestimando os ganhos de produtividade.

### Gráfico 3

Taxas Médias Anuais de Crescimento do PIB Total, PIB Per Capita, Emprego e Desemprego - Brasil - 1986/2002



Se o pior desempenho da economia brasileira ao longo da década de 90 vis-à-vis a década anterior explica o maior desemprego, a performance pouco melhor do PIB per capita durante 1994-2001 contrasta com as altíssimas taxas de desemprego no mesmo período. Há, portanto, aqui um paradoxo. Por que o mercado de trabalho teve uma performance tão ruim durante o período 1994/2001 ?

Nossa tese é de que a crise que se assiste no mercado de trabalho ao longo dos anos 90 é fruto da forma como a economia brasileira se inseriu na nova ordem internacional que se consolida nas duas últimas décadas do século passado. Estudar os impactos dessa inserção no mercado de trabalho brasileiro é o objeto deste capítulo.

Para tanto, este capítulo está dividido em três partes. Na primeira parte estudaremos o Governo Collor, onde se deu o primeiro passo na direção de uma inserção internacional passiva da economia brasileira.

Na segunda, a análise centrar-se-á sobre o Governo FHC. Foi nele que a inserção da economia brasileira a nova ordem internacional se deu de maneira rápida e profunda. Além da abertura irrestrita da economia brasileira aos fluxos de comércio, serviços e capital, a

âncora cambial introduzida ao lado da nova moeda, significou em termos práticos a abdicação da soberania nacional sobre a moeda. Sob o período FHC, como consequência, a estabilidade externa da moeda assume definitivamente o lugar do desenvolvimento econômico como objetivo central da política macroeconômica. Como procuraremos mostrar, esta opção de política macroeconômica teve efeitos não só conjunturais, como também de longo prazo, muito profundos sobre a economia brasileira. Em particular, tornou a economia brasileira refém da especulação generalizada que se instalou no mercado internacional após o colapso de Bretton Woods.

Na terceira parte, analisaremos como a forma que se deu a inserção passiva da economia brasileira a economia internacional, desestruturou o mercado de trabalho.

### **3.1- O Plano Collor**

Após o fracasso do Plano Verão, implementado em janeiro de 1989, a política econômica foi conduzida com o objetivo apenas de evitar a hiperinflação. Para tanto, preços e controles cambiais foram liberados e o Banco Central renunciou a qualquer tentativa de controlar a taxa de juros. Na prática, a taxa de juros limitava-se a sancionar a especulação, quando não era manejada no sentido de antecipar os movimentos especulativos, sancionando-os *ex ante* (Cano, 1993; Belluzzo & Almeida, 2002).

A intensificação da especulação, na presença de preços financeirizados<sup>63</sup>, induziu uma aceleração ainda maior da inflação; a antecipação da inflação, ao se refletir nos preços, induziu uma rápida aceleração inflacionária. Em 1989 a inflação média anual atingiu 1.782,9% ao ano (vide Tabela 16 no Capítulo II).

A passividade da política econômica só não levou a economia à depressão graças a continuidade da expansão das exportações. Porém, a medida em que a inflação se acelerava, o câmbio se instabilizava e a fragilidade financeira do setor público se

---

<sup>63</sup> “Financeirização dos preços” “é a generalização da referência à taxa nominal esperada de juros de curtíssimo prazo como critério para os ajustes de preços dos bens” (Belluzzo & Almeida, 2002: 182).

aprofundava, crescia o temor quanto aos impactos da política econômica a ser adotada após a posse do novo governo eleito em fins de 1989.

Havia na economia brasileira um consenso: as medidas econômicas a serem adotadas após a posse, em 15 de março de 1990, do presidente eleito Fernando Collor de Mello seriam duras, dada a iminência da hiperinflação e o peso da dívida pública. Corriam boatos sobre um novo congelamento e calote da dívida pública. Na semana que antecedeu a posse do novo governo, frente ao eminente anúncio do choque, ocorreu um verdadeiro pânico: “as pessoas buscavam uma segurança que ninguém sabia exatamente onde encontrar” (Belluzzo & Almeida, 2002: 284 e 285).

O pânico foi acompanhado do deslocamento de grandes massas de recursos das aplicações do *open-market* para caderneta de poupança, depósitos à vista e papel-moeda. Esse deslocamento preventivo da preferência à liquidez mostrava que, caso o governo decretasse um novo congelamento e rebaixasse abruptamente a rentabilidade das aplicações financeiras, ocorreria, como no Plano Cruzado, porém, com velocidade superior, uma onda de consumo e de compra de bens reais ou moeda estrangeira.

A corrida bancária e a desorganização dos mercados levou o governo a decretar feriado bancário entre os dias 13 e 19 de março, afim de impedir que o pânico instalado piorasse a já conturbada situação.

Em 15 de março, em meio ao feriado bancário decretado pelo antigo governo, é empossado Fernando Collor. Este havia sido eleito, apoiando-se num discurso populista de radical combate à inflação e rápida modernização econômica do país. Mas nem os mais pessimista dos analistas econômico imaginaria o quão radical seria a política de combate à inflação implementada por sua equipe econômica.

Em 16 de março, veio a público, finalmente, o que ficou conhecido como Plano Collor. Antes de elencarmos as medidas adotadas no Plano, é interessante sublinhar algumas questões que, embora não objetivem legitimar as draconianas medidas adotadas, permitem-nos compreender a lógica delas.

Ao que tudo indica, o Plano Collor baseou-se no diagnóstico sobre a inflação brasileira empreendida pelo Secretário de Política Econômica Antônio Kandir. Em seu livro a “Dinâmica da Inflação” — nome pelo qual foi publicada, pela editora Nobel em 1989, sua

Tese de Doutorado, intitulada “Inflação Acelerada” — Kandir faz o seguinte diagnóstico sobre as causas da inflação brasileira:

“Utilizando os conceitos de custo de uso e de fragilidade financeira do setor público e reconhecendo que as economias têm estrutura — ou seja, compõem-se de diversos setores produtivos com diferentes padrões de utilização de insumos —, mostro que uma situação de fragilidade financeira do setor público, em virtude de seu impacto sobre o custo de uso dos bens públicos-fiscais, desdobra-se numa aceleração inflacionária devida à pressão por mudanças de preços relativos que passa a manifestar-se entre os setores com diferentes padrões de utilização de bens públicos-fiscais. Tal aceleração da inflação acaba tendo uma série de efeitos dinâmicos que acentuam a fragilidade financeira do setor público e a própria aceleração inflacionária” (Kandir, 1989:170 e 171).

Como se depreende de sua análise, numa economia em que o setor público tem importante papel na produção de insumos básicos e na oferta de infra-estrutura, a fragilidade financeira do governo, criada pela forma como seu deu o ajustamento da economia brasileira ao choque externo e devido a ausência de um padrão de financiamento apropriado ao governo, é um dos principais componentes da aceleração inflacionária. Assim sendo, a contenção do processo inflacionário só é possível se, ao mesmo tempo que se recompõe as funções da moeda, elimina-se, ou abrandam-se, a fragilidade financeira do setor público.

Ora, desde o Plano Verão, graças a aceleração da inflação e a especulação com títulos da dívida pública, a fragilidade financeira do governo só aumentou. Pior, o pânico e o deslocamento da preferência à liquidez na semana anterior ao anúncio do Plano denunciava que um efeito riqueza de proporções consideráveis poderia ocorrer.

Nessa situação, o Plano a ser implementado tinha que ser audacioso, ele tinha que ir além de uma simples reforma monetária. Tinha que, a um só golpe, reformar a moeda, reduzir a fragilidade financeira do setor público e prevenir um provável efeito riqueza.

O Plano Collor, anunciado em 16 de março por Medida Provisória, era a própria encarnação desta audácia. As linhas gerais do Plano são elencadas a seguir.

Para debelar a espiral preços-salários, em primeiro lugar, o Plano substituiu o indexador dos salários. Embora a indexação mensal dos salários fosse preservada, o indexador não seria mais a evolução do índice de custo de vida, mas um indexador prefixado pelo governo. Embora os salários de março ainda tivessem sido reajustados pelo índice de inflação de fevereiro, a inflação de março foi suprimida da sistemática de reajuste salarial. A medida que a inflação de março foi bastante elevada, os salários reais foram, assim, arrojados.

Ao mesmo tempo, anunciou-se um congelamento de preços. Este, decorrido um mês do lançamento do Plano Collor, frente a ameaça de uma profunda recessão, começaria a ser relaxado, de tal forma que, em meados do ano, todos os preços já estavam liberados.

Na área externa, o Plano substituiu as minidesvalorizações cambiais pelo câmbio livre. Na verdade o regime cambial que passou a vigorar era o de flutuação suja, na medida em que o Banco Central intervinha no mercado de câmbio. Junto a adoção da flutuação suja, procedeu-se a uma abertura comercial, no bojo da nova política industrial e de comércio exterior implementada. A partir desta, foram extintos todos os tipos de barreiras não-tarifárias<sup>64</sup> e definiu-se um cronograma de redução de tarifas de importações: estas seriam reduzidas de uma média de 48% para 15,4% entre 1990 e 1994 (Cano, 2000).

Para sanar a fragilidade financeira do setor público o Plano Collor previa, por um lado, uma reforma administrativa, que contemplava a dispensa de funcionários públicos, venda de ativos da União, fechamento de órgãos públicos e empresas e um programa ambicioso de privatizações. Por outro, pretendeu-se aumentar a arrecadação do Estado e diminuir despesas. Para aumentar as receitas fiscais, ampliou-se a faixa de incidência do imposto de renda (sobre setores como o agrícola e o exportador), cobrou-se um imposto sobre o estoque da riqueza financeira e promulgou-se medidas para combater a sonegação fiscal. Para diminuir as despesas da União, previa-se a redução dos gastos e investimento do setor público e a extinção dos incentivos fiscais.

Essas medidas, entre outras, visavam gerar um superávit operacional do setor público da ordem de 2% do PIB.

---

<sup>64</sup> Cabe observar que os controles administrativos sobre as importações tinham sido, até então, um dos principais instrumentos de proteção à indústria nacional.

A reforma monetária também foi audaciosa. Embora a modificação do padrão monetário, que voltaria a se denominar cruzeiro, não tenha imposto nenhum corte de zeros, ele serviu como álibi — Belluzzo & Almeida (2002) preferem dizer “truque legal”— para impor regras à conversão de ativos e haveres denominados em cruzados novos à nova moeda. Na verdade, o que se pretendia era bloquear a disponibilidade financeira acumulada em quase-moedas, tanto para aliviar os encargos da dívida pública, como também para evitar que esta desse margem a uma onda de consumo e de compra de bens reais ou moeda estrangeira.

Para o total de moeda legal em poder do público, para os saldos de poupança e depósitos à vista até um limite de Cr\$ 50.000,00 e para as aplicações no *open-market* até um limite de 20% (ou Cr\$ 25.000,00, o que fosse maior), permitiu-se a conversão ao par para cruzeiro. Para os demais ativos, foram estabelecidas regras de conversão. No geral, a regra foi a seguinte: o valor das aplicações em cruzados novos seria convertida em cruzeiro após um ano e meio, em 12 parcelas mensais. Durante este intervalo de um ano e meio, o saldo em cruzados novos seria corrigida pela variação da BTN, acrescida de juros anuais de 6%.

O bloqueio temporário da riqueza financeira e dos depósitos de poupança instituído pelo Plano Collor, mediante medida provisória, foi considerado por muitos como extremamente arbitrário. Dada a iminência da hiperinflação e a própria surpresa no lançamento do Plano, entre outras coisas, contudo, não restou outra alternativa ao Congresso Nacional, a não ser sua aprovação quase na íntegra.

Num primeiro momento, o Plano Collor alcançou seus objetivos. A inflação, aos poucos cedeu, porém, de maneira mais lenta que nos choques anteriores, na medida que os índices de inflação dos meses de março e abril ainda carregavam resíduos da inflação passada. A vitória sobre a inflação, entretanto, foi momentânea e conseguida a um custo altíssimo: queda no produto interno bruto de 4,3% em 1990 — queda esta comandada pela redução da produção industrial de 9,3% no mesmo período —, aumento do desemprego e deterioração da situação externa. Alinhemos rapidamente os motivos do êxito inicial e as causas do fracasso subsequente de mais este plano de estabilização.

Começemos pelo impacto da reforma monetária. O bloqueio da riqueza financeira e dos depósitos de poupança teve, como efeito imediato, uma profunda contração dos meios

de pagamento na economia e, por conseqüência, uma brutal elevação nas taxas de juros. A contração da liquidez, o amortecimento da especulação, a conseqüente recessão e o congelamento temporário de preços, tiveram, como efeito imediato, por um lado, a queda dos índices de inflação. Por outro, a forma peculiar como se deu a reforma monetária, prontamente restaurou as funções da moeda nacional, contribuindo para a redução da inflação. Entendamos melhor este segundo ponto.

Num primeiro momento, o bloqueio das quase-moedas representou uma aguda contração na liquidez na economia brasileira. Porém, dado o receio de uma paralisação absoluta na atividade econômica, determinada pela iliquidez quase completa e com vistas a reparar injustiças cometidas nas regras gerais da Reforma Monetária, o governo resolveu abrir “torneiras de liquidez”, como então a equipe econômica chamava os vários expedientes que possibilitavam novas conversões dos depósitos retidos em cruzados novos para cruzeiros. Permitiu-se, assim, o resgate de certo percentual bloqueado para que pequenas empresas honrassem o pagamento da folha salarial. Pensionistas, aposentados, entidades sem fins lucrativos, desempregados, gestantes, entre outros, também tiveram acesso a essas “torneiras”. Muito embora, estes expedientes tenham elevado a base monetária (no conceito de M4) em quase 10%, eles não teriam *diretamente* efeitos mais pronunciados. Os efeitos nefastos sobre a Reforma Monetária tiveram origem em outras “torneiras de liquidez”: na verdade nos expedientes ilícitos de reconversão que estas medidas possibilitaram e nas brechas legais para reconversão que a medida provisória tornou possível (Belluzzo & Almeida,2002).

A medida provisória que implementara o Plano Collor autorizava o recolhimento em cruzados novos, até 15 de maio de 1990, de contribuições sociais e impostos, mesmo quando o fato gerador destes fosse posterior à Reforma. Também autorizava, nesse caso até 15 de setembro, o pagamento em cruzados novos de dívidas contraídas antes do bloqueio. Essas concessões permitiram vários expedientes ilícitos de reconversão: vendas fictícias, compras a prazo e celebração de contratos com data anterior ao Plano, entre outros.

Formou-se assim um mercado paralelo para a reconversão de cruzados novos em cruzeiros, mediante um deságio que chegou a 50%. Em conseqüência, “...de um momento para o outro a moeda legal deixou de ser o ativo mais desvalorizado para se tornar o ativo mais valorizado na economia” (Belluzzo & Almeida,2002:312 e 313).

A moeda legal, assim, prontamente após a Reforma, recuperou suas funções básicas e, como consequência, a política monetária adquiriu uma eficácia ímpar.

Porém, o mesmo remédio que dotou o governo de uma arma extremamente poderosa de intervenção — ou seja, que recuperou capacidade de se praticar política monetária —, contribuiria para o fracasso do Plano Collor. A forma como se deu a rápida reconstituição da liquidez na economia pelo circuito financeiro — mediante aqueles expedientes ilícitos e pelas vias das brechas legais que a medida provisória possibilitava — e não pelo circuito industrial — mediante, por exemplo, ampliação do crédito —, permitiu a volta da especulação: após um mês de adoção do Plano, houve um rápido movimento de recuperação do movimento e das cotações nos mercados financeiros.

A especulação e as altas taxas de juros, criaram instabilidade e pressões sobre os preços, mas estas não foram as únicas causas do fracasso da política de estabilização. Houve, ao mesmo tempo, pressões sobre o balanço de pagamentos que mostraram-se terríveis para a manutenção das baixas taxas de inflação.

A adoção da flutuação suja da moeda, permitiu num primeiro momento, uma certa tranqüilidade no mercado cambial. Enquanto persistiu a iliquidez na economia e que, como consequência, a moeda legal, o cruzeiro, continuou valorizada, a referência à moeda estrangeira como padrão de avaliação de rendimentos e riqueza perdeu importância. Os bons resultados observados nos primeiros meses do plano na balança comercial e a moratória da dívida externa, contribuíram e muito para essa relativa autonomia no mercado de câmbio.

A expectativa do governo, dado o sucesso inicial do Plano e a implantação de medidas de política econômica que iam ao encontro daquelas que tanto eram demandadas pelo sistema financeiro internacional e pela instituições multilaterais,<sup>65</sup> era de conseguir renegociar em termos favoráveis a dívida externa. A negociação, porém, com o Fundo Monetário Internacional foi um fracasso.

Fracassada a tentativa de reescalonar os pagamentos dos encargos e do principal da dívida externa conforme a capacidade de pagamento do país, não tardou para que a restrição cambial se impusesse novamente e para que a relativa autonomia na área cambial

---

<sup>65</sup> Como a abertura comercial, a política de privatizações e a reforma do Estado.

fizesse água.

