

A ECONOMIA BRASILEIRA SOB O GOVERNO LULA: RESULTADOS E CONTRADIÇÕES.

*Fabício Augusto de Oliveira**
*Paulo Nakatani***

1. INTRODUÇÃO: OS ANTECEDENTES

A economia brasileira passou por um longo processo de estagnação e inflação durante os anos 80 decorrente da crise da dívida externa que se abateu sobre todos os países endividados, em especial os da América Latina. Essa crise se manifestou através de um agudo processo inflacionário que chegou a 2.012,6% em 1989 e 2.851,3% em 1993, estimados pelo índice geral de preços (IGP-DI) da Fundação Getúlio Vargas¹. Assim, a segunda metade da década de 80 e a primeira da de 90 foi marcada por sucessivos planos de combate à inflação, que se iniciou com o Plano Cruzado em 1986 e foi concluído, finalmente, em 1994, com o Plano Real². Esse período foi marcado, também, pelo esgotamento final do processo de industrialização conhecido como “de substituição de importações”, e pelo início da adoção das políticas neoliberais no Brasil.

A última tentativa importante de continuidade da construção de uma economia industrial integrada e relativamente independente das grandes potências econômicas foi o ambicioso II Plano Nacional de Desenvolvimento, ainda no governo do General Ernesto Geisel que terminou em 1979, ano que marca o início da crise da dívida³. Após o II PND, os sucessivos governos enfrentam-se, por um lado, com a pressão externa decorrente dos vultosos pagamentos de juros e amortização da dívida e, por outro, no front interno, com a aceleração da pressão inflacionária. A economia passa, então, a ser redirecionada no sentido de ampliar o esforço exportador visando obter as divisas necessárias ao pagamento dos serviços da dívida. Em 1981 o saldo da balança comercial, que até então era negativo, torna-se positivo e cresce continuamente até 1994, quando volta a ser negativo. A média desse saldo nesses 14 anos supera os US\$ 10,0 bilhões ao ano e todo ele é destinado ao pagamento dos juros da dívida externa.

* Fabício Augusto de Oliveira, Doutor em economia, professor do curso de mestrado da Fundação João Pinheiro. Email: fabricaoaugusto@hotmail.com.

** Paulo Nakatani, Doutor em economia, professor do Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social da Universidade Federal do Espírito Santo. Email: pnakatani@uol.com.br.

¹ IPEADATA. <http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?70563390>.

² MARQUES, Rosa e REGO, José Márcio (Org.). Economia Brasileira. São Paulo: Saraiva, 2000. Partes 4 e 5.

Esse esforço transformou-se em um círculo vicioso infernal em que o governo, por um lado, estimulava as exportações e, por outro lado, comprava os dólares. A produção para exportação gerava produto e renda, em que o primeiro era exportado e a renda permanecia internamente. O resultado das exportações, as divisas, era adquirido pelo governo através da emissão de moeda e devolvido ao exterior pelo pagamento do serviço da dívida, e parte dessa emissão não era compensada pelo endividamento interno devido ao ambiente extremamente instável decorrente das pressões inflacionárias, que foram tornando-se incontroláveis. O resultado acumulado desse processo, durante quase uma década, culminou com os surtos hiperinflacionários de 1989 e 1993, que felizmente não produziram integralmente os desastres típicos desse fenômeno.

A crise aguda que se desenrolou no início dos anos 80 foi acompanhada pelas grandes manifestações contra a ditadura militar e pelas eleições diretas para a presidência da república. Com a queda da ditadura e o novo governo civil, a economia recupera por pouco tempo as taxas de crescimento, mas não escapa do sufoco da dívida e nem das pressões inflacionárias, que aguçam ainda mais as contradições internas. É também neste contexto, de luta contra a ditadura militar, entre o final dos anos 70 e o início dos anos 80, que surge e se expande o movimento sindical dos operários da indústria paulista e o Partido dos Trabalhadores, cujo líder principal é Luís Inácio Lula da Silva. Durante os anos 80 e 90, o PT ganha corpo, estrutura e significativo peso político nacional, com centenas de milhares de filiados e militantes, tornando-se a principal força política de oposição aos governos de José Sarney, Fernando Collor de Mello, Itamar Franco e de Fernando Henrique Cardoso (FHC).

Assim, logo na primeira eleição direta à presidência da república, após a ditadura militar, Lula venceu o primeiro turno e caminhava para uma vitória no segundo. Entretanto, as classes dominantes retomaram rapidamente a iniciativa e iniciaram uma ampla ofensiva contra ele, na qual utilizou sem limites as redes de televisão, principalmente a rede globo de televisão. Dessa forma, elegeu Fernando Collor de Mello, candidato de um partido minúsculo e politicamente inexpressivo, que acabou renunciando em dezembro de 1992, para não ser cassado, sob acusações de corrupção e desvio de recursos públicos. Lula ainda foi candidato em 1993 e em 1998 e perdeu para Fernando Henrique Cardoso nas duas eleições. Nesse processo, a fração

³ O impacto da crise da dívida externa brasileira foi agravada pela conversão da dívida privada externa em dívida pública, permitida pela Resolução 432/77 do Conselho Monetário Nacional.

majoritária, dirigente do PT, foi mudando gradativamente de posição e de estratégia eleitoral⁴, até a vitória de Lula em 2002.

Durante esse período são gestadas as condições e adotadas as medidas de política econômica neoliberal, assim, o governo implementa progressivamente a liberalização do comércio internacional, dos fluxos de capitais especulativos, a privatização das empresas estatais, a reforma do estado, a reforma tributária e a reforma da previdência do setor privado⁵. Em junho de 1994, ainda durante o governo de Itamar Franco, o Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso comanda a execução do Plano Real que consegue controlar o processo inflacionário e reduzir a inflação a níveis muito baixos, com isso consegue eleger-se presidente da república por dois mandatos consecutivos.

2. O DESEMPENHO ECONÔMICO: O SUCESSO NOS FUNDAMENTOS.

O Plano Real⁶ foi implantado em junho de 1994. Seu principal resultado foi a drástica redução da inflação, entretanto, sua concepção baseada em uma taxa de câmbio semi-fixa e supervalorizada, taxas de juros elevadas e forte ingresso de capitais estrangeiros, principalmente especulativo, estabeleceram seus próprios limites. As contradições internas desse plano aceleraram rapidamente o endividamento interno e externo, transformou o saldo positivo na balança comercial em déficit e aumentou o saldo negativo em transações corrente. Em conseqüência, o aumento da vulnerabilidade externa e as crises financeiras internacionais levaram-no ao colapso em fins de 1998⁷.

A reformulação da política macroeconômica foi baseada em três pontos: a implementação da política de metas de inflação, a mudança no regime cambial com taxa flutuante e as metas de superávit primário. São esses os novos elementos introduzidos

⁴ Encontramos uma análise detalhada desse processo em: NETO, João Machado Borges. Um governo contraditório. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, no. 12, junho 2003. p. 7-27.

⁵ Não detalharemos esses pontos. Sobre essas questões em geral, ver FILGUEIRAS (2000). Sobre as privatizações, ver, BIONDI, Aloysio. *O Brasil privatizado. Um balanço do desmonte do Estado*. São Paulo: Perseu Abramo, 1999; sobre a reforma da previdência, MARQUES, Rosa....

⁶ FILGUEIRAS, Luiz. *História do Plano Real*. São Paulo: Boitempo, 2000.

⁷ Para assegurar a vitória de Fernando Henrique Cardoso contra Lula, o FMI e a comunidade financeira internacional organizaram um gigantesco empréstimo de US\$ 41,6 bilhões ao Brasil. Desse total, US\$ 18,1 bilhões do próprio Fundo, mais de 600% da cota do Brasil, US\$ 9,0 bilhões do Banco Mundial e do BID e US\$ 14,5 bilhões dos Estados Unidos, Japão e Canadá.

na política econômica pelo governo de FHC e que são mantidos e aprofundados pelo governo Lula⁸.

Tabela 2.1
Os resultados da política de metas de inflação

Anos	Meta CMN	Tolerância em pontos percentuais	Limite superior da Meta	SELIC em dezembro	IPCA
1999	8,00	2,0	10,0	19,00	8,94
2000	6,00	2,0	8,0	15,75	5,97
2001	4,00	2,0	6,0	19,00	7,67
2002	3,50	2,0	5,5	25,00	12,53
2003	4,00	2,5	6,5	16,50	9,30
2004	5,50	2,5	8,0	17,75	7,60
2005	4,50	2,5	7,0	18,00	5,69

Fonte: Bacen. Boletim do Banco Central do Brasil. Vários números.