No último trimestre de 1990 assiste-se a uma persistente queda do saldo da balança comercial. Sem dúvida, a liberação das importações e a crise no Golfo Pérsico, que determinou uma elevação nos preços internacionais do petróleo, contribuíram para esta deterioração do saldo da balança comercial, mas não foram os únicos determinantes deste desempenho negativo. Sem contar com novos influxos de créditos externos, devido ao fracasso das negociações com o FMI e sem contar com reservas suficientes para intervir sobre o mercado de câmbio, o governo viu-se a mercê da pressão dos exportadores pela desvalorização cambial. Ao protelar as vendas externas, os exportadores podiam determinar súbitas variações do saldo comercial, para forçar uma desvalorização do câmbio e assim aumentar em moeda nacional suas receitas de exportação. A redução da oferta de dólares determinada por este expediente, na presença de regime cambial flutuante, desencadeava um movimento especulativo, que terminava por forçar a desvalorização cambial. Entre setembro e novembro a desvalorização do câmbio foi de 102% (Belluzzo & Almeida, 2002).

Embora a economia brasileira registrasse ainda em 1990 superávit na balança de comércio, graças ao resultado dos meses iniciais do Plano, este não foi suficiente para manter os superávits em transações correntes, como nos dois anos anteriores. Resultado: o déficit em transações correntes atingiria 3,8 bilhões de dólares em 1990.

A desvalorização do câmbio, associada a política monetária restritiva, que elevou brutalmente a taxa de juros no mesmo período (setembro a novembro), o aumento das tarifas públicas em novembro e os problemas com a safra agrícola, fizeram com que a inflação disparasse. A disparada da inflação e a expectativa de que o Plano fracassara, acendeu de novo na economia os mecanismos de indexação generalizada: a referência a inflação passada volta, assim, a ser o critério predominante para os reajustes correntes de preços e rendas.

Ao mesmo tempo que as autoridades monetárias perdem o controle sobre a inflação, a recessão se aprofunda. Excetuando-se o saldo da balança comercial, que oscilou durante 1990, os demais componentes da demanda agregada se reduziram, levando a uma queda da produção e do emprego.

Instala-se, portanto, na economia brasileira ao final de 1990 novamente um processo estaginflacionário. Para tentar contê-lo, é lançado em janeiro de 1991 o Plano Collor 2. Este, ao lado de um novo congelamento de preços e salários, incorporava uma mudança nos critérios de indexação, uma reforma financeira e um pacote de medidas estruturais, em que se destaca o “programa de competitividade industrial”. Ao mesmo tempo, houve uma revisão da estrutura tarifária, que na prática significou o prosseguimento do programa de abertura comercial.

O Plano Collor 2 teve vida curta. Não significou mais que uma trégua no processo inflacionário, que logo voltaria com fôlego redobrado, porém, interrompeu o processo recessivo.

O fracasso das políticas econômicas, combinadas com uma avalanche de denúncias de corrupção, deram início no Congresso Nacional a um processo de *impeachment*. Em 30/09/1992 Collor é deposto.

### **3.2- O Plano Real**

Após o *impeachment* de Fernando Collor de Mello, assume em seu lugar o vice presidente Itamar Franco, com a incumbência de governar a economia brasileira até 1994, quando assumiria o novo presidente, que seria eleito em 1993. Entre outubro de 1992 e maio de 1993, três ministros ocuparam a pasta da Fazenda. Em maio de 1993, assumiria o Ministério da Fazenda o quarto ministro em oito meses de mandato de Itamar. Tratava-se do Ministro das Relações Exteriores Fernando Henrique Cardoso.

Ao FHC assumir o ministério da Fazenda, a inflação brasileira estava na casa dos 30% ao mês, numa trajetória de aceleração lenta, mas persistente. Porém, as condições macroeconômicas da economia brasileira eram boas. A produção agregada se recuperava da trajetória depressiva de 1990/92 e a situação financeira do setor público era invejável:

graças ao Plano Collor, a dívida pública interna havia diminuído muito e as contas públicas apresentavam superávit primário e operacional.<sup>66</sup>

No plano externo, a situação da economia brasileira era boa. O superávit na balança comercial atingiria em 1993 pouco mais US\$ 13 bilhões e o déficit em transações correntes era bastante baixo (US\$ 675,9 milhões). O nível das reservas cambiais também era excelente: no conceito de caixa, eram pouco mais que US\$ 25 bilhões em 1993 e, no momento da introdução do Plano Real (30/07/1994), somavam US\$ 40,1 bilhões.

Na verdade, as reservas brasileiras já estavam crescendo muito antes do acordo da dívida externa em 1992, graças a um novo período de grande liquidez no mercado internacional e diminuição das taxas de juros. O Brasil, assim como os demais países periféricos, acabaram sendo capturados por esse movimento de farta liquidez vivido nos mercados financeiros globalizados.

**Tabela 22**  
**Reservas Internacionais – Conceito de Caixa - Brasil, 1992/2001**

1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
19.008	25.878	36.471	50.449	59.039	51.359	43.617	35.554	32.949	35.844

Fonte: Banco Central do Brasil

A situação geral da economia brasileira, assim como a situação da economia internacional, eram extremamente favoráveis, pré-condição essa, que nenhum outro plano de estabilização pudera contar.

O combate à inflação era a prioridade do governo. Debelá-la, acreditava a equipe econômica era a pré-condição para se resolver outros problemas que afligiam a economia brasileira e que impediam seu crescimento. Para tanto, a equipe econômica, composta também por vários integrantes da equipe econômica que formulara o Plano Cruzado — entre esses, Pêrsio Arida e André Lara Resende —, resolvem colocar em prática a proposta Arida-Resende.

---

<sup>66</sup> A diferença entre déficit nominal e operacional é que o primeiro inclui o pagamento de juros nominais sobre a dívida pública, enquanto o segundo só inclui o pagamento de juros reais.

Dessa vez, porém, o plano Arida-Rezende seria implementado na íntegra, ou seja, ao invés de um congelamento de preços e salários, seria introduzida, como na proposta original, uma moeda plenamente indexada. A expectativa era que, a introdução no sistema econômico de uma moeda plenamente indexada, levaria os agentes *espontaneamente* a converter seus preços na nova moeda. Embora a inflação persistisse na moeda velha, que se desvalorizava continuamente, ela desapareceria em termos da moeda indexada. Uma vez que todos os preços (inclusive salários e taxa de câmbio), espontaneamente, já estivessem convertidos na moeda indexada, seria possível extinguir a moeda antiga (REZENDE & ARIDA, 1986).

Entretanto, era necessário dessa vez se precaver contra aquele movimento de aumento do consumo e de compra de bens reais e moedas estrangeiras (derivados do efeito riqueza e do efeito renda) que havia sido desencadeado logo após a decretação do Plano Cruzado. Contando com reservas cambiais abundantes<sup>67</sup> e com uma situação de folgada liquidez no mercado internacional, era possível suprir o aumento do consumo interno apelando para as importações. A liberação das importações, que já tinha se iniciado com Collor, além de suprir o mercado interno, teria um outro efeito benéfico sobre a estabilidade: a concorrência com as mercadorias importadas desestimularia os produtores nacionais a majorar seus preços e, ademais, estimularia uma modernização nas unidades produtivas aqui estabelecidas para enfrentar a concorrência estrangeira.

A introdução da moeda indexada acabou sendo o fator de dissemelhança entre o Plano Real e os demais planos de estabilização que deram cabo a processos inflacionários agudos, incluindo os demais planos de estabilização implementados na América Latina. No mais, a lógica do plano de estabilização seguiu uma conduta estilizada: recuperar a confiança na moeda nacional por meio da garantia do seu valor externo, ou seja, pela fixação de uma âncora cambial, ou congelamento do câmbio (Belluzzo & Almeida, 2002; Delfin Neto, 1998). Deve-se frisar, que a abundância de crédito no mercado internacional foi imprescindível para permitir manter o câmbio congelado.

Em 7 de dezembro de 1993, o ministro Fernando Henrique Cardoso apresenta à nação o Plano Real. Tratava-se de um plano de estabilização que seria composto de três

---

<sup>67</sup> No momento da Reforma Monetária as Reservas Cambiais equivaliam a 18 meses de importações.

estágios, com seqüência preanunciada. O primeiro estágio, imediatamente implementado, era constituído de uma emenda constitucional, que ficou conhecida como Fundo Social de Emergência. Ela previa a esterilização para os anos fiscais de 1994 e 1995 de 20% das destinações orçamentárias. Segundo o próprio governo, o Fundo Social de Emergência, que desvinculava das despesas 20% das receitas, pretendia ser um instrumento temporário de equilíbrio orçamentário, até que medidas mais permanentes não entrassem em vigor. Uma vez aprovada no Congresso Nacional essa emenda, o que ocorreu em fevereiro de 1994, o governo introduziria o segundo estágio do plano.

Em primeiro de março de 1994 o governo introduziu na economia um moeda plenamente indexada, aproximadamente em paridade com o dólar, que, por um tempo determinado, deveria circular lado a lado com o cruzeiro. A introdução desta unidade de conta plenamente indexada, que foi denominada de URV (Unidade Real de Valor), tinha o objetivo de alinhar os preços relativos, de tal forma que, no terceiro estágio do plano, ao se introduzir a nova moeda, todos os preços estivessem alinhados em URV.

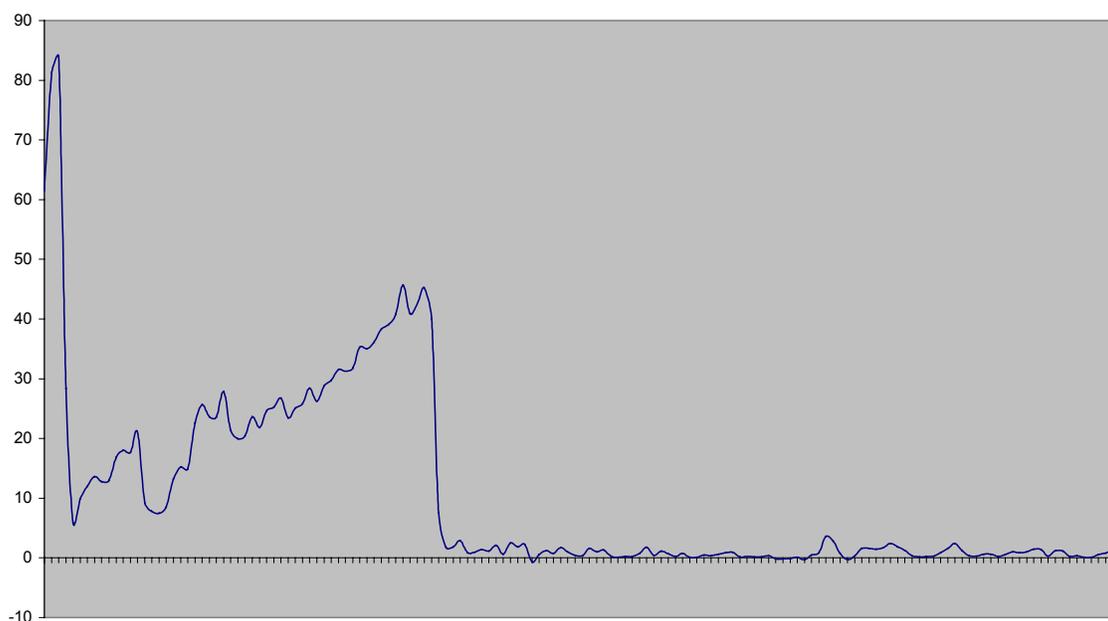
Ao introduzir a URV, o governo permitiu um prazo para que todos os contratos e preços fossem convertidos na nova unidade de conta. Com exceção dos aluguéis, mensalidades escolares, tarifas públicas, preços e salários, os demais contratos poderiam ser negociados livremente entre as partes, desde que o prazo do contrato fosse igual ou superior a um ano. Quanto aos salários, o governo determinou sua conversão em primeiro de março de 1994 pelo salário real médio do último quadrimestre.

Este segundo estágio do plano de estabilização foi extremamente engenhoso. A conversão de todos os preços e contratos em URV, significava que estes poderiam se beneficiar de correção diária, dado que o valor da URV seria reajustado diariamente, mantendo paridade com o dólar, de acordo com a evolução média de três índices de preços bastante utilizados na economia. A indexação diária era assim um incentivo para que todos os preços fossem convertidos em URV e, uma vez convertidos, estariam automaticamente alinhados os preços relativos. Na verdade, a engenhosidade da URV residia em que ela simulava um hiperinflação em cruzeiros reais, ao mesmo tempo que eliminava a inflação em URV: como todos preços caminhavam numa mesma velocidade em URV, a inflação na nova moeda de conta desaparecia, ou era muito baixa.

Assim, após cinco meses de livre conversão dos preços para URV, o governo implementou o terceiro estágio do plano, que havia sido anunciado com 30 dias de antecedência. Em 1º de julho de 1994, todos os preços foram convertidos para a nova moeda, que se denominou Real. A taxa de conversão decidida foi de R\$1,00 para CR\$ 2.750,00 ( que era o valor em cruzeiros reais da URV em 30 de junho de 1994). Por sua vez, foi fixada a taxa de câmbio entre reais e dólar na proporção de R\$1,00 igual a US\$1,00. Na verdade, a paridade cambial de R\$1,00/US\$1,00 era considerada como teto máximo de variação cambial, de forma que o Banco Central se comprometeria a vender dólares toda vez que seu valor de mercado alcançasse R\$1,00. No entanto, o BC não estaria obrigado a intervir caso o valor do dólar estivesse em níveis inferiores que R\$1,00.<sup>68</sup>

#### Gráfico 4

Inflação - IGP-M -Em % a.m.



Quando, portanto, em 1º de Julho de 1994, todos preços foram convertidos em Real, a inflação imediatamente despencou: o INPC cai de uma taxa média mensal de 48,24% em

<sup>68</sup> Essa política cambial, que foi denominada de “banda assimétrica”, estabelecia, assim um teto de variação cambial de R\$1,00 e um limite inferior indefinido, que na prática mostrou-se estar próximo de US\$0,83 por Real (Bacha, 1998).

junho de 1994, para 7,75% em julho e 1,85% em agosto. A inflação residual que restou, da ordem de 1 a 1,5% ao mês, foi aos poucos sendo reduzida. Como comemorou Delfin Neto (1998:92),: “Vinte e poucos meses após já se podia comemorar uma inflação anual em torno de 10%, o que era um fato que os brasileiros não tinham notícia há pelo menos 40 anos. Esta foi uma operação brilhante, que funcionou bastante bem por que foi muito bem concebida e também muito bem executada”.

A rápida desinflação, porém, não foi apenas o resultado da introdução da URV. Ela foi em grande medida determinada também pela fixação de uma taxa de câmbio nominal valorizada, conjugada a uma rápida abertura comercial.

Ao se implantar o Plano Real fixou-se, propositadamente, uma taxa de câmbio valorizada e se acelerou a abertura comercial que se iniciara com Collor.<sup>69</sup> Tais medidas visavam criar condições para a operação da “lei do preço único”, ou seja, no caso do Brasil, forçar uma rápida convergência entre os preços internos e os preços americanos. Para acelerar a convergência dos preços internos ao preços internacionais, a equipe econômica permitiria, nos primeiros meses do Plano, que a taxa de câmbio se valorizasse ainda mais, registrando a marca de R\$0,846/dólar em outubro de 1994. Essa valorização cambial adicional, da ordem de 15%, fez com que o preço dos bens *tradables* despencasse. A maioria da inflação residual, assim, deve ser creditada a evolução dos bens não comercializados internacionalmente (os *non-tradables*, tipicamente constituídos por serviços privados).

Essa estratégia de “desinflação competitiva”, via valorização cambial e abertura comercial, como amplamente é reconhecido, tem impactos profundos sobre as contas externas. O mesmo instrumento — a fixação de uma taxa de câmbio valorizada — que induz à convergência dos preços internos aos externos, ao encarecer os produtos nacionais em divisa e ao baratear os produtos importados, afeta, por extensão, negativamente o saldo da balança comercial. Num país, como o Brasil, onde a conta de serviços é estruturalmente

---

<sup>69</sup> A abertura comercial iniciada em 1990 é aprofundada, culminando em 1994 com adesão do Brasil à OMC (Organização Mundial de Comércio) e com a implantação, no contexto do Mercosul, da Tarifa Externa Comum (TEC). A abertura teve como instrumentos principais a redução tarifária, a eliminação dos controles administrativos e a desregulamentação das operações de comércio exterior.

deficitária, dado o peso que os pagamentos de juros, lucros e dividendos impõem, é de se esperar um crescimento do déficit em transações correntes.

Para financiar o provável déficit em transações correntes, o governo tinha duas armas. Primeiro, um elevado nível de reservas. Segundo e mais importante, na medida em que as reservas poderiam rapidamente se mostrar insuficientes, a atração de fluxos de capitais.

Aqui há que se precisar o seguinte. Conforme já discutido no Capítulo 1, num ambiente internacional marcado pela instabilidade, incerteza, baixo crescimento da demanda agregada e pela existência de oportunidades de ganhos puramente financeiros, não poderia se esperar um afluxo de capital produtivo que, além de fornecer financiamento para o balanço de pagamentos, contribuísse para a ampliação da capacidade produtiva do país. O investimento propriamente produtivo, como vimos, tem se canalizado, em grande parte, para processos de fusões e aquisições. Dessa forma, o grosso dos capitais que para cá se dirigissem, se não fossem meramente especulativos, na melhor das hipóteses — no caso do I.E.D. —, não implicariam mais que mera transferência patrimonial.