Em março de 1999, foi implementado o sistema de metas de inflação no Brasil com a utilização do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) como meta e a substituição das Taxa Básica do Banco Central (TBAN) e Taxa de Assistência do Banco Central (TBC) por uma única taxa chamada de SELIC. Naquele momento, a taxa básica foi fixada em 45,0% ao ano, mas foi caindo rapidamente terminando o ano a 19,0%, para uma inflação, estimada pelo IPCA, de apenas 8,94%, em 1999.

Considerando mais rigorosamente a meta de inflação, sem as tolerâncias, ela foi cumprida em um único ano, segundo se observa na tabela 2.1. Considerando as tolerâncias, as metas não foram cumpridas em 2001, 2002 e 2003 e não seriam cumpridas nos dois anos seguintes se o governo não tivesse aumentado novamente as metas e as tolerâncias além de manter as taxas básicas de juros a níveis elevadíssimos. A média da taxa Selic anualizada considerando 252 dias úteis, em 2004, foi de 16,24% e de 19,12%, em 2005, para uma inflação de 7,6% e 5,69%, respectivamente. Entretanto, como o objetivo da política de metas de inflação é o controle inflacionário, pode-se concluir que esse objetivo foi muito bem alcançado e o IPCA deve cair para menos de 5,0% em 2006. Além disso, a combinação de elevadas taxas de juros com uma inflação em declínio conduz a um aumento da taxa real de juros, que serve de base para a formação de toda a estrutura de juros da economia, em especial a taxa que incide sobre a dívida mobiliária federal. Esse mecanismo produz polpudos lucros para as instituições bancárias e financeiras, como os observados nos últimos anos⁹.

⁸ As demais medidas neoliberais, como as reformas tributária e da previdência, a privatização, a lei de falências e a liberação comercial e financeira continuam sendo impulsionadas pelo novo governo.

⁹ “Os balanços recém divulgados indicam um crescimento excepcional do lucro dos bancos em 2005. O lucro líquido dos principais bancos do país – Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF),

A mudança na política cambial e o aprofundamento dos benefícios concedidos ao capital externo¹⁰, associado ao crescimento acelerado das exportações devido à conjuntura internacional favorável dos últimos anos, permitiram que o Governo Lula conseguisse uma significativa redução na vulnerabilidade externa. À primeira vista, todos os indicadores apresentados na tabela 2.2 são extremamente positivos, entretanto, nem tudo pode ser interpretado como resultado direto da política econômica.

Tabela 2.2
Indicadores de vulnerabilidade externa

Indicadores	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dívida externa total/PIB (%)	36,02	41,18	45,87	42,41	33,29	21,28
Dívida externa total líquida/PIB (%)	28,41	31,92	35,88	29,79	22,43	12,69
Dívida externa total/Exportações (razão)	393,79	360,57	349,08	294,09	208,73	143,23
Dívida externa total líquida/Exportações (razão)	310,57	279,45	273,08	206,60	140,66	85,44
Serviço da dívida/PIB (%)	8,15	10,35	10,09	8,37	8,03	6,11
Serviço da dívida/Exportações (%)	89,08	90,64	76,80	58,07	50,32	41,14
Juros pagos ao exterior/PIB (%)	2,84	3,46	3,33	3,02	2,53	1,97
Juros pagos ao exterior/Exportações (%)	31,04	30,26	25,31	20,97	15,85	13,28
Transações correntes/PIB (%)	-4,02	-4,55	-1,66	0,82	1,94	1,78
Transações correntes/Exportações (%)	-43,98	-39,87	-12,65	5,72	12,14	12,00
Reservas internacionais/Dívida externa total (%)	15,22	17,08	17,95	22,94	26,29	31,75
Reservas internacionais/Serviço da dívida (razão)	67,27	67,96	81,59	116,15	109,03	110,55

Fonte: Bacen. Boletim do Banco Central do Brasil. Vários números.

A dívida externa total representava 45,87% do PIB, no final do governo FHC, e caiu para 21,28% em dezembro de 2005, uma redução de mais de 50%, enquanto a dívida total diminuiu 19,55% e o PIB cresceu a uma taxa média real de apenas 2,6% ao ano. Esse fenômeno pode ser explicado pela forte desvalorização do real frente ao dólar, principalmente pelo ataque especulativo em 2002. Com isso, a taxa média de câmbio para a conversão do PIB aumenta até 2002 e passa a declinar a partir daí, depois que o governo assegura o mercado financeiro de que continuará a mesma política macroeconômica. O resultado foi uma forte queda do PIB avaliado em dólares, entre 2000 e 2002 e o contrário até 2005. Além disso, nem toda a dívida amortizada foi do setor público, este reduziu a sua parcela de US\$ 110,4 bilhões para US\$ 87,6 bilhões e o setor privado, de US\$ 100,3 bilhões para US\$ 81,9 bilhões entre 2002 e 2005.

Se observarmos com mais cuidado a relação entre os juros pagos ao exterior e o PIB vemos que esse coeficiente aumentou de 8,15% em 2000, para 3,33% em 2002 e

Bradesco, Itaú e Unibanco – registrou um expressivo crescimento de 49,9%, somando R\$ 18,8 bilhões” (DIEESE, 2006).

¹⁰ Em 15 de fevereiro de 2006, o Presidente Lula assinou a Medida Provisória 281, que isentou do Imposto de Renda e da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira o capital estrangeiro aplicados em títulos públicos. Ver também, ASSIS, J. Carlos de. Isenção de imposto para especulador estrangeiro. http://www.desempregozero.org.br/editoriais/insencao_de_imposto.php.

caiu para 1,97% do PIB, em 2005. Entretanto, o total de juros pagos em 2000 foi de US\$ 17,1 bilhões, de US\$ 15,3 bilhões em 2002 e de US\$ 15,7 bilhões em 2005.

Os indicadores mais impressionantes do sucesso do governo na construção de seus fundamentos são as relações entre o saldo em transações correntes e o PIB, e o mesmo saldo e as exportações. Ambos passaram de negativos para positivos entre os três últimos anos de governo de FHC e os três primeiros de Lula. O primeiro coeficiente sofre o mesmo problema de conversão cambial analisado anteriormente, mas um de seus componentes, a conta de rendas, não só é negativo, como cresce bastante no período, atingindo US\$ 34,1 bilhões negativos em 2005.

O governo Lula continuou e aprofundou a política de geração de superávits primários. Primeiro, aumento a meta de 3,75%, segundo o acordo com o FMI, para 4,25% do PIB. Enquanto o governo FHC atingiu 3,89%, em 2002, Lula conseguiu superar a própria meta, realizando 4,59% e 4,85%, em 2004 e 2005. Entretanto, a conta de juros foi de 7,26% e 8,13% do PIB, nos mesmos anos.

3. QUANDO OS FUNDAMENTOS NÃO AJUDAM O CRESCIMENTO

Apesar de estar exibindo indicadores financeiros e variáveis econômicas bem mais favoráveis, de ter reduzido consideravelmente o grau de vulnerabilidade externa da economia e caminhar bem, na visão do mercado, no ajuste fiscal, o Brasil não tem se beneficiado dessas condições para os objetivos do crescimento econômico. Em 2005, o PIB cresceu apenas 2,3%, contra uma expansão de 4,3% registrada para a economia mundial. Na América Latina, que apresentou média de crescimento em torno da observada para o mundo, o Brasil só conseguiu melhor resultado do que o Haiti, um país mergulhado numa guerra civil que paralisou sua economia, para a qual se projetava expansão inferior a 1,5%. A Argentina, com um índice de crescimento de 9,1% no ano, a Venezuela, com 9%, e mesmo o México, com 3%, apesar de prejudicado pelos efeitos dos furacões na sua agricultura no último trimestre, confirmam que o Brasil não está conseguindo aproveitar a melhoria de seus fundamentos econômicos e nem o cenário externo favorável para reverter a trajetória de perda de importância relativa de sua economia em relação tanto ao mundo como à região.

Desde o seu lançamento, em 1994, o programa de estabilização, conhecido como Plano Real, tem se mostrado inimigo do crescimento econômico. Apenas nos seus dois primeiros anos de vida – 1994-1995 – o Brasil conseguiu superar a média de

crescimento da economia mundial, como mostra a tabela 3.1. De lá para cá, situou-se sempre abaixo dessa média, aproximando-se desta apenas nos anos de 2000 e 2004, que foram marcados por um cenário externo excepcionalmente favorável. Em todos os demais, apresentou crescimento medíocre ou ficou estagnado como nos anos de 1998, 1999 e 2003.