A enorme liquidez e a deflação da riqueza mobiliária e imobiliária verificadas no mercado internacional desde 1989, pareciam tornar fácil para o governo atrair fluxos de capitais para financiar o balanço de pagamentos e manter a taxa de câmbio:

“Ao estado quase depressivo dos mercados de qualidade e à situação de sobrelíquidez, causada por um período prolongado de taxas de juros muito baixas, juntou-se um quadro, nos países ‘emergentes’ latino-americanos, de estoques de ações depreciados, governos fortemente endividados e proprietários de empresas públicas privatizáveis distribuídas por vários setores da economia, além das perspectivas de valorização das taxas de câmbio e da manutenção de taxas de juros reais elevadas, em moeda forte, mesmo depois da estabilização” (Belluzzo & Almeida, 2002: 365 e 366).

Para atrair esses fluxos de capitais, entretanto, não bastaria ao governo brasileiro implementar um processo de estabilização nos moldes do modelo preconizado pelo mercado financeiro internacional, liberalizar a conta de capital e desregulamentar o mercado financeiro nacional. Era necessário, ademais, criar uma oferta de ativos que, aos

olhos do mercado financeiro globalizado fossem atraentes. Aqui, entre outros ativos, incluem-se títulos da dívida pública de curto prazo e elevada liquidez, ações de empresas em processo de privatização e ações de empresas privadas.

Como, porém, aos olhos do mercado financeiro internacional, dada a história recente de instabilidade monetária nos países periféricos, esses são ativos de alto risco, eles tem que embutir uma alta taxa de retorno e/ou um alto prêmio de risco. A política monetária, assim, tinha que manter os juros reais elevados, de modo a manter um diferencial de juros entre a economia brasileira e a economia internacional, que tornasse atraente aos investidores internacionais manter um ativo denominado em moeda fraca e artificialmente valorizado.

Déficits em transações correntes, necessidade de criar um rol de ativos atraentes e altas taxas de juros reais, se transformam entretanto em *algemas* para as políticas monetária e fiscal.<sup>70</sup> A política monetária fica assim submetida a necessidade de manter a estabilidade da taxa de câmbio, enquanto a política fiscal fica passiva frente a necessidade de esterilizar, via dívida pública, a entrada de capital. É com inteira razão, portanto, que ao se referir a conversibilidade Argentina e ao uso da âncora cambial no Brasil, Belluzzo & Almeida (2002: 20 e 21) afirmaram o seguinte: “Essencialmente, a adoção destes regimes significa retroagir às regras do padrão ouro, mais precisamente às normas do *exchange standard*, em que a defesa do valor externo da moeda — por meio da ancoragem em uma divisa estrangeira — se torna o objetivo central da política ao qual todos os demais devem se subordinar”.

Não se trata de negar que a valorização cambial no início do Plano fosse necessária para estabilizar a inflação. Sem dúvida, ela se mostrou eficiente como coadjuvante para a queda da inflação. A discordância está em utilizar a âncora cambial e a abertura comercial para fins eleitorais e como estratégia de longo prazo para manter a inflação sob controle e induzir a modernização dos produtores locais, como fez o governo.

A abertura com câmbio valorizado fazia, assim, parte de uma estratégia mais ampla de inserção internacional, nos moldes recomendados pelo Consenso de Washington. Segundo este ideário, a abertura comercial levaria a uma convergência entre as estruturas

---

<sup>70</sup> Situação, aliás muito parecida com aquela descrita magistralmente por Eichengreen (1992) com respeito a reação dos países frente a Crise de 1929/33.

produtivas e a produtividade do país aos padrões das economias desenvolvidas. A valorização cambial, ademais, se incumbiria de acelerar essa convergência. Dentro da mesma estratégia, as privatizações e a entrada de investimento direto estrangeiro contribuiriam nesse processo, a medida em que melhorariam a eficiência econômica e removeriam os gargalos de oferta na indústria e na infra-estrutura (Belluzzo & Almeida, 2002).

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

Um tal *mix* entre câmbio, juros e abertura comercial, preanunciaria uma retração da atividade econômica, que na prática não ocorreu. Como no Plano Cruzado, o fim do imposto inflacionário, a queda das taxas de juros nominais, o fim da indexação, a queda real de preços de algumas mercadorias, o baixo nível de endividamento das famílias e das empresas e a rápida recomposição do crédito, levaram a um aumento do consumo, especialmente de bens duráveis. Como pode-se observar pela Tabela 23, o PIB em 1994 cresceu a uma taxa média anual de 5,9%. Esse desempenho do PIB, foi liderado pelo setor industrial que cresceu 6,7% em 1994. Dentro do setor industrial, o setor de bens de produção foi o que mais se expandiu: crescimento de 16,98% em 1994.

O sucesso na estabilização da inflação e o desempenho da produção agregada foram fundamentais para que o Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso fosse eleito Presidente da República em 1994.

Se o Plano Real mostrava-se um sucesso em termos de redução da taxa de inflação, o mesmo não pode ser dito quanto a seu impacto nas contas externas. Até 1994, como pode ser comprovado pela Tabela 24, a situação das contas externas era relativamente tranqüila: havia superávit na balança comercial e o déficit em transações correntes não era muito grande.

Em fins de 1994, porém, a combinação entre altas taxas de juros reais, utilizada para conter um aumento maior no consumo e a política cambial de bandas assimétricas, produziram uma sobrevalorização adicional do Real. O Real apreciara-se para R\$0,846 por dólar em 31 de dezembro de 1994, portanto, uma valorização da ordem de 15%. Já em setembro, enquanto o Real apreciava-se, a equipe econômica, receosa dos impactos do

aumento do consumo de duráveis e de equipamentos<sup>71</sup> sobre os preços, decide acelerar o ritmo da abertura comercial, com o intuito de evitar que as pressões de custo e de demanda levassem a um aumento da inflação. (Bacha, 1998)

**Tabela 23**  
**Taxas Reais de Variação do PIB por Setor de Atividade – 1986-2001**

Ano	PIB	Agropecuária	Indústria	Serviços
1986	7,5	-8,0	11,7	8,1
1987	3,5	15,0	1,0	3,1
1988	-0,1	0,8	-2,6	2,3
1989	3,2	2,8	2,9	3,5
1990	-4,3	-3,7	-8,2	-0,8
1991	1,0	1,4	0,3	2,0
1992	-0,5	4,9	-4,2	1,5
1993	4,9	-0,1	7,0	3,2
1994	5,9	5,5	6,7	4,7
1995	4,2	4,1	1,9	1,3
1996	2,7	3,1	3,3	2,3
1997	3,3	-0,8	4,7	2,6
1998	0,1	1,3	-1,0	0,9
1999	0,8	8,0	-2,5	2,2
2000	4,4	3,0	4,9	3,7
2001	1,5	5,1	-0,6	2,5

**Fonte: IBGE, Contas Nacionais**

Essa nova valorização do Real e a intensificação da abertura comercial, precipitaram o colapso das contas externas. Como pode ser visualizado pela Tabela 24, houve já em 1995 uma inflexão do saldo da balança comercial: de um superávit de US\$ 10.465 milhões em 1994, passa-se para um déficit de US\$ 3.465 milhões em 1995. O déficit na balança comercial, somado ao aumento do déficit na conta de serviços, produziram um aumento espetacular no déficit em transações correntes, que passa de US\$ 1.811 milhões em 1994, para US\$ 18.383 milhões em 1995.

<sup>71</sup> Boa parte do aumento do consumo de duráveis e equipamentos devia-se a antecipações de compras, com o receio de que a estabilização de preços fosse temporária.

**Tabela 24**  
**Saldos da Balança Comercial, Serviços, Rendas, Transferências Unilaterais e**  
**Transações Correntes, Brasil- 1980-2001**

**Em US\$ milhões**

Ano	Balança Comercial	Serviços	Rendas	Transferências Unilaterais	Transações Correntes
1980	-2.822,8	-3.039,1	-7.019,9	142,6	-12.739,2
1981	1.202,5	-2.818,7	-10.275,2	185,5	-11.705,9
1982	780,1	-3.490,6	-13.548,4	-14,2	-16.273,2
1983	6.470,4	-2.310,2	-11.043,9	110,6	-6.773,0
1984	13.089,5	-1.657,7	-11.498,3	161,3	94,9
1985	12.485,5	-1.593,9	-11.283,4	143,4	-248,3
1986	8.304,3	-2.557,4	-11.149,9	79,7	-5.323,3
1987	11.173,1	-2.257,9	-10.418,3	65,1	-1.437,9
1988	19.184,1	-2.895,5	-12.200,3	91,5	4.179,8
1989	16.119,2	-2.666,8	-12.666,8	246,3	1.031,9
1990	10.752,4	-3.596,2	-11.772,9	833,0	-3.783,7
1991	10.580,0	-3.799,8	-9.743,0	1.555,4	-1.407,5
1992	15.238,9	-3.183,9	-8.152,3	2.206,1	6.108,6
1993	13.298,8	-5.245,6	-10.331,5	1.602,4	-675,9
1994	10.465,5	-5.657,3	-9.034,5	2.414,1	-1.811,2
1995	-3.465,6	-7.483,0	-11.057,6	3.622,4	-18.383,7
1996	-5.599,0	-8.681,1	-11.668,4	2.446,5	-23.502,1
1997	-6.747,8	-10.646,0	-14.876,2	1.822,9	-30.447,2
1998	-6.608,9	-10.110,5	-18.188,9	1.458,0	-33.450,3
1999	-1.284,4	-6.976,9	-18.848,4	1.689,4	-25.420,3
2000	-730,4	-7.574,1	-17.885,8	1.521,1	-24.669,3
2001	2.641,9	-7.749,3	-19.746,8	1.637,5	-23.216,7

**Fonte: Banco Central do Brasil**

A partir de 1995, o Plano Real revela, portanto, sua outra face. A forma como se deu a inserção da economia brasileira a assim denominada “nova ordem internacional”, com efetiva redução da proteção aos produtores nacionais, taxa de câmbio valorizada e altas taxas de juros, induziu a economia a uma trajetória de crescimento medíocre e criou uma enorme vulnerabilidade externa, que pode ser medida pelo crescimento do déficit em transações correntes (ver Tabela 24). Assim, excetuando-se a estabilização do nível de preços, o Plano Real, além de não conseguiu alterar as tendências básicas subjacentes a economia brasileira após o ajustamento dos anos 80 (baixa taxa de crescimento do

investimento e da produção agregada e fragilidade financeira do setor público), criou problemas complementares. Exploreemos melhor este ponto.

A baixa taxa de crescimento da produção agregada, principalmente após 1996 (ver Tabela 23), explica-se tanto pelo crescimento das importações, como também pela retração do investimento e dos gastos do governo. Dos componentes da demanda agregada, somente o consumo, pelas razões anteriormente apontadas, se elevou no início do Plano Real.

Quanto ao investimento, a expectativa do governo de que com a abertura e a estabilização econômica, haveria uma onda de investimentos não se concretizou. As taxas médias anuais de investimento agregado durante o período 1994/2001 foram modestas, 16,6%. Embora ligeiramente superiores as taxas anuais médias verificadas durante os anos de 1991/2001 (16,03%), foram inferiores até mesmo aquelas verificadas durante o período 1980/1990 (18,25%), em que a economia brasileira foi submetida ao ajustamento.

**Tabela 25**  
**Taxa de Investimento, Brasil -1980-2001**  
**Em % PIB**

<b>Ano</b>	<b>Investimento</b>	<b>Ano</b>	<b>Investimento</b>
<b>1980</b>	23,56	<b>1991</b>	15,16
<b>1981</b>	21,60	<b>1992</b>	13,97
<b>1982</b>	19,97	<b>1993</b>	14,38
<b>1983</b>	17,25	<b>1994</b>	15,24
<b>1984</b>	16,32	<b>1995</b>	16,69
<b>1985</b>	16,45	<b>1996</b>	16,54
<b>1986</b>	18,67	<b>1997</b>	18,04
<b>1987</b>	17,84	<b>1998</b>	17,67
<b>1988</b>	16,96	<b>1999</b>	16,25
<b>1989</b>	16,67	<b>2000</b>	15,83
<b>1990</b>	15,48	<b>2001</b>	16,54

**Fonte: IPEA**

O desempenho do investimento não poderia ser outro. A abertura comercial e a taxa de câmbio valorizada, acabaram punindo as empresas nacionais, mormente aquelas que tinham no mercado externo parte importante de sua demanda e com isso houve um desestímulo aos projetos de investimento voltados às exportações. Houve na verdade um encolhimento das cadeias produtivas dos setores exportadores, na medida em que, ao

mesmo tempo que as exportações perdiam competitividade, as importações predatórias levaram muitas empresas a substituir insumos nacionais por importados. As altas taxas de juros reais atuaram na mesma direção: ao encarecer o crédito bancário, elevaram tanto os custos das empresas, como o financiamento para o investimento, além de criarem uma atrativa alternativa para a valorização do capital-dinheiro.

Adicionalmente, além do fraco, senão medíocre, desempenho do investimento ao longo do Plano Real, ele não contribuiu para a geração de novos empregos e nem para a melhora da competitividade externa da economia brasileira. Isso se explica por várias razões. Destaquemos as principais:

- 1) Grande parte do investimento levado a cabo no período se concentrou nos setores produtores de *commodities* e bens intermediários, setores de baixo valor agregado e que correspondem ao padrão de competitividade brasileira estruturado ao longo dos anos 70;<sup>72</sup>
- 2) Outra parte relevante dos investimentos se concentrou na indústria de bens de consumo duráveis (especialmente automóveis, eletroeletrônicos e eletrodomésticos) e na indústria de bens de consumo não-duráveis. Tanto o investimento na indústria de duráveis como na de bens não-duráveis visa o atendimento do mercado interno em expansão, de forma que não se pode esperar desses, ao menos a curto prazo, um desempenho exportador dinâmico;
- 3) O investimento na indústria produtora de bens duráveis — dado que esta possui um maior coeficiente de importações de partes, peças e componentes que a média nacional e que este componente importado estava aumentando pelo barateamento das importações determinada pelo câmbio valorizado —, não apenas não terá impactos positivos sobre as exportações, como ainda deve determinar um aumento das importações e uma redução do índice de agregação local de valor;
- 4) Como já dissemos, o grosso do investimento externo direto que para cá se dirigiu foi canalizado seja, para a compra de empresas estatais, seja para aquisição de empresas nacionais abaladas pela abertura e pelo câmbio desfavorável, seja, por fim, para movimentos de fusão e/ou associação. Esse ciclo de IED se caracterizou, dessa forma, por baixa propensão a exportar e elevada propensão a importar (Coutinho, 1998c).

---

<sup>72</sup> Sobre este ponto, consultar Coutinho & Ferraz, 1995b.

Em resumo, podemos afirmar o seguinte. A política de sobrevalorização cambial, ao mesmo tempo que reduziu as exportações brasileiras, barateou os produtos importados vis-à-vis aos nacionais, causou um efeito diferenciado sobre a indústria de capital nacional. Um seleto grupo de empresas dinâmicas e capitalizadas puderam empreender investimentos racionalizantes e modificações na forma de organização do trabalho, de forma a aumentar a produtividade e/ou cortar custos para aumentar sua competitividade. Um segundo grupo, também pequeno e seleto, que já possuía capacidade de concorrer com os importados foi menos, ou não foi afetado, pela concorrência externa. Um terceiro grupo porém, muito maior de empresas, perderam fatia de mercado, ou simplesmente foram eliminadas do mercado. Um quarto grupo de empresas se associou com capitais internacionais, associação esta que resultou, na maioria das vezes, em desnacionalização do controle acionário.

No caso das empresas multinacionais, a estratégia adotada foi outra. Em geral, elas aprofundaram a integração entre as plantas brasileiras e as de outros países (Dedecca, 1998a).

Dessa forma, o investimento efetivamente produtivo não contribuiu para o aumento do emprego. Muito pelo contrário, houve demissão nos setores modernizados e aumento do componente importado em outros. Em muitos setores, como o de bens intermediários (componentes e matérias-primas) e especialmente no de bens de capital, houve um claro processo de desinvestimento: fechamento total ou parcial de plantas industriais, substituições de várias linhas de produtos por importações (Coutinho, 1998c).

Se a abertura comercial e o câmbio valorizado não lograram a convergência da estrutura produtiva nacional à dos países desenvolvidos, como esperava o governo, tiveram outros efeitos colaterais que se mostraram terríveis para a economia brasileira. Entre estes, podemos destacar a ampliação da vulnerabilidade externa, a fragilização financeira do governo e o crescimento das dívidas internas e externas. Começemos com a fragilização financeira do governo.

Como afirmamos, ao FHC assumir o Ministério da Fazenda a dívida pública interna havia diminuído muito e as contas públicas apresentavam superávit primário e operacional. Essa boa condição das finanças públicas brasileiras foi perdida. Por um lado, o governo não se aproveitou do êxito no combate a inflação para implementar uma reforma tributária efetiva. O governo se contentou em ampliar a carga tributária, mediante principalmente a

não correção da tabela do imposto de renda, implementação da CPMF e aumento da alíquota do IOF e de outros tributos não vinculados. Se estas medidas permitiram um superávit primário, este não foi suficiente para impedir um crescimento acelerado do déficit nominal, dada a carga de juros crescente paga sobre uma dívida pública em crescimento explosivo durante todo o governo FHC.

As altas taxas de juros reais necessárias para atrair capitais especulativos para financiar o rombo crescente nas contas externas, determinada pela abertura e a valorização cambial, na medida em que eram muito superiores a taxa de crescimento do PIB e, por extensão, às receitas públicas, acabaram fazendo com que a dívida pública crescesse progressivamente. Se num primeiro momento as altas taxas de juros reais eram necessárias apenas para atrair capitais especulativos para financiar o déficit do balanço de pagamentos, a medida em que a dívida pública foi crescendo, ela novamente passou a ter uma função adicional: tornar atraente os títulos da dívida pública para que o governo pudesse rolá-la. Não obstante, as receitas que o governo obteve com as privatizações, a dívida interna cresceu assustadoramente.

O crescimento da dívida interna, não teria se mostrado tão grave não fosse duas complicações adicionais. Em primeiro lugar, o governo não conseguiu alongar muito os prazos de vencimento da dívida pública. Esta continuaria com perfil de curto prazo, o que obrigava o governo a manter as taxas de juros elevadas para colocar no mercado uma quantidade crescente de títulos representativos dessa dívida. Segundo, para tornar estes títulos atraentes aos investidores externos e para possibilitar instrumentos de *hedge* contra o risco de desvalorização cambial e, assim, tentar reduzir as pressões contra o câmbio, o governo emitiu títulos com cláusula de variação cambial. Nessas condições, quando a taxa de câmbio foi finalmente desvalorizada em 1999 e ocorreu um *overshooting* da taxa de câmbio, a dívida pública interna explodiu. Como pode ser observado pela Tabela 26, em 1999, com relação ao ano anterior, a dívida pública interna cresceu quase 34%. O grosso desse aumento da dívida pública deveu-se ao aumento dos juros internos, como estratégia para tentar defender a política cambial após colapso da Rússia em 1998.

O crescimento da dívida pública, acabou exigindo do governo, para tentar manter a relação dívida/PIB, um enorme esforço para geração de superávits primários. Os superávits foram conseguidos a custa de cortes nas despesas e investimento público e aumento da

carga tributária. É nesse sentido que deve-se entender a nossa afirmação anterior de que o *mix* câmbio-juros acabou engessando a política fiscal.

**Tabela 26**  
**Dívida Externa Bruta e Dívida Interna Total – 1989-2001**

Ano	Dívida Externa US\$ (milhões)	Dívida Interna (a) u.m.c.(milhões)
1989	115.506,10	-
1990	123.438,50	-
1991	123.910,40	154.198.849,40
1992	135.948,80	1.865.402.262,93
1993	145.725,90	48.715.299,03
1994	148.295,20	153.162,92
1995	159.256,20	208.460,27
1996	179.934,50	269.193,43
1997	199.997,50	308.426,25
1998	241.644,07	385.869,63
1999	241.468,84	516.578,67
2000	236.156,61	563.162,94
2001	209.903,20	660.867,01

**a - Valores Líquidos de Dezembro**

**Fonte: BACEN (Dívida Externa) e IPEA (Dívida Interna)**

No plano externo a situação se repetiu. Quando FHC assumiu em 1993, embora a dívida externa fosse alta, havia um bom superávit na balança comercial (pouco mais US\$ 13 bilhões) e o déficit em transações correntes era relativamente modesto (US\$ 675,9 milhões).

Muito embora a economia tenha crescido pouco durante o período 1994/2001, o que impedia uma ampliação ainda maior das importações e ainda liberava um excedente exportável, as contas externas se deterioraram assustadoramente. Como se pode observar na Tabela 24, além da inflexão do saldo da balança comercial, houve uma elevação do déficit na conta de serviços. Como conseqüência, o déficit em transações correntes da economia brasileira saltou de US\$ 675,9 milhões em 1993, para mais de US\$ 33 bilhões em 1998, último ano antes da desvalorização cambial.

O crescimento do déficit em transações correntes foi acompanhado por uma elevação do passivo externo. A dívida externa passou de US\$ 145,72 bilhões em 1993 para US\$ 241,64 bilhões em 1998, um crescimento, portanto, de 65,7 % em 5 anos. O

crescimento do passivo externo foi determinado, em grande medida, pelo diferencial de juros entre a economia brasileira e a economia internacional, que induzia as empresas a tomar crédito em moeda estrangeira.

Assim, desde o Plano Real, não obstante o sucesso na obtenção da estabilização inflacionária, a economia brasileira está convivendo com taxas de crescimento econômico extremamente moderadas, resultado das altas taxas de juros — necessárias para a rolagem da dívida interna e para atrair capitais de curto prazo para cobrir os crescentes déficits em conta corrente —, da valorização cambial que premia as importações e castiga as exportações e da ausência de uma política industrial. O Plano Real arma para o Brasil algumas bombas de efeito retardado. A estabilização inflacionária se dá a custa do crescimento da dívida externa e do desequilíbrio no longo prazo no balanço de pagamentos. Como já advertia Maria da Conceição Tavares: “Nos êxitos antiinflacionários mais recentes, com *âncora cambial* e políticas de juros internos altos, as políticas de liberalização financeira têm levado à sobrevalorização cambial, com forte entrada de capitais de curto prazo, com aparente absorção macroeconômica de *poupança externa* que põe novamente em questão os equilíbrios futuros do balanço de pagamentos” (Tavares, 1996: 78).

O crescimento do endividamento externo e a desnacionalização da propriedade de empresas e bancos, ao determinar o aumento da remessa de juros, lucros e dividendos, acaba criando uma vulnerabilidade estrutural no balanço de pagamentos, ampliando, assim, a já enorme vulnerabilidade externa criada pela política de câmbio sobrevalorizado. A Tabela 27 retrata o aumento da remessa de juros, lucros e dividendos ao longo do governo FHC.

Tamanha vulnerabilidade externa, criada pela política econômica do Real, acabou tornando a economia brasileira refém das condições de liquidez no mercado financeiro internacional para o financiamento do balanço de pagamentos.

Os responsáveis pela política econômica do governo, porém, insistentemente ignoraram tanto a ampliação da vulnerabilidade externa, como a piora da situação financeira do governo. Julgavam eles ser possível manter indefinidamente a política econômica em curso.

**Tabela 27**  
**Balço de Transações Correntes: Juros, Lucros e Dividendos Líquidos,**  
**Brasil -1980-2001**

**Em US\$ milhões**

Ano	Juros	Lucros e Dividendos
1980	-6.311,1	-721,0
1981	-9.161,0	-1.111,0
1982	-11.353,3	-2.141,1
1983	-9.555,4	-1.452,6
1984	-10.202,7	-1.268,1
1985	-9.659,4	-1.599,3
1986	-9.327,0	-1.799,0
1987	-8.792,2	-1.526,5
1988	-9.831,9	-2.252,6
1989	-9.632,9	-2.913,9
1990	-9.748,0	-1.864,5
1991	-8.620,9	-1.030,1
1992	-7.253,0	-748,4
1993	-8.280,0	-1.930,4
1994	-6.337,4	-2.565,9
1995	-7.946,4	-2.951,2
1996	-8.778,3	-2.830,5
1997	-9.483,0	-5.443,1
1998	-11.436,7	-6.855,4
1999	-14.875,9	-4.114,6
2000	-14.648,8	-3.316,2
2001	-14.880,9	-4.961,0

**Fonte: Banco Central do Brasil**

A expectativa da equipe econômica do governo era de que, enquanto fosse possível financiar o déficit em transações correntes mediante a entrada de capital, seria possível manter o regime cambial. Acreditava ela que a estabilização e a confiança na manutenção do regime cambial seriam suficientes para permitir a continuidade dos fluxos de capitais externos que se dirigiam à economia brasileira, desde que o déficit externo não ultrapassasse certos limites.

Essa expectativa do governo ignorou, porém, três questões importantes: a) as possibilidades de mudança nas condições financeiras internacionais; b) a possibilidade de uma fuga de posições em reais, determinada pela desproporção entre a massa de ativos domésticos líquidos e as reservas do país; c) uma mudança na percepção de risco dos investidores internacionais quanto a situação dos país, dado o crescimento do endividamento e do déficit externo (Belluzzo & Almeida, 2002).

A mudança nas condições financeiras internacional não demorou para dar o ar da graça. Em 1995, imediatamente após FHC assumir para seu primeiro mandato como presidente, o Brasil foi golpeado pelas conseqüências advindas da crise Mexicana. O “efeito Tequila”, como foi denominado o contágio para as demais economias subdesenvolvidas da crise no balanço de pagamentos mexicano, levou a um refluxo dos movimentos internacionais de capitais. Como conseqüência do “efeito Tequila” e da dúvida suscitada pela crise mexicana quanto a situação dos demais países emergentes, a economia brasileira rapidamente viu-se diante de um movimento de fuga de divisas, justamente num momento em que a balança comercial já sofria, desde setembro de 1994, uma forte deterioração. A conseqüência imediata desse quadro foi uma rápida perda de reservas.

Para fazer frente aos “desequilíbrios” externos, o governo adotou uma série de medidas contracionistas. Primeiramente, elevou substancialmente as taxas básicas de juros e impôs restrições adicionais à expansão do crédito.

O aumento das taxas básicas de juros e a restrição ao crédito acabaram interrompendo o movimento de retomada do crescimento que havia se nutrido do “efeito riqueza” e da expansão do crédito.

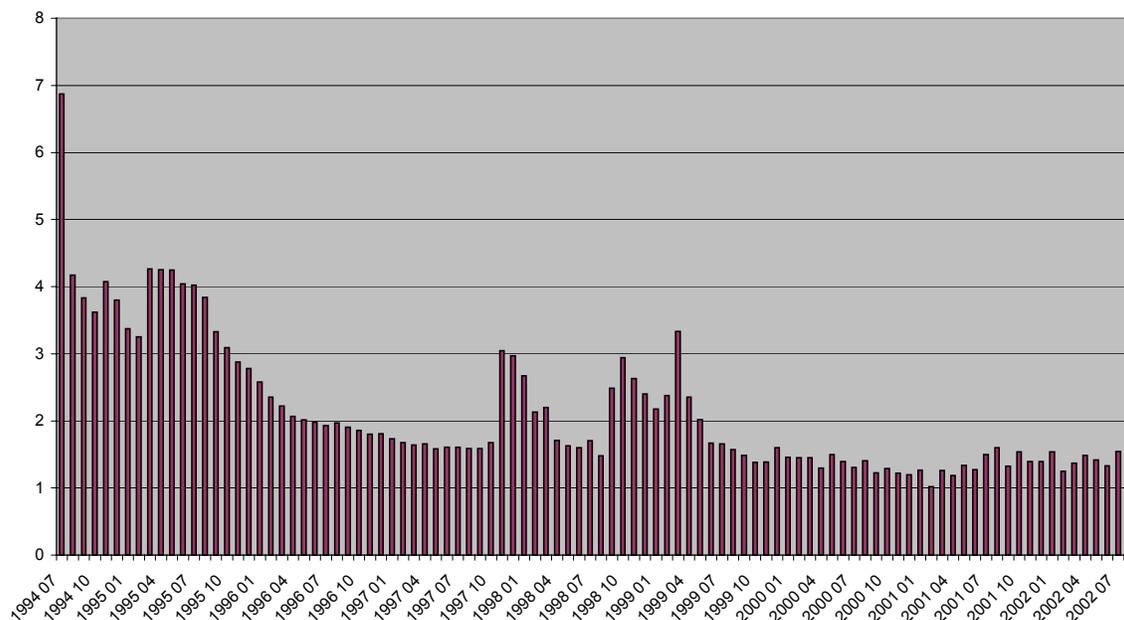
Simultaneamente ao aperto monetário, o governo promoveu uma desvalorização cambial do real em relação ao dólar da ordem de 5%, substituindo a banda assimétrica por uma banda flutuante. Por fim, o governo decretaria o aumento das tarifas de importação de automóveis e eletrodomésticos de 20% para 70%.

A recessão, ao determinar uma queda das importações e, por conseqüência, melhorar o desempenho da balança comercial e a ampliação do diferencial entre juros internos e externos, permitiu não apenas estancar a perda de divisas, como também levou a uma rápida reconversão das reservas.

Se essas medidas permitiram um certo fôlego na área externa, na área interna elas tiveram efeitos bombásticos. A recessão e as altas taxas de juros determinaram um nível de inadimplência recorde. O sistema bancário, já abalado pela perda das receitas inflacionárias, foi atingido em cheio, obrigando o governo a implementar um plano de socorro aos bancos (o PROER).

## Gráfico 5

Taxa Básica de Juros - Over Selic - Em % a.m.



Mas não apenas bancos e empresas foram atingidos por essas medidas. A recessão, ao determinar uma redução das receitas do setor público e as altas taxas de juros, ao aumentarem os serviços da dívida interna, atingiram o setor público em cheio. Ao mesmo tempo que a dívida interna cresce, há uma inversão do resultado fiscal do setor público: o superávit operacional de 1,4% do PIB em 1994 dá lugar a um déficit operacional de 4,9 % do PIB em 1995.

A alteração da banda assimétrica por uma banda flutuante e a adoção de algumas medidas de estímulo ao comércio exterior não foram suficientes para impedir o crescimento da vulnerabilidade externa, pois não alteraram a essência da política econômica. O regime cambial continuava mais próximo do câmbio fixo — o que como já discutimos no Capítulo 1 é inconsistente com uma ambiente internacional de alta mobilidade do capital — e a sobrevalorização do real continuava. Como consequência, portanto, da manutenção da política econômica, o déficit em transações correntes continuou a crescer explosivamente, como pode ser comprovado pela Tabela 24.

O crescimento do déficit em transações correntes tornava a economia brasileira cada vez mais dependente do ingresso de capitais, mas agora num ambiente em que a situação financeira do setor público também se deteriorava.

A manutenção a ferro e fogo da política cambial, monetária e de comércio exterior, a medida em que o tempo passava, além de aumentar a vulnerabilidade da economia a um choque externo e criar uma fragilidade financeira crescente do setor público, ao manter a economia num ambiente recessivo, alavancava o desemprego e a especulação.

No segundo semestre de 1997, quando já era mais que patente que o governo não tinha mais como manter a política econômica em curso, sobreveio mais um choque externo. A crise asiática no segundo semestre de 1997 e o colapso da Rússia em agosto de 1998, alteraram as condições de financiamento para as “economias emergentes”. Por um lado, houve uma redução de capitais e de financiamento para esses países e, por outro, uma mudança na percepção de risco dos investidores internacionais quanto ao Brasil. A mudança na opinião dos “mercados” externos quanto aos riscos associados ao Brasil, derivavam tanto da visível inadequação do regime cambial e da deterioração das contas públicas, como da percepção da desproporção entre a massa de ativos domésticos líquidos e as reservas do país. Conforme Belluzzo & Almeida (2002: 396),:

“Este déficit de confiança foi agravado pela percepção de que o regime cambial e monetário gerava endógenamente um déficit externo agora considerado excessivo — 4,4% do PIB em 1998 —, um desequilíbrio público insustentável — 8% do PIB no conceito nominal — e um enorme crescimento em relação ao volume de reservas externas e ao PIB, da massa de ativos financeiros domésticos, estes inflados pela elevada taxa interna de juros e, como antes, dotados da característica de quase-moedas”.

Num quadro como este, a insistência em manter a taxa de câmbio valorizada, não pode mais ser explicada por uma opção de política econômica. A obstinação com que o governo defendeu a política econômica até 1999 só pode ser entendida por motivos políticos: garantir a reeleição de Fernando Henrique Cardoso.

O custo, porém, da sobrevivência da política econômica em 1998 e, portanto, da reeleição, foi extremamente elevado para a economia brasileira.

A atitude da equipe econômica frente ao choque externo foi a mesma de 1995: elevação brutal das taxas básicas de juros. No entanto, como não obstante a elevação das taxas de juros, crescia a incerteza dos investidores quanto ao risco (de preço e de câmbio) dos títulos públicos, a equipe econômica foi obrigada a aceitar a progressiva substituição de títulos prefixados por pós-fixados e ainda emitir papéis com cláusula de correção cambial.

Essas medidas, porém, não foram suficientes, dada a expectativa de iminente desvalorização do câmbio, para evitar uma enorme fuga de capitais. Só em setembro de 1998 o país perderia US\$ 20 bilhões em reservas.

A continuidade da fuga de capitais e o impacto da elevação das taxas de juros sobre as finanças públicas, não deixou outra alternativa ao governo senão proceder a um enorme ajuste nas contas públicas e recorrer ao FMI. Com esse intuito, foi elaborado um “Programa de Estabilização Fiscal”, com duração prevista para três anos, para ser submetido ao FMI. Nesse, o governo se propunha a um forte ajuste nas contas públicas já em 1999: reduzir à metade o déficit nominal de 8% do PIB. A meta quanto a superávits primários seria de 2,6% do PIB para 1999, 2,8% para 2000 e 3,0% para 2001 (Belluzzo & Almeida, 2002).

Numa economia em recessão, com altas taxas de juros incidentes sobre a dívida pública e com a continuidade da sobrevalorização cambial, o governo pretendia alcançar esse ajuste mediante a elevação de alguns tributos ( CPMF e Cofins) e cortes de gastos.

O FMI aceitou a proposta de ajuste proposto pelo governo, sem exigir, quer uma modificação na taxa de câmbio, quer uma elevação ainda maior da taxa de juros. Pelo acordo formalizado em dezembro de 1998, o Brasil receberia um aporte de recursos da ordem de US\$ 41,5 bilhões (sendo US\$ 9 bilhões liberados imediatamente e o restante ao longo de 1999). Esse acordo atípico<sup>73</sup> firmado com o FMI, em tempo relativamente curto, só foi possível graças ao medo de que um colapso do Real abalasse ainda mais os mercados financeiros internacionais, já combalidos pelas crises asiática e russa.

---

<sup>73</sup> Esse acordo formalizado com o FMI em 1998, em tempo relativamente curto, pode ser considerado atípico. Atípico, não apenas pelo montante de recursos envolvidos — que contava com aportes de recursos não apenas do FMI, como também do BID, BIRD e Bancos Centrais coordenados pelo BIS —, como também pelas estimativas do FMI com respeito as contas externas do Brasil e aos resultados esperados do esforço fiscal.

O acordo com o FMI, não conseguiu recuperar a confiança no Real, permitiu apenas adiar o inevitável. A fuga de capitais só se interrompeu, momentaneamente, com a entrada da primeira parcela do acordo de financiamento junto ao FMI. Nos dois meses seguintes ao acordo, a fuga de capitais somou US\$ 15 bilhões.

Se o acordo não logrou êxito em evitar a desvalorização do câmbio, ele permitiu que o efeito de contágio da crise brasileira fosse amortecido. Ao adiar o colapso e recompor as reservas brasileiras, o FMI permitiu maior tempo para que bancos e investidores empreendessem ajustes defensivos, tanto por meio de estratégias de *hedge*, como por meio de nova rodada de fuga de capitais, viabilizada pelo fortalecimento das reservas (Belluzzo & Almeida, 2002).

Frente à desconfiança crescente dos mercados, em 13 de janeiro de 1999 o governo tentaria uma última estratégia: desvalorizar a moeda, mas manter o regime de bandas cambiais. A desvalorização efetiva do câmbio em 9% não foi, porém, suficiente para aplacar os ânimos. Em 18 de janeiro de 1999 o governo é obrigado a substituir o regime de bandas cambiais pela “livre” flutuação. Como nos demais países asiáticos, a livre flutuação determinou um *overshooting*. Em menos de um mês a cotação do dólar atingiria R\$1,98, o que significa uma desvalorização de 63% em relação a cotação de 17/01/1999, de R\$1,21 por dólar.

A desvalorização do Real em 18 de janeiro, ao eliminar a âncora cambial, pôs fim ao Plano Real propriamente dito. Os custos da estratégia de postergação da desvalorização foram enormes: a) perda de reservas da ordem de US\$ 45 bilhões (ou US\$50 bilhões em relação ao pico das reservas em abril de 1998); b) ampliação do endividamento interno e externo; c) fragilização financeira do governo; d) queda do PIB; e) ampliação do desemprego; f) ampliação da especulação com títulos públicos.

O Plano Real, excetuando-se a inflação, não foi capaz de cumprir aquelas promessas miticamente a ele vinculadas. A dívida social, herdada pelo governo FHC não apenas não diminuiu, como aumentou em decorrência tanto do crescimento do desemprego, como dos cortes de gasto do governo na área social e devido a queda do poder de compra dos salários a partir da desvalorização da moeda e conseqüente aumento da inflação. A modernização e o aumento da competitividade esperada pelo governo como produto da

abertura — bem aos moldes do Teorema Hechscher-Ohlin<sup>74</sup> —, também não se processou. O Brasil, como na década de 70 do século passado, excetuando algumas exceções, continuava competitivo apenas em produtos intensivos em recursos naturais e mão-de-obra barata. Por fim, a economia brasileira, viveu mais uma década perdida em termos de crescimento econômico.

A desvalorização do câmbio, embora indispensável, para reduzir o déficit externo, não pôde até hoje corrigir os estragos que a política de sobrevalorização cambial criou. Embora tenha havido melhoras significativas nas contas externas, não ocorreu o mesmo na situação de fragilidade financeira do governo, essa, aliás, se ampliou. Como consequência, a economia brasileira continua estagnada e refém, como antes da desvalorização, de fluxos de capitais especulativos. Vejamos melhor esses pontos.

Como o câmbio valorizado havia desestruturado muitas cadeias produtivas e aumentado o coeficiente de importações, ao se desvalorizar o câmbio tanto as exportações não crescem automaticamente, como as importações, especialmente de peças, partes, componentes e insumos, também não se reduzem imediatamente. Dessa forma, embora a desvalorização cambial tenha determinado uma redução do déficit na balança comercial já em 1999, o superávit só veio a aparecer em 2001. Assim mesmo, tanto os resultados positivos de 2001, como aqueles obtidos até aqui em 2002, só foram possível graças a uma taxa de câmbio extremamente depreciada e a recessão.

Mesmo porém com uma taxa de câmbio excessivamente depreciada, dado o crescimento estrutural, determinado pela política econômica anterior, na remessa de juros, lucros e dividendos, o déficit em transações correntes continua ainda extremamente elevado (ver Tabela 27). Como consequência do elevado déficit em transações correntes, a economia brasileira ainda continua dependente da entrada de capitais para o financiamento do balanço de pagamentos. Como corolário, de sua dependência de capitais do exterior, as taxas de juros internamente não podem baixar. A política monetária, assim, continua submetida em última instância a necessidade de manter um diferencial de juros entre a economia nacional e a internacional, que aos olhos dos investidores dos mercados financeiros internacionalizados, compense os riscos inerentes ao Brasil. Essa enorme vulnerabilidade externa, ainda mantém a economia brasileira excessivamente suscetível a

---

<sup>74</sup> Sobre o Modelo Hechscher-Ohlin, ver Krugman & Obstfeld, 2001, cap. 4.

choques externos que, ao alterar as condições de financiamento do déficit em transações correntes, pode levar a novas fugas de capitais, nova depreciação da moeda, pressões inflacionárias e crise cambial.

Se no *front* externo a situação não melhorou após a adoção da flutuação suja, no âmbito interno a situação se complicou.

Como legado da política de manutenção artificial do valor externo da moeda, como vimos, a dívida pública cresceu desmesuradamente. A dívida interna não apenas cresceu, como crescentemente reduziu seu prazo de maturação e grande parte dela foi atrelada à variação cambial. Como consequência do crescimento da dívida pública e de seu perfil de financiamento de curto prazo, o governo é obrigado, também aqui, a manter uma taxa de juros elevada para tornar seus títulos atraentes aos “investidores”.

Não obstante, os enormes esforços do governo para produzir, desde 1999 superávits primários, estes não são suficientes para evitar altos déficits nominais, dada a carga de juros incidente sobre a dívida pública.

Essa situação conduz o governo FHC a uma situação paradoxal. Dados os altos juros, a especulação revigorada e a ausência de um horizonte de longo prazo, a economia não cresce.<sup>75</sup> A estagnação da economia e da renda agregada não permite o aumento das receitas do governo — dado que os impostos, direta ou indiretamente, incidem sobre a renda agregada —, o que obriga o governo, para estabilizar a relação dívida interna/PIB, a reduzir ainda mais as já minguadas despesas do governo. Não obstante a redução das despesas do governo, mormente em investimento, a dívida continua a crescer. O crescimento explosivo da relação dívida/PIB ao criar expectativas pessimistas no mercado, leva os especuladores a exigir um encurtamento progressivo dos prazos dos títulos públicos. Ao governo, sem outra opção, resta referendar a aposta do mercado, a especulação se generaliza e com ela, deteriora-se ainda mais o horizonte de crescimento de longo prazo da economia, já bastante enuviado.

---

<sup>75</sup> E se pudesse voltar a crescer, a situação das contas externas voltaria a piorar, já que o superávit na balança comercial é em grande medida obtido às custas da recessão.

Não é a toa, ao contrário do afirmado recentemente pelo Presidente da República Fernando Henrique Cardoso, que a especulação contra o Real se intensifica a cada período em que os vencimentos de dívidas do governo e privada se concentram.

Numa economia dependente de capitais externo e em que a dívida pública atingiu níveis considerados elevados pelo mercado, não poderia ser diferente. O crescimento do endividamento interno e o elevado déficit externo, ao gerar uma crescente desproporção entre a massa de ativos domésticos líquidos e as reservas do país, cria nos “investidores” internacionais uma percepção de risco crescente, que se espelha no aumento do risco-país. Nessas condições, os especuladores tendem a exigir um prêmio de risco elevado e amplos instrumentos de *hedge*, para aplicarem seus capitais no país. Qualquer alteração do cenário externo e/ou interno tende a gerar uma fuga de capitais, ante o risco de crise cambial ou medo de calote por parte do governo.

Em parte, foi essa percepção dos mercados financeiros internacionais quanto a inconsistência a longo prazo dessa situação e o medo de que o candidato que venha assumir a presidência do Brasil em 2003 poderá tomar medidas para alterar essa situação, que determinou a especulação contra o Real recentemente. Diante da fuga de capitais, da depreciação do câmbio e do medo de perder o controle sobre a inflação, não restou outra opção ao governo, senão, novamente, recorrer ao FMI.

Dessa vez, nem mesmo o anúncio de um novo pacote com o FMI foi suficiente para deter a depreciação da moeda e afastar o risco de que o aumento do preço das importações, corolário da depreciação, façam o governo perder o controle sobre a inflação.

Não por ironia do destino, portanto, o governo FHC, especialmente no último ano de mandato, foi obrigado a administrar o caos que ele mesmo gerou. Caos este plantado pela estratégia passiva de subordinação do Brasil a esta nova ordem internacional.

### **3.3- A Crise no Mercado de Trabalho**

A triste história de inserção tardia e passiva do Brasil a nova ordem internacional, há pouco narrada, gerou uma crise de proporções alarmantes no mercado de trabalho.

Como dissemos, no início deste capítulo, embora o desemprego ao longo de toda década de 90 tenha sido muito alto, é após o Plano Real que as taxas de desemprego crescem muito, de forma que, num período de oito anos consecutivos (1994/2001), não há paralelo na história recente do Brasil de uma taxa média de desemprego aberto de tal magnitude.

Num mercado de trabalho marcado por profunda heterogeneidade, extrema flexibilidade e elevada assimetria de poder, a forma como se deu a reorientação da política econômica nos anos 90, não poderia deixar de ter efeitos perversos sobre o “mundo do trabalho”. Por um lado, houve um aumento assustador das taxas de desemprego e de precarização dos postos de trabalho, o que, em face da insuficiente estrutura de seguridade social existente, torna-se insuportável e perverso para os trabalhadores. Por outro, num ambiente em que o desemprego grassa e que, por consequência, aumenta ainda mais a já elevada assimetria de poder em favor do lado da demanda no mercado de trabalho, houve pressões no sentido de alterações no sistema nacional de relações de trabalho.

Analisemos ambas as questões, começando com o desemprego.

Nos anos 90 assiste-se no Brasil a uma verdadeira crise no emprego. Ao mesmo tempo em que as taxas de desemprego mais que dobram (Vide Tabela 20), passando de 3,35 % em 1989 para 7,55% em 1999, assiste-se a uma crescente precarização das condições de trabalho. A Tabela 28 mostra que houve uma profunda mudança na composição do emprego ao longo dos anos 90. Enquanto o emprego com carteira assinada perde participação no emprego total, o emprego sem carteira assinada e o emprego por conta própria elevam sua participação. O crescimento do emprego sem carteira assinada e o por conta própria, denunciam que houve, especialmente após 1994, um movimento crescente de desestruturação no mercado de trabalho brasileiro. Entre 1990 e 1997, 9 de cada 10 novos empregos criados foram no setor informal, especialmente, serviços informais para famílias ou indivíduos (Dedecca, 2000).

O desemprego formal, dessa forma, só não foi maior porque continuou aumentando em ritmo intenso tanto o trabalho por conta própria como o trabalho sem carteira assinada.

As altas taxas de desemprego verificadas nos anos 90 acabam por alimentar, assim, o crescimento do setor informal. Os trabalhadores expulsos do setor formal, ao não terem perspectiva de conseguir um novo emprego assalariado com carteira assinada, acabam por migrar para o setor informal. Ao mesmo tempo em que o setor informal cresce,

complexifica-se sua relação com o setor formal. Até o final dos anos 80, a ligação entre o setor formal e o informal dava-se, indiretamente, pelo circuito da renda, ou seja, parte da renda gerada no setor formal gerava demanda por produtos e serviços do setor informal. Nos 90, essas relações se dão também pelo circuito produtivo: devido ao processo de reestruturação produtiva, as empresas do setor formal passam a contratar produção e serviços do setor informal (Dedecca, 1988a e Dedecca, 2000).

**Tabela 28**  
**Composição do Emprego, Como % do Emprego Total - 1991-2001**

Ano	Emprego Com Carteira Assinada	Emprego Sem Carteira Assinada	Emprego por Conta Própria	Empregador
1991	53,7	20,8	20,1	4,4
1992	51,4	22,2	21,0	4,4
1993	50,5	23,1	21,1	4,3
1994	49,2	23,7	21,8	4,2
1995	48,4	24,1	22,0	4,5
1996	46,7	24,8	22,8	4,6
1997	46,7	24,8	23,3	4,5
1998	45,8	25,4	23,2	4,5
1999	44,5	26,4	23,6	4,6
2000	43,6	27,5	23,4	4,5
2001	45,4	27,1	23,2	4,2

**Fonte: PME – IBGE**

Adicionalmente, como pode-se verificar pela Tabela 29, ao longo da década 90 houve uma queda da taxa de atividade da força de trabalho. A queda da taxa de atividade, não permite que a taxa de desemprego aberto expresse, em toda sua intensidade, os efeitos destrutivos que a política econômica ao longo da década de 90 gerou sobre o mercado de trabalho.

A pesquisa SEADE/DIEESE que além do desemprego aberto também capta o desemprego oculto (tanto aquele por desalento, como por trabalho precário), mostra que os impactos no mercado de trabalho foram muito mais profundos do que aqueles mostrados pelo dados sobre o desemprego aberto.

Como já dissemos, uma primeira razão para se explicar o aumento da taxa de desemprego no Brasil de hoje é a estagnação econômica do país nas duas últimas décadas. Enquanto as taxas de crescimento médio anual do PIB por habitante se situaram num

patamar de 4 % no período 1961/80, elas declinaram, no período 1981/99, para 0,1% ao ano. Uma queda como esta, da ordem de 40 vezes, não poderia deixar de alavancar o crescimento das taxas de desemprego, uma vez que, a cada ano, cerca de 1,5 milhão de pessoas ingressam no mercado de trabalho (Pochmann, 1999). A década de 90, no entanto, se comparada a década de 80, apresenta um pior desempenho tanto em termos de taxa de crescimento econômico, como também em termos de taxa de desemprego. Dados do último Censo apontam que o número de desempregados no Brasil é de aproximadamente 13 milhões de pessoas. Na década de 80, o volume de desempregados não superava 2 milhões.

**Tabela 29**  
**Taxa de Atividade e Inatividade, Como % do Total - 1991-2001**

<b>Ano</b>	<b>Taxa de Atividade</b>	<b>Taxa de Inatividade</b>
1991	61,0	39,0
1992	59,4	40,6
1993	58,6	41,4
1994	59,3	40,7
1995	59,3	40,7
1996	59,6	40,4
1997	58,5	41,5
1998	58,2	41,8
1999	57,1	42,9
2000	58,0	42,0

**Fonte: IBGE**

Uma constatação que ajuda a mostrar que grande parte do desemprego verificado no Brasil deve-se a crise pela qual passa a economia brasileira, diz respeito ao comportamento do emprego em 2000 e 2001, portanto, após a desvalorização cambial. A pequena melhora no crescimento do PIB per capita em 2000 e 2001, determinou um pequeno crescimento do emprego (respectivamente um crescimento percentual de 3,12 e 2,69). Se este modesto crescimento do emprego no biênio em questão, não foi suficiente para reverter o quadro mais geral de crise no mercado de trabalho, ele, porém, mostra que o emprego pode crescer bastante se a economia voltar a crescer de maneira sustentada. Muito embora o desemprego aberto tenha recuado em 2001 para 6,83%, a medida em que o crescimento econômico não é sustentável, é de se esperar que a taxa de desemprego volte a crescer.

**Tabela 30**  
**Taxa de Desemprego Total em % - Região Metropolitana de São Paulo**  
**1989 a 2000**

<b>Ano</b>	<b>Desemprego</b>	<b>Ano</b>	<b>Desemprego</b>
1989	8,7	1995	13,2
1990	10,3	1996	15,1
1991	11,7	1997	16,0
1992	15,2	1998	18,2
1993	14,6	1999	19,3
1994	14,2	2000	17,6

**Fonte: PED/SEADE-DIEESE**

A Tabela 31 mostra o que vem acontecendo com o emprego formal no Brasil ao longo da década. Excetuando-se a agropecuária e a extração vegetal, que respondem somente por aproximadamente 4% do emprego formal total em 2000, somente houve, comparando-se 2000 a 1988, aumento do emprego formal na construção civil, serviços e comércio. O emprego formal total em 2000, comparado a 1988, foi 10,1% maior, o que equivale a uma taxa de crescimento muito inferior a da PEA (População Economicamente Ativa) no mesmo período.

Muito embora as oscilações do emprego formal acompanhem de perto o comportamento do PIB, o nível de emprego formal de 1989 só foi recuperado 9 anos depois, ou seja, em 1998. Por outro lado, observa-se que o emprego formal na indústria vem perdendo participação num ritmo intenso.

Uma peculiaridade do emprego ao longo da década de 90 é quanto a participação do emprego industrial no emprego total da economia brasileira. Esse, ao longo da década, vem perdendo participação relativa no emprego total.

**Tabela 31**  
**Evolução do Emprego Formal – Brasil, 1988 a 2000**

ANO	Total	Extração Mineral	Indústria de Transformação	Serviços Ind. de Utilidade Pública	Construção Civil	Comércio	Serviços	Administração Pública	Agropecuária e Extração Vegetal
1988	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1989	102,8	95,8	104,8	107,1	102,5	105,2	103,1	93,4	127,5
1990	97,4	84,0	93,1	110,0	91,1	99,0	95,0	89,0	123,2
1991	96,6	79,2	87,0	108,9	92,7	93,5	93,7	87,6	120,6
1992	93,5	74,1	80,3	108,1	85,9	87,9	90,5	77,5	155,7
1993	97,3	73,9	81,2	105,8	84,6	90,9	90,3	76,6	167,3
1994	99,4	84,3	86,1	141,7	105,0	106,8	94,9	86,0	330,4
1995	99,7	70,0	83,4	128,7	102,4	111,1	106,5	92,0	332,9
1996	100,1	75,2	81,7	121,6	106,3	115,2	109,6	92,2	328,3
1997	101,2	67,9	80,1	112,9	110,4	122,0	112,9	91,7	329,7
1998	102,8	67,4	76,3	106,1	108,0	125,0	115,3	98,7	334,4
1999	104,9	64,5	78,4	105,4	99,6	130,9	117,6	100,6	342,1
2000	110,1	70,4	83,2	98,8	104,0	141,4	127,3	99,2	354,3

Fonte: RAIS

Como pode-se perceber pela Tabela abaixo a produção industrial de 1989 a 2001 oscilou bastante, porém, houve uma alteração significativa em sua composição. Enquanto a produção de bens de consumo não-duráveis, de bens de capital e bens intermediários cresceram pouco (respectivamente um crescimento médio anual de 1,85%, 3,54% e 2,62 entre 1993 e 2001), a produção de bens de consumo duráveis apresentou taxas de crescimento extremamente consideráveis, 6,92% entre 1993 e 2001.

Essa taxa de crescimento, muito acima da taxa média de expansão da produção industrial no período (3,9%), mostra que, como no período 1967/70, a produção de bens de consumo duráveis comanda a dinâmica da produção industrial.

**Tabela 32**  
**Indicadores da Produção Industrial – 1989-2001**

ANO	<i>Produção Industrial</i>		<i>Bens de Capital</i>		<i>Intermediários</i>		<i>Consumo Durável</i>		<i>Consumo Não-Durável</i>	
1989	109,24	-	119,86	-	112,09	-	101,42	-	103,6	-
1990	99,94	-9,30	101,30	-18,56	102,71	-9,38	97,24	-4,18	98,50	-5,1
1991	100,00	0,06	100,00	-1,30	100,00	-2,71	100,00	2,76	100,00	-1,5
1992	93,46	-6,54	93,14	-6,86	97,55	-2,45	86,98	-13,02	96,16	-3,84
1993	104,97	11,51	102,10	8,96	102,89	5,34	112,29	25,31	102,59	6,43
1994	116,16	11,19	121,16	19,06	109,61	6,72	129,27	16,98	104,59	2,00
1995	122,06	5,90	121,46	0,30	109,84	0,23	148,00	18,73	108,94	4,35
1996	123,85	1,79	104,88	-16,58	113,02	-3,18	164,59	16,59	112,92	3,98
1997	127,85	4,00	109,40	4,52	118,22	5,20	170,35	5,76	113,43	0,51
1998	118,52	-9,33	107,70	-1,70	117,39	-0,83	136,84	-33,51	112,18	-1,25
1999	113,16	-5,36	97,99	-9,71	119,58	2,19	124,28	-12,56	110,81	-1,37
2000	124,72	11,56	110,69	12,70	127,73	8,15	150,13	25,85	110,32	-0,49
2001	128,57	3,85	124,72	14,30	127,47	-0,26	149,23	-0,90	112,85	2,53

**Fonte: Bacen**

Todavia, tanto na recuperação de meados da década de 90, como também na recuperação de 2000, ao contrário do que ocorria no final da década de 60, os efeitos intra-industriais da produção de bens de consumo duráveis foram muito menores. Ilustra esse menor dinamismo, tanto o aumento da importação de partes e componentes, como também o aumento pouco expressivo da produção industrial. A abertura comercial e depois a concomitância entre abertura comercial e câmbio valorizado, determinaram um vazamento ao exterior de parte dos efeitos dinâmicos da recuperação econômica. Como consequência, a retomada da atividade econômica teve um efeito muito menor, quer sobre o produto industrial, quer sobre o emprego industrial e o emprego agregado (Mattoso & Baltar, 1997).

Não apenas esse escasso dinamismo intra-industrial explica a queda do emprego industrial. Contribuiu em muito para tanto o processo de reestruturação industrial.

A estrutura industrial brasileira, que havia se desenvolvido sob uma estratégia ampla e permanente de proteção, promoção e regulação, é exposta a partir dos anos 90 a uma crescente e desordenada exposição ao ambiente competitivo internacional. Num quadro de depressão e de abertura comercial, as empresas se reestruturaram basicamente através da

concentração da produção nas linhas de produtos mais competitivos, redução do escopo das atividades realizadas internamente, terceirização, compactação dos processos produtivos com corte substancial dos empregos, programas de qualidade, etc (Coutinho, 1995; Tavares, 1996 e Dedecca, 1998a).

É exatamente neste ambiente de crise que, em razão da estabilização dos preços e da abertura comercial, as empresas não mais podem gerar lucros mediante a desvalorização dos salários reais e da elevação dos preços, que elas demandarão a flexibilização nas relações de trabalho nas negociações coletivas. Num ambiente de desemprego crescente, os sindicatos são forçados a negociar a flexibilização dos salários e da jornada em troca da manutenção do nível de emprego.

A experiência dos países desenvolvidos tem mostrado que a implementação de mudanças na forma de organização do trabalho — envolvendo a flexibilização do processo de contratação coletiva e uso da força de trabalho, da jornada de trabalho e da remuneração — levaram a uma mudança no modelo de regulação, que passa a ser crescentemente privado. A regulação pública, principalmente a regulação dos salários, havia permitido eliminar a concorrência entre os trabalhadores. Ao desvincular os salários da produtividade individual e atrelá-los à produtividade setorial ou macroeconômica, a regulação pública havia eliminado a concorrência inter-capitalista baseada nos custos salariais. A flexibilização dos anos 90 tem permitido que as empresas voltem a utilizar os custos salariais como elemento na competição entre empresas (Dedecca, 1999).

No Brasil, embora a legislação trabalhista imponha formalmente a necessidade de uma negociação coletiva anual para todos os empregados assalariados com carteira assinada, na prática essa negociação só é efetiva nos segmentos produtivos mais dinâmicos, onde há a dominância grande empresa nacional e estrangeira. É exatamente neste segmento mais dinâmico, que as empresas tem forçado os sindicatos, no bojo das negociações coletivas, a tratar de novos temas como a flexibilização dos salários e da jornada de trabalho nas negociações coletivas. O grande problema aqui é que esses novos temas entram em pauta num período em que, devido ao desemprego crescente, a ação sindical, que historicamente sempre foi fraca, está ainda mais debilitada (Dedecca, 1998a).

A possibilidade de implantação da remuneração flexível foi possível a partir da edição da medida provisória 794/1994. Esta medida provisória, reeditada sucessivamente

desde então, garantiu aos trabalhadores, via negociação, a participação nos lucros e resultados das empresas (PLR), desvinculados da remuneração. Como sob a quantia recebida a título de PLR não incidem encargos sociais e imposto de renda, a substituição de cláusulas de reajustes salariais pela PLR tem possibilitado às empresas uma redução dos seus custos. Como a implementação da remuneração variável se realiza no âmbito da empresa, “a mediada provisória do governo abriu a brecha legal para uma generalização de acordos por empresas, cuja a representatividade vem tendendo a ser maior que daqueles de caráter setorial” (Dedecca, 1998a: 16).

Embora a participação nos lucros e resultados seja uma reivindicação histórica dos trabalhadores, a forma de sua implementação acabou por transformá-la num instrumento que está contribuindo para aumentar a flexibilidade e o caráter privado do padrão de relações de trabalho no Brasil. Além da PLR estimular a pulverização das negociações no âmbito das empresas, ao vincular parte da remuneração do trabalhador ao seu desempenho e/ou da empresa, ela acaba por reinserir os custos salariais como elemento na competição entre as empresas. Na medida em que os próprios trabalhadores se tornam os responsáveis pelas metas acordadas e, por consequência, pela sua própria remuneração, é possível às empresas eliminar os postos de chefia imediata e tensionar o processo produtivo.

Outra modificação importante quanto as relações de trabalho no Brasil foi a constituição do banco de horas.<sup>76</sup> Até 1998 a legislação previa que a jornada máxima de trabalho era de 44 horas semanais e que a compensação pelas horas extraordinárias deveria ocorrer no prazo de uma semana. Através da Lei 9.601/98 o governo constituiu o banco de horas, prevendo que a compensação pelas horas extras se desse num período de 4 meses. A partir de agosto, através da MP 1.709/98, o prazo de compensação foi alterado para um ano.

O banco de horas, ou a anualização da jornada de trabalho, possibilita às empresas um movimento mais sincronizado entre nível de produção e demanda de trabalho durante o ano: nos períodos de pico da produção a jornada de trabalho semanal é aumentada e as horas extraordinárias são compensadas pela redução da jornada semanal de trabalho nos

---

<sup>76</sup> Em 1994, portanto antes da aprovação da legislação do banco de horas, grandes empresas e sindicatos já haviam realizado acordos para a anualização da jornada de trabalho.

períodos de baixa produção. Modulando a jornada de trabalho, as empresas eliminam a necessidade do pagamento de horas extras e/ou reduzem (ou eliminam) a necessidade de contratação de trabalhadores adicionais nos momentos de pico da produção. A flexibilização da jornada de trabalho, portanto, permite às empresas uma redução dos seus custos salariais. Nas palavras de Dedecca (1999:29 e 30): “A flexibilização (modulação) da jornada de trabalho tornou possível a superação de vácuos produtivos que impunham obrigatoriamente um certo nível de ociosidade não desejada mas planejada dos equipamentos. Nesse sentido, a flexibilização permitiu o uso mais intensivo dos equipamentos”.

As implicações da flexibilização da jornada de trabalho são várias e importantes. Do ponto de vista dos trabalhadores, a flexibilização da jornada de trabalho teve um duplo efeito. Por um lado, reduziu, ou mesmo eliminou, o pagamento pelo trabalho extraordinário o que, por consequência, reduziu os salários dos trabalhadores. Por outro, intensificou o trabalho nos períodos de pico da produção.

Quanto as implicações sobre o emprego, como já assinalado, a anualização da jornada de trabalho elimina a necessidade de contratação de trabalhadores adicionais nos períodos de demanda aquecida, o que se reflete negativamente sobre a evolução do nível de emprego agregado da economia.

Por fim, a flexibilização da jornada de trabalho impacta as relações de trabalho de dois modos. Como os critérios para a anualização da jornada de trabalho dependem das características de organização da produção e do trabalho de cada empresa, os acordos de flexibilização da jornada tem necessariamente que se dar no nível da empresa. Nesse sentido, portanto, a anualização da jornada contribui para a pulverização dos acordos por empresas. Adicionalmente, a maior autonomia da empresa no gerenciamento da jornada de trabalho contribui para a o aprofundamento do caráter privado do contrato de trabalho e das relações de trabalho.

Não fosse suficiente as consequências, *de per si*, destas modificações, o Governo vinha insistindo para flexibilizar o artigo 7º da Constituição Federal, além do 8º e 9º. Segundo o Governo, a flexibilização do artigo 7º permitiria que trabalhadores e empregados tivessem ampla liberdade de negociar o conjunto de direitos sociais ao negociar o contrato

de trabalho. A expectativa do governo era que uma maior flexibilidade nas negociações elevasse o nível de emprego e, como defendia o ex-ministro do trabalho de FHC, Edward Amadeo, num trabalho de 1996, escrito com José Márcio Camargo (Camargo, 1996), diminua os incentivos à informalidade e aumente o investimento em capital humano.

O argumento do governo para legitimar a flexibilização dos direitos sociais é que isso permitiria maior liberdade nas negociações coletivas. Para que a flexibilização não implicasse, porém, em risco de perda de direitos sociais, é necessário supor que a relação entre trabalhadores e capitalistas não apresenta uma grande assimetria de poder (Dedecca, 1998a).

Na verdade porém, a existência de um diferencial de poder é o pressuposto para que a utilização do trabalho seja lucrativa para o capitalista. A ficção de que a força de trabalho é uma mercadoria leva a um diferencial de poder entre o lado da demanda e o da oferta e a uma relação estruturalmente conflituosa entre capital e trabalho. O diferencial de poder, favorável ao lado da demanda no mercado de trabalho, foi historicamente amenizado tanto devido à ação dos sindicatos, como também devido à ação do Estado. Porém, o que é crucial, é que a intervenção dos sindicatos e do Estado (supondo que o Estado realmente quisesse fazê-lo) não podem anular o desequilíbrio global de poder existente entre o lado da oferta e da demanda no mercado de trabalho. Uma tal eliminação do poder na relação de troca entre capital e trabalho significaria que o empregador individual seria tão dependente do empregado como esse o é do empregador; significaria que o trabalhador poderia mudar de emprego ou outros modos de subsistência tão facilmente como o capitalista pode substituí-lo por máquinas ou outras ofertas concorrentes de força de trabalho. Nestas condições fictícias, o mercado de trabalho seria de fato um mercado como qualquer outro, deixaria de ser um mercado especial. Mas assim sendo, os salários reais médios seriam tão altos que já não sobraria nenhum excedente a ser apropriado pelos capitalistas, faltando o incentivo que torna vantajoso ao capitalista se engajar na troca entre capital e trabalho (Offe, 1989).

No caso do Brasil, onde o mercado de trabalho é marcado por profunda heterogeneidade, extrema flexibilidade e elevada assimetria de poder, a flexibilização dos direitos individuais (artigo 7º), nas condições atuais de crise e reestruturação produtiva, só aprofundaria as características já negativas do mercado de trabalho.

Talvez não fosse demais lembrar que a compra de força de trabalho é uma relação estabelecida contratualmente entre trabalhadores e capitalistas. Do ponto de vista legal, trata-se de uma relação livre de troca entre iguais, em que dois equivalentes são transacionados. Marx mostrou, porém, que atrás da ideologia da troca justa, subjacente ao contrato de trabalho, existia na verdade uma relação de exploração e dominação de classes. Sobre isso, em tom irônico, Marx assim se referiu ao contrato de trabalho:

“A esfera da circulação ou do intercâmbio de mercadorias, dentro de cujos limites se movimentam compra e venda de força de trabalho, era de fato um verdadeiro éden dos direitos naturais do homem. O que aqui reina é unicamente Liberdade, Igualdade, Propriedade e Bentham. (...) O único poder que os junta e os leva a um relacionamento é o proveito próprio, a vantagem particular, os seus interesses privados. E justamente porque cada um só cuida de si e nenhum do outro, realizam todos, em decorrência de uma harmonia preestabelecida das coisas ou sob os auspícios de uma providência toda esperta, tão somente a obra de sua vantagem mútua, do bem comum, do interesse geral” (Marx, 1988: 141).

Concluindo, como vimos, sob o período analisado há uma conjunção, extremamente perversa para os níveis de emprego, de cinco fatores: baixas taxas de crescimento do produto agregado, redução da capacidade produtiva instalada (talvez pudéssemos dizer, desindustrialização), quebra das cadeias produtivas (abaladas pelo crescimento das importações de bens intermediários), desemprego gerado pelo processo de reestruturação produtiva e estagnação do emprego público. Estes fatores, na medida em que geram um crescimento do desemprego, causam uma queda da massa de salários, e portanto da demanda agregada, que repercute desfavoravelmente sobre a taxa de ocupação da capacidade produtiva instalada e sobre o investimento, levando a novo aumento do desemprego. Por outro lado, a redução da capacidade produtiva instalada e a reestruturação produtiva, comprometem futuramente a absorção do desemprego.

Adicionalmente, porém, grande parte dos novos investimentos levados a cabo no período em questão, mormente o investimento direto estrangeiro, não tem contribuído para a ampliação da capacidade produtiva e do emprego, já que se trata de mera transferência patrimonial. (Tavares, 1998)

Dessa forma, o sucesso no combate a inflação teve um custo enorme para o mercado de trabalho. Adicionalmente, porém, as políticas econômicas implementadas durante o governo FHC não foram suficientes para minorar a enorme desigualdade na distribuição de renda.

**Tabela 33**  
**Evolução Temporal da Desigualdade de Renda – 1977-1999**

Ano	PERCENTAGEM DA RENDA APROPRIADA PELAS PESSOAS					
	20% MAIS POBRES	40% MAIS POBRES	50% MAIS POBRES	20% MAIS RICOS	10% MAIS RICOS	1% MAIS RICO
1977	2,4	7,7	11,7	66,6	51,6	18,5
1978	2,1	7,6	12,0	64,1	47,7	13,6
1979	1,9	7,5	11,9	64,2	47,6	13,4
1981	2,6	8,6	13,0	63,1	46,7	12,7
1982	2,5	8,2	12,6	63,7	47,3	13,1
1983	2,5	8,1	12,4	64,4	47,7	13,5
1984	2,7	8,5	12,8	63,8	47,6	13,2
1985	2,5	8,2	12,4	64,4	48,2	14,2
1986	2,6	8,5	12,9	63,4	47,2	13,8
1987	2,3	7,9	12,1	64,3	48,0	14,1
1988	2,1	7,3	11,3	66,0	49,7	14,4
1989	2,0	6,8	10,5	67,8	51,7	16,4
1990	2,1	7,3	11,3	65,6	49,1	14,2
1992	2,3	8,4	13,1	62,1	45,8	13,2
1993	2,2	7,9	12,3	64,5	48,6	15,0
1995	2,3	8,0	12,3	64,2	47,9	13,9
1996	2,1	7,7	12,1	64,1	47,6	13,5
1997	2,2	7,8	12,1	64,2	47,7	13,8
1998	2,2	7,9	12,2	64,2	47,9	13,9
1999	2,3	8,1	12,6	63,8	47,4	13,3

Fonte: Barros, Henriques & Mendonça, 2000:40

A Tabela 33 acima mostra que durante o período 1977/99, embora com pequenas oscilações, a desigualdade na distribuição de renda no Brasil pouco se alterou. Em todo esse período, os 10% mais ricos da população se apropriam de cerca de 50% da renda total, enquanto, no outro extremo, os 50% mais pobres da população se apropriam de apenas pouco mais de 10% da renda total. Enquanto os 20% mais pobres se apropriam, aproximadamente, de míseros 2% da renda, os indivíduos que compõem o grupo do 1%

mais rico da população concentram uma parcela de renda superior à apropriada pelos 50% mais pobres.

Analisando as oscilações da distribuição da renda ao longo da década de 90, é possível afirmar que o maior declínio na desigualdade na distribuição de renda encontra-se entre os anos de 1989 e 1992. Entre 1992 e 1993, porém, o grau de desigualdade voltou a crescer.

Quanto ao período FHC, num primeiro momento, logo após a introdução do Plano Real, a queda do imposto inflacionário teve, realmente, como alardeado pelo governo, o efeito de reduzir a pobreza e minorar as desigualdades de renda.

Não obstante essa melhora, durante todo o período do Plano Real o grau de desigualdade sempre foi superior ao de 1992 e muito semelhante a aquele da primeira metade da década de 80. Como entre 1992 e 1993, o grau de desigualdade havia crescido novamente, podemos concluir que o grau de desigualdade na distribuição de renda em 1999 é novamente alto, apenas inferior aos valores observados no final dos anos 70 (1977/78) e 80 (1988/90) (Barros, Henriques & Mendonça, 2000).

Desde, porém, a desvalorização cambial e o conseqüente aumento da inflação, o rendimento médio do trabalho tem diminuído, o que tem se refletido, novamente, em uma ampliação da desigualdade na distribuição da renda. Como conseqüência, desse novo aumento na desigualdade, o *saldo final* do governo FHC foi aquele que, Fernando Henrique Cardoso veio a público em setembro de 2002 — após a divulgação pelo IBGE dos dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) —, explicar: não houve alteração significativa na distribuição da renda durante seu governo.

Isso por si só já seria inaceitável, dado que o país continuaria figurando, assim, entre os países mais desiguais do mundo, porém, a realidade é mais crua. Como cresceu durante o governo FHC o número de desempregados e dos ocupados sem rendimento, que como não possuem renda não são captados no cálculo da distribuição pessoal da renda, é possível afirmar que a desigualdade, no sentido *latu* do termo, aumentou.

Assim, possivelmente a longo prazo, o governo FHC vai ser lembrado tanto pelo seu mérito — a redução dos índices de inflação —, como também por ter produzido uma verdadeira crise social, uma enorme vulnerabilidade externa e uma fragilização sem precedentes do setor público

## Considerações Finais

A crise vivida pela economia mundial a partir de meados dos anos 70, acabou alterando a forma de regulação dominante nas economias capitalistas. Se do imediato pós-guerra até 1973, grosso modo, a regulação é predominantemente pública, após esse período a regulação passa a ser crescentemente entregue ao mercado. A medida que os países vão, aos poucos, liberalizando as contas de transações correntes e de capital, desregulamentando os seus mercados financeiros e que substituem as políticas de inspiração keynesiana pelo liberalismo e pelo monetarismo, os fluxos de capitais vão readquirindo plena liberdade, até que acabam imprimindo sua lógica e tirania à economia mundial e subordinando a própria soberania das políticas econômicas nacionais.

Como vimos, esse movimento de retorno a uma regulação econômica crescentemente privada, gerou em âmbito internacional um período marcado pela estagnação das taxas de crescimento, crises financeiras recorrentes e desemprego crescente.

O Brasil, como não poderia ser diferente, não ficou a margem do movimento mais geral da economia mundial ao longo da segunda metade do século XX.

Num primeiro momento, quando a economia brasileira já dispunha de uma base industrial e de uma agricultura capitalista, soube se beneficiar daquele período de crescimento excepcional da economia mundial no imediato pós-guerra para internalizar as bases necessárias à autodeterminação da acumulação capitalista.

Num segundo momento, entretanto, quando graças ao desenvolvimento do euromercado, a liquidez internacional era excepcional e as taxas de juros, por consequência muito baixas, a economia brasileira se aproveitou dessa situação, agora para financiar o projeto megalomaniaco do “Brasil potência” do regime militar.

O Brasil, dentro desta nova estratégia, vai crescentemente se transformando em receptor líquido de recursos externos e, por consequência, ampliando seu passivo externo.

A continuidade desta política no final da década de 70, quando as condições da economia internacional já não eram a mesma e quando o país já enfrentava desequilíbrios macroeconômicos crescentes, coloca o país numa etapa do processo de endividamento em

que a tomada de novos créditos decorre, cada vez mais, da necessidade de cobrir o serviço da dívida passada.

Diante da fragilização financeira da economia brasileira, o choque externo de 1979 — determinado pela elevação brutal dos juros americanos e por um novo e violento aumento nos preços internacionais do petróleo — obrigaria o país a implementar um processo de ajustamento econômico.

Como vimos, o processo de ajustamento da economia brasileira às novas condições internacionais, levado a cabo entre 1981 e 1983, se fez preservando o setor privado. As mesmas políticas, entretanto, que permitiram a reestruturação do setor privado, acabaram determinando uma enorme fragilização financeira do governo.

A fragilização financeira do governo, acabou determinando a queda do investimento público, a perda de soberania do Estado na gestão da moeda e, como conseqüência, um agravamento das incertezas e a ruptura das expectativas do setor privado. O reflexo disso sobre a economia brasileira foi uma década de estagnação e de inflação alta.

Novamente, na década de 90 do século passado, a economia brasileira é influenciada pelo movimento mais geral da economia internacional. Esta década é marcada, mais uma vez, por uma enorme liquidez nos mercados financeiros, agora “globalizados” e pelo discurso da modernização fácil, mediante a exposição da estrutura produtiva interna à livre concorrência internacional.

O Brasil se inseriria a esse novo cenário internacional em dois momentos distintos.

Num primeiro, de maneira ainda um pouco tímida, o governo Collor, implementou o “livre câmbio”<sup>77</sup> e uma nova política industrial e de comércio exterior, no bojo da qual foram extintos todos os tipos de barreiras não-tarifárias e se definiu um cronograma de redução de tarifas de importações.

Num segundo momento, dessa vez de maneira contundente, durante o governo Fernando Henrique Cardoso.

Ao FHC assumir, o principal problema que afligia a economia brasileira era a inflação. Para debelá-la, a equipe econômica de então utilizou-se de um clássico instrumento para dar cabo a processos inflacionários agudos: recuperar a confiança na

---

<sup>77</sup> Na verdade flutuação suja, na medida em que o Banco Central intervinha no mercado de câmbio.

moeda nacional por meio da garantia do seu valor externo. No plano de estabilização implementado no Brasil, porém, a introdução de uma moeda plenamente indexada, acabou singularizando-o em relação aos demais planos de estabilização que deram cabo a processos inflacionários parecidos, incluindo os demais planos de estabilização implementados na América Latina.

Ao se implantar o Plano Real, porém, fixou-se, propositadamente, uma taxa de câmbio valorizada e se acelerou a abertura comercial que se iniciara com Collor, para se acelerar a convergência dos preços internos aos preços externos.

Essa estratégia de “desinflação competitiva”, via valorização cambial e abertura comercial, como já havia se tornado patente em outras experiências parecidas, tem impactos profundos sobre as contas externas. O mesmo instrumento — a fixação de uma taxa de câmbio valorizada — que induz à convergência dos preços internos aos externos, ao encarecer os produtos nacionais em divisa e ao baratear os produtos importados, afeta, por extensão, negativamente o saldo da balança comercial. Num país, como o Brasil, onde a conta de serviços é estruturalmente deficitária, dado o peso que os pagamentos de juros, lucros e dividendos impõem, é de se esperar um crescimento do déficit em transações correntes.

Para financiar o déficit em transações correntes, o governo se utilizou abusivamente do diferencial de taxa de juros, como mecanismo para a atração de fluxos de capitais.

Essa política conjugada de abertura comercial, câmbio valorizado e taxas de juros reais elevadas, mantida a ferro e fogo, determinaram um período marcado por baixas taxas de crescimento do produto agregado e elevação das dívidas interna e externa.

Face aos desequilíbrios internos e externos crescentes, o governo foi obrigado a abandonar a âncora cambial no começo de 1999. Os custos, porém, da estratégia de postergação da desvalorização foram enormes. Entre eles, podemos destacar: ampliação do endividamento interno e externo; fragilização financeira do governo; estagnação do PIB per capita; ampliação do desemprego, precarização do mercado de trabalho e ampliação da especulação com títulos públicos.

Porém, mesmo após a desvalorização e agora com uma taxa de câmbio excessivamente depreciada, a situação não melhorou.

Dado o crescimento estrutural na remessa de juros, lucros e dividendos, o déficit em transações correntes continua ainda extremamente elevado. Como consequência do elevado déficit em transações correntes, a economia brasileira ainda continua dependente da entrada de capitais para o financiamento do balanço de pagamentos. Como corolário, de sua dependência de capitais do exterior, tanto as taxas de juros internas não podem baixar, como ainda o país fica suscetível a choques externos.

O crescimento da dívida pública, a redução dos prazos de vencimento dos títulos públicos e a emissão crescente de títulos públicos atrelados à variação cambial, obrigam o governo também a manter uma taxa de juros elevada para tornar seus títulos atraentes aos “investidores”.

Essa situação conduz a economia a um beco sem saída. Repetindo o que já dissemos anteriormente, devido aos altos juros, a especulação revigorada e a ausência de um horizonte de longo prazo, a economia não cresce. A estagnação da economia e da renda agregada não permite o aumento das receitas do governo — dado que os impostos, direta ou indiretamente, incidem sobre a renda agregada —, o que obriga o governo, para estabilizar a relação dívida interna/PIB, a reduzir ainda mais as já minguadas despesas do governo. Não obstante a redução das despesas do governo, mormente em investimento, a dívida continua a crescer. A alta relação dívida/PIB ao criar expectativas pessimistas no mercado, leva os especuladores a exigir um encurtamento progressivo dos prazos dos títulos públicos. Ao governo, sem outra opção, resta referendar a aposta do mercado, a especulação se generaliza e com ela, deteriora-se ainda mais o horizonte de crescimento de longo prazo da economia, já bastante enuviado.

Num país, onde o mercado de trabalho é caracterizado por uma profunda heterogeneidade, extrema flexibilidade, elevada assimetria de poder e excedente estrutural de mão-de-obra, a forma como se deu a reorientação da política econômica nos anos 90 e, especialmente, após 1994, não poderia deixar de ter efeitos deletérios sobre ele.

Na verdade, o mercado de trabalho brasileiro passa nos anos 90 por um profundo processo de desestruturação. Por um lado, as baixas taxas de crescimento da produção e, portanto, do emprego, ao não acompanhar a expansão da população economicamente ativa, determinou um aumento assustador das taxas de desemprego. O aumento do desemprego e os efeitos da concorrência desleal a que foram submetidas as unidades produtivas

nacionais, levou a uma precarização dos postos de trabalho. A mudança na composição do emprego ao longo dos anos 90, com a queda relativa do emprego com carteira assinada e aumento da participação do emprego sem carteira assinada e do emprego por conta própria, denunciam isso. Por outro, num ambiente de elevado desemprego, houve, adicionalmente, alterações nas relações de trabalho.

Essa profunda crise no emprego, que marca o mercado de trabalho brasileiro ao longo dos anos 90, foi o resultado, como esperamos ter mostrado, da forma como o país foi exposto nesse período as vicissitudes da economia internacional.



## Bibliografia

- AGLIETTA, Michel. **O Ajustamento Internacional**. Lisboa: Edições Asa, 1992.
- AGLIETTA, Michel. **Macroéconomie Financière**. Paris: La Decouverte, 1995a.
- AGLIETTA, Michel. “O Sistema Monetário Internacional: em busca de novos princípios”.  
In Revista Economia e Sociedade, número 4. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1995b.
- BACHA, Edmar L. “O Plano Real: Uma Avaliação”. In. MERCADANTE, A.org.. **O Brasil Pós-Real**. Campinas: UNICAMP, 1998.
- BAER, M.; CINTRA, M.A. M.; STRACHMAN, E. & TONETO Jr., R. “Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional”. In Revista Economia e Sociedade, número 4. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1995.
- BALTAR, P. “Estagnação da Economia, Abertura e Crise no Emprego”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 6. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1996.
- BALTAR, P. “Crise Contemporânea e Mercado de Trabalho no Brasil”. In: OLIVEIRA, Marcos Antonio. Org.. **Economia e Trabalho: Textos Básicos** Campinas: ed. UNICAMP, 1998.
- BARROS, R. P.; HENRIQUES, R. & MENDONÇA, R. “A Estabilidade Inaceitável: Desigualdade e Pobreza no Brasil”. In: HENRIQUES, R.org. **Desigualdade e Pobreza no Brasil**. RJ: IPEA, 2000.
- BELLAH, Robert, et alli. **Hábitos Del Corazón**. Madrid:Alianza Editorial, 1989.
- BELLUZZO, L. G. M. **O Senhor e o Unicórnio – A Economia dos Anos 80**. SP: Brasiliense, 1984
- BELLUZZO, L. G. M. “O Declínio de Bretton Woods e a Emergência dos Mercados ‘Globalizados’”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 4. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1995.
- BELLUZZO, L. G. M. “Prefácio”. In: LIMA, M.L.M.P. **Instabilidade e Criatividade nos Mercados Financeiros Internacionais: Condições de Inserção dos Países do Grupo da América Latina**. SP: Bional, 1997.
- BELLUZZO, L. G. M. & Coutinho, R. **Desenvolvimento Capitalista no Brasil- Ensaio Sobre a Crise**. Volume 1. Campinas: UNICAMP, 1998a.

- BELLUZZO, L. G. M. & Coutinho, R. **Desenvolvimento Capitalista no Brasil- Ensaios Sobre a Crise**. Volume 2. Campinas: UNICAMP, 1998b.
- BELLUZZO, L. G. M. & Almeida, J. G.. **Depois da Queda: A Economia Brasileira da Crise da Dívida aos Impasses do Real**. RJ: Civilização Brasileira, 2002.
- BIRD. **Relatório Sobre o Desenvolvimento Mundial**. Washington: 1996 e 1997.
- BIRD. **World Development Indicators (WDI)**. Washington, 2002.
- BLACKBURN, R., “O Socialismo Após o Colapso”, in Robin Blackburn, org., **Depois da Queda**. 2a. ed. SP: Paz e Terra, 1993.
- BOYER, R. & SAILLARD, Y. (ed.). **Théorie de la Régulation: l'état des savoirs**. Paris: La Découverte, 1995.
- BRAGA, J. C. S. “A Financeirização da Riqueza”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 2. Campinas: IE-UNICAMP, agosto de 1993.
- BRUNHOFF, Suzanne de. “A Instabilidade Financeira Internacional” In CHESNAIS, F. Org. **A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos**. SP: Xamã, 1999.
- CAMARGO, J. M., org. Flexibilidade do Mercado de Trabalho no Brasil. SP: FGV, 1996.
- CANO, Wilson. **Reflexões Sobre o Brasil e a Nova (Des)Orden Internacional**. Campinas: Ed. UNICAMP, 1993.
- CANO, Wilson. **Soberania e Política Econômica na América Latina**. São Carlos: UNESP, 2000.
- CARNEIRO, Ricardo. “Crise, Ajustamento e Estagnação- A Economia Brasileira no Período 1974-89”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 2. Campinas: IE-UNICAMP, agosto de 1993.
- CARNEIRO, Ricardo. “A Globalização Financeira: origem, dinâmica e perspectivas”. Texto para Discussão, N ° 90. Campinas: IE-UNICAMP, 1999. Mimeo.
- CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em Crise: A Economia Brasileira no Último Quartel do Século XX**. SP: UNESP/UNICAMP, 2002
- CASTEL, Robert. **As Metamorfoses da Questão Social – Uma Crônica do Salário**. 2<sup>a</sup> ed. . RJ: Vozes, 1998.
- CHESNAIS, F. “A Globalização e o Curso do Capitalismo de Fim-de-Século”. In **Revista Economia e Sociedade**, Número 5. Campinas: IE-UNICAMP, dezembro de 1995.
- CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital**. SP: Xamã, 1996.

- CHESNAIS, F. Org. **A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos**. SP: Xamã, 1999.
- CRUZ, Paulo Davidoff. “Notas Sobre o Endividamento Externo Brasileiro nos Anos Setenta”. In BELLUZZO, L. G. M. & Coutinho, R. **Desenvolvimento Capitalista no Brasil- Ensaios Sobre a Crise**. Volume 2. Campinas: UNICAMP, 1998.
- COUTINHO, L. “Mudanças Recentes na Divisão Internacional do Trabalho”. In **Revista Contexto**, março de 1977.
- COUTINHO, L.. “A Terceira Revolução Industrial e Tecnológica”. In **Revista Economia e Sociedade**, Número 1. Campinas: IE-UNICAMP, agosto de 1992.
- COUTINHO, L.. “Notas Sobre a Natureza da Globalização”. In **Revista Economia e Sociedade**, Número 4. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1995a.
- COUTINHO, Luciano & FERRAZ, João Carlos (coordenadores). **Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira**. Campinas: Papyrus/UNICAMP, 1995b.
- COUTINHO, L. e BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. “Desenvolvimento e Estabilização Sobre Finanças Globalizadas”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 7. Campinas: IE-UNICAMP, dezembro de 1996
- COUTINHO, L. e BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. “Estado, Sistema Financeiro e Forma de Manifestação da Crise, 1929/1974”. In BELLUZZO, Luiz Gonzaga Belluzzo & COUTINHO, Renata, orgs. **Desenvolvimento Capitalista no Brasil- Ensaios Sobre a Crise**. Volume 1. Campinas: UNICAMP, 1998a.
- COUTINHO, L. e BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. “Financeirização da Riqueza, Inflação de Ativos e Decisões de Gasto Em Economia Abertas”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 11. Campinas: IE-UNICAMP, dezembro de 1998b.
- COUTINHO, L. “O Desempenho da Indústria Sob o Plano Real. In. MERCADANTE, A. org.. **O Brasil Pós-Real**. Campinas: UNICAMP, 1998c.
- DAINEZ, V. I. “As Expectativas na Dinâmica Capitalista”. In: **Revista Impulso**, número 13. Piracicaba: UNIMEP, 1993.
- DAINEZ, V. I. “Mercado e Capitalismo: Um Excurso a Partir de Algumas Experiências Recentes”. In: **Revista Temáticas**, ano 4, número 8. Campinas: IFCH-UNICAMP, 1996.

- DAINEZ, V. I. “Rigidez Nominal dos Salários e Equilíbrio Com Desemprego Involuntário: Keynes e a “Síntese Neoclássica”. In **Revista Impulso**, N ° 30, Piracicaba: UNIMEP, 2002.
- DAINEZ, V.I. “O Desafio do Emprego: Um Estudo Sobre a Relação entre Mercado de Trabalho e Globalização”. Dissertação de Mestrado. Campinas: IFCH-UNICAMP, 1997. Mimeo.
- DEDECCA, C. S. “Reorganização Produtiva e Relações de Trabalho no Brasil – Anos 90”. Chigago: Lasa Congres, 1998a.
- DEDECCA, C. S. “Reestruturação Produtiva e Tendências de Emprego”. In OLIVEIRA, M. A., org. **Economia e Trabalho- Textos Básicos**. Campinas: UNICAMP, 1998b.
- DEDECCA, C. S.. **Racionalização Econômica e Trabalho no Capitalismo Avançado**. Campinas: ed. UNICAMP, 1999.
- DEDECCA, C. S.. “Reorganização Econômica, Absorção de Mão de Obra e Qualificação”. Campinas: IE-UNICAMP, 2000. Mimeo.
- DELFIN NETO, A. “O Plano Real e a Armadilha do Crescimento Econômico”. In. MERCADANTE, A. org.. **O Brasil Pós-Real**. Campinas: UNICAMP, 1998.
- DELGADO, Guilherme da Costa. **Capital Financeiro e Agricultura no Brasil: 1965-1985**. Campinas: UNICAMP/Ícone, 1985
- EATWELL, J. “Desemprego em Escala Mundial”. In **Revista Economia e Sociedade**, número 6. Campinas: IE-UNICAMP, junho de 1996.
- EICHENGREEN, Barry. **Golden Fetters: The Gold Standard and The Great Depression, 1919-1939**. New York: Oxford University Press, 1992.
- EICHENGREEN, Barry. **A Globalização do Capital: Uma História do Sistema Monetário Internacional**. SP: editora 34, 2000.
- FREUD, Sigmund. **O Mal-estar na Civilização**. RJ:Imago, 1997.
- FURTADO, Celso. **Formação Econômica do Brasil**. 22<sup>a</sup> ed. . SP: Companhia Editora Nacional, 1987.
- GALBRAITH, J. K. **O Novo Estado Industrial**. 3<sup>a</sup> ed. SP: Nova Cultural, 1988, Col. Os Economistas.
- GORZ, A. **Le Chemins du Paradis**. Paris: Galilée, 1989.

- GUTTMAN, Robert. “As Mutações do Capital Financeiro”. In CHESNAIS, F. Org. **A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos**. SP: Xamã, 1999.
- HABERMAS, J. “A Nova Intransparência- A Crise do Estado de Bem-Estar Social e o Esgotamento das Energias Utópicas”. In: **Novos Estudos CEBRAP**, número 18, 1987.
- HENRIQUE, Wilnês. “O Capitalismo Selvagem: Um Estudo Sobre a Desigualdade No Brasil”. Campinas: IE-UNICAMP, 1999. Tese de Doutorado. Mimeo.
- HILFERDING, R. **O Capital Financeiro**. 2ª ed.. SP: Nova Cultural, 1985, Col. Os Economistas..
- HOBBSAWM, E. **A Era dos Extremos: o breve século XX: 1914-1991**. SP: Companhia das Letras, 1995.
- HOBBSAWM, E. “Adeus a Tudo Aquilo”. In BLACBURN, Robin, org.. **Depois da Queda**. RJ: Paz e Terra, 1993.
- HOLLOWAY, J. “The Abyss Opens: The Rise and Fall of Keynesianism”. In. BONEFELD, W. & HOLLOWAY, J. **Global Capital, National State and Politics of Money**. St. Martins Press, 1995.
- IANNI, O. **Teorias da Globalização**. RJ: Civilização Brasileira, 1995.
- IANNI, O. **A Sociedade Global**. 2a. ed. RJ: Civilização Brasileira, 1993.
- KREIN, J. D. & OLIVEIRA, M. A. “Mudanças Institucionais e Relações de Trabalho: as iniciativas do governo FHC no período 1995-1998”. Campinas: IE-UNICAMP, s/d. mimeo.
- LÊNIN, V. I. **Imperialismo, Fase Superior do Capitalismo**. SP: Global, 1987.
- KAGEYAMA, A. “Posição na Ocupação, Tempo de Trabalho e Renda na Agricultura Brasileira em 1980”. In: **REP**, Vol. 6, nº 4, outubro-dezembro de 1986.
- KALECKI, M. **Teoria da Dinâmica Econômica**. 2ª ed. SP: Nova Cultural, 1985. Col. Os Economistas.
- KALECKI, M. “Tendência e Ciclo Econômico”. In: Michal Kalecki, **Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas**. SP: Hucitec, 1987.
- KANDIR, A. **A Dinâmica da Inflação**. SP: Nobel, 1989

- KEYNES, J. M. **A Treatise on Money: I - The Pure Theory of Money**. Vol. 1 In: **Collected Writings of John Maynard Keynes**. Vol 5. Cambridge: Cambridge University Press, 1979.
- KEYNES, J. M. “A União Internacional de Compensação” In: SZMRECSÁNYI, T. **Keynes**. SP: Ática, 1984a. Col. Grandes Cientistas Sociais.
- KEYNES, J. M. “O Fundo Monetário Internacional” In: SZMRECSÁNYI, T. **Keynes**. SP: Ática, 1984b. Col. Grandes Cientistas Sociais.
- KEYNES, J. M., **The General Theory of Employment, Interest and Money**. New York: Harcourt Brace, 1991.
- KEYNES, J. M., **Breve Tratado Sobre La Reforma Monetaria**. México: Fondo de Cultura Económica, 1992.
- KILSZTAJN, Samuel. “O Acordo De Bretton Woods e a Evidência Histórica. O Sistema Financeiro Internacional no Pós-guerra”. In **REP**, vol.9, nº 4, outubro-dezembro de 1989.
- KINDLEBERGER, C. P. **Manias, Pânico e Crashes: Um Histórico das Crises Financeiras no Capitalismo**. RJ: Nova Fronteira, 2000.
- KRUGMAN, P. R. & OBSTFELD, M. **Economia Internacional**. RJ: Makron Books, 2001.
- LIMA, Maria.Lúcia Mantovanini Pádua. **Instabilidade e Criatividade nos Mercados Financeiros Internacionais: Condições de Inserção dos Países do Grupo da América Latina**. SP: Bional, 1997
- LOJKINE, J. **A Revolução Informacional**. SP: Cortez, 1995.
- MADDISON, Angus. **La Economía Mundial 1820-1992. Análisis Y Estadísticas**. OCDE, 1997.
- MARGLIN, S. & SCHOR, J. eds. **The Golden Age of Capitalism**. Oxford, 1990.
- MARTINE, G. “A Trajetória da Modernização Agrícola: A Quem Beneficia? In **Revista Lua Nova**, nº 23, março de 1991.
- MARX, K. **O Capital**. 5 volumes, 3<sup>a</sup> ed. SP: Nova Cultural, 1988. Col. Os Economistas.
- MATTOSO, J. **A Desordem do Trabalho**. SP: Scritta, 1995.

- MATTOSO, J. & BALTAR, P. “Estrutura Econômica e Emprego no Brasil: A Experiência Recente”. In VELLOSO, J.P.R. org. **Brasil: Desafios de um País em Transformação**. Anais do IX Fórum Nacional do Instituto Nacional de Altos Estudos. SP: José Olympio, 1997.
- MATTOSO, J. **O Brasil Desempregado**. SP: Editora Fundação Perseu Abramo, 1999.
- MELLO, J. M. C. **O Capitalismo Tardio**. 6<sup>a</sup> ed, SP: Brasiliense, 1987.
- MELLO, J.M.C. & NOVAIS, Fernando. “Capitalismo Tardio e Sociabilidade Moderna”. In: NOVAIS, F., coord. geral. **História da Vida Privada no Brasil**. Vol. 4. SP: Companhia das Letras, 1998.
- MERCADANTE, A. org. **O Brasil Pós-Real – A Política Econômica em Debate**. Campinas: UNICAMP, 1998.
- MICHALET, C. A. **O Capitalismo Mundial**. RJ: Paz e Terra, 1984.
- MINSKY, H. P. **John Maynard Keynes**. New York: Columbia University Press, 1975.
- MINSKY, Hynar. The Financial Instability Hypothesis: an Interpretation of Keynes and an Alternative to Standard Theory. In: **Inflation, Recession and Economy Policy**. Londres: Wheatsheaf Books, 1982.
- MINSKY, H. P. **Stabilizing an Unstable Economy**. New Haven and London: Yale University Press, 1986.
- MINSKY, H. P. “Financiamento e Lucros: a natureza dos ciclos de negócios da economia americana”. In **Cadernos ANGE**. Textos Didáticos Nº 2, 1992.
- MINSKY, H. P., “Integração Financeira e Política Monetária”. In: **Revista Economia e Sociedade**, número 3. Campinas: IE-UNICAMP, dezembro de 1994.
- NOVAIS, Fernando A.. Portugal e Brasil na Crise do Antigo Sistema Colonial (1777-1808). 3<sup>a</sup> ed.. SP: Hucitec, 1985.
- NOVE, A. **A Economia do Socialismo Possível**. SP: Ática, 1989.
- OCDE. **Economic Outlook**. Números 28 a 68 e 71.
- OCDE. **Employment Outlook**. July, 1994
- OFFE, C., et. Alli. “Time, Money and Welfare-States Capitalism”, in KEANE, John, ed. **Civil Society and the State**. New York: Verso, 1988.
- OFFE, Claus. **Capitalismo Desorganizado**. SP: Brasiliense, 1989a.

- OFFE, C. **Trabalho e Sociedade – Problemas Estruturais e Perspectivas para o Futuro da Sociedade do Trabalho**. Volume I. RJ: Tempo Brasileiro, 1989b.
- OLIVEIRA, C. A. B. **O Processo de Industrialização – Do Capitalismo Originário ao Atrasado**. Campinas: IE-UNICAMP, 1985. Tese de Doutorado. Mimeo.
- OLIVEIRA, C. A. B.. “Contrato Coletivo e Relação de Trabalho no Brasil”. In: OLIVEIRA, C. A. B. & MATTOSO, J. E. **O Mundo do Trabalho: Crise e Mudança no Final do Século**. SP: Scritta, 1994.
- OLIVEIRA, C. A. B. “Formação do Mercado de Trabalho no Brasil”. In: OLIVEIRA, Marcos Antonio de org. **Economia e Trabalho: Textos Básicos** Campinas: ed. UNICAMP, 1998.
- OLIVEIRA, C. A. B. & MATTOSO, J. E. **O Mundo do Trabalho: Crise e Mudança no Final do Século**. SP: Scritta, 1994.
- OLIVEIRA, Marcos Antonio. Org. **Economia e Trabalho: Textos Básicos** Campinas: ed. UNICAMP, 1998.
- PASTORE, José. **Flexibilização dos Mercados de Trabalho e Contratação Coletiva**. SP: LTR, 1995.
- PLIHON, Dominique. “Desequilíbrios Mundiais e Instabilidade Financeira: a responsabilidade das políticas liberais. Um ponto de vista Keynesiano”. In: CHESNAIS, F. Org. **A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos**. SP: Xamã, 1999.
- PRADO JR., Caio. **História Econômica do Brasil**. 35<sup>a</sup> ed.. SP: Brasiliense, 1987.
- PRADO JR., C. **Formação do Brasil Contemporâneo** .24<sup>a</sup> ed. São Paulo: Ed. Brasiliense, 1996.
- PRZEWORSKI, A. **Capitalismo e Social Democracia**. SP: Companhia das Letras, 1989
- POCHMANN, M. **O Trabalho Sob Fogo Cruzado**. SP: Contexto, 1999a.
- POCHMANN, M. “O Fenômeno do Desemprego no Brasil: diagnósticos e perspectivas”. CRUB, 1999b.
- POCHMANN, M. **A Década dos Mitos – O Novo Modelo Econômico e a Crise do Trabalho no Brasil**. SP: Contexto, 2001.
- POLANYI, Karl. **A Grande Transformação: As origens da nossa época**. RJ: Campus, 1980.

- POSSAS, M. L. **Dinâmica e Concorrência Capitalista: uma interpretação a partir de Marx**. SP: Hucitec/Unicamp, 1989.
- QUADROS, Waldir & ANTUNES, D.J.N. “Classes Sociais e Distribuição de Renda no Brasil dos anos 90”. Cadernos do CESIT, nº 30. Campinas, UNICAMP: outubro de 2001.
- REZENDE, A. L. & ARIDA, P. **Inflação Zero**. RJ: Paz e Terra, 1986.
- RIFIKIN, J. **O Fim dos Empregos**. RJ: Makroon Books, 1995.
- SAYAD, João. “Observações Sobre o Plano Real”. In. MERCADANTE, A.org.. **O\_Brasil Pós-Real**. Campinas: UNICAMP, 1998.
- SCHUMPETER, J. A. **Capitalismo, Socialismo e Democracia**. RJ: Zahar, 1984.
- SCHUMPETER, J. A. **Teoria do Desenvolvimento Capitalista**. SP: Nova Cultural, 1988. Coleção Os Economistas.
- SERRA, José. “Ciclos e Mudanças Estruturais na Economia Brasileira do Pós-guerra”. In: BELLUZZO, L.G.M. e COUTINHO, R. **Desenvolvimento Capitalista no Brasil: Ensaio Sobre a Crise**. Volume 1. 6.ed. Campinas: Ed. UNICAMP, 1998.
- SINGER, P. **O Dia da Lagarta: Democratização e Conflito Distributivo no Brasil do Cruzado**. SP: Brasiliense, 1987.
- SOUZA, P. R. **Emprego, Salários e Pobreza**. SP: Hucitec, 1979.
- SOUZA, P. R. **Salário e Emprego em Economias Atrasadas**. Campinas: UNICAMP, 1999.
- TAVARES, Maria da Conceição & ASSIS, J. C. **O Grande Salto Para o Caos**. 2<sup>a</sup> ed. RJ: Jorge Zahar Editor, 1986.
- TAVARES, Maria da Conceição & FIORI, José Luís. **Desajuste Global e Modernização Conservadora**, Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1996.
- TAVARES, M. C. “A Economia Política do Real”. In. MERCADANTE, A.org.. **O\_Brasil Pós-Real**. Campinas: UNICAMP, 1998a.
- TAVARES, M.C. **Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil**. Campinas: ed. UNICAMP, 1998b.
- TAVARES, M.C. **Ciclo e Crise: O Movimento Recente da Industrialização Brasileira**. Campinas: ed. UNICAMP, 1998c.
- TRIFFIN, Robert. **The World Money Maze**. New York: Yale University Press, 1966.

STEINDL, J. **Pequeno e Grande Capital**. SP: Hucitec/Unicamp, 1990.

U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE, Survey of Current Business, Washington: U.S. Government Printing Office, julho de 1996.

WEBER, M. **História Geral da Economia**. 1<sup>a</sup> ed. SP: Mestre Jou, 1968.

WEBER, M. **A Ética Protestante e o Espírito do Capitalismo**. 7a. ed. SP: Pioneira, 1992.