Tabela 3.1
Taxas de Crescimento do PIB no Brasil e na
economia mundial - 1994-2005

Ano	Taxa de crescimento do PIB (%)	
	Brasil	Economia Mundial
1994	5,9	3,8
1995	4,2	3,6
1996	2,7	4,1
1997	3,3	4,2
1998	0,1	2,8
1999	0,8	3,7
2000	4,4	4,7
2001	1,3	2,4
2002	1,9	3,0
2003	0,5	4,0
2004	4,9	5,1
2005	2,3	4,3

Fonte: CNI. Sem crescer, não há saída. *Revista da CNI*. São Paulo, CNI, no. 62, abril de 2006, p.16-21

Não há diferenças significativas, neste período, do ponto de vista do crescimento, entre os governos que comandam o país. Como mostra a tabela 3.2, no primeiro mandato do governo Fernando Henrique Cardoso (1995-1998), a média de crescimento anual foi de 2,6%, enquanto no segundo (1999-2002) essa média caiu para 2,1%. Nos três anos do governo do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva o crescimento médio alcançou 2,6%, não devendo ser alterado de forma significativa com a expansão projetada em 3% para 2006. Na média dos últimos dez anos (1996-2005), o crescimento de apenas 2,2%, que pode ser considerado um nível medíocre para o país superar seus desequilíbrios, atender as necessidade de emprego da população e melhorar suas condições de vida.

Tabela 3.2
Brasil: taxas de Crescimento do PIB,
por períodos e por governo - 1995-1998

Anos/períodos	Governo	Taxas de crescimento do PIB (%)
1995-1998	Fernando Henrique Cardoso	2,6
1999-2002	Fernando Henrique Cardoso	2,1

1995-2002	Fernando Henrique Cardoso	2,3
2002-2005	Luiz Inácio Lula da Silva	2,6
2006 – projeção	Luiz Inácio Lula da Silva	3,0
1996-2005	FHC e Lula	2,2

Fonte: IBGE

Em favor do governo Fernando Henrique Cardoso pode-se argumentar que este enfrentou uma série de intempéries econômicas internacionais e internas nos seus dois mandatos, que prejudicaram os objetivos do crescimento, embora não se possa atribuir exclusivamente a esses acontecimentos o insucesso de sua política econômica neste campo. No primeiro, as crises financeiras que se abateram sobre as economias mexicana (1995), do sudeste asiático (1997) e da Rússia (1998), que conduziram à falência e desvalorização do Real, em 1999. No segundo, a desaceleração da economia norte-americana, os ataques terroristas nos EUA (2001), a crise argentina e a crise na oferta de energia no país, ambas também em 2001. No governo Luiz Inácio Lula da Silva, contudo, tirante o primeiro ano (2003) em que a desconfiança em sua política econômica não havia sido desfeita, o Brasil navegou em águas tranquilas e favoráveis do cenário internacional e, contando também com o apoio do mercado e das instituições financeiras internacionais, conseguiu melhorar consideravelmente, como visto na seção anterior, os indicadores financeiros, fiscais e de risco do país, o que o tem levado a acenar, desde que assumiu o governo, com a promessa de que ingressaremos num longo e permanente ciclo de crescimento. Até o momento, contudo, o fato é que, apesar de todas essas melhorias a economia se encontra com o crescimento *travado*, sem perspectivas de vislumbrar, no curto prazo, uma retomada mais forte e firme de seu ritmo.

Os dados contidos na tabela 3.3 revelam, com maior clareza como, em virtude dessa *performance*, o Brasil tem ficado para trás em relação às economias desenvolvidas, às emergentes e, em boa media, às da América Latina. Nos últimos dez anos (1996-2005), a média de crescimento de seu PIB *per capita* foi de apenas 0,7% ao ano, apenas superior à observada para a Venezuela, que registrou taxa negativa de – 0,5%. Todos os demais países arrolados na tabela apresentaram crescimento superior, destacando-se a China (7,7%), a Índia (4,4%) e as economias emergentes da Europa, como a Polônia e a Rússia. Mesmo em relação às economias desenvolvidas, que convivem com taxas mais modestas de crescimento, o desempenho do Brasil tem sido pífio, situando-se, em alguns casos, em torno de um terço ou um quarto das que foram

por elas alcançadas. Com isso, não somente tem se ampliado a distância que separa o país das nações desenvolvidas, em termos de renda *per capita*, como dele se aproximam, rapidamente, países como a China e a Índia, que contam com populações superiores em mais de cinco vezes.

Tabela 3.3
PIB per capita: Taxa média anual de crescimento entre 1996/2005 e Valor em 2004
(em US\$), ajustado pela paridade do poder de compra

Grupos	Países		Crescimento médio anual (1996/2005) (%)	Valor em 2004 (US\$ ajustado pela PPP)
		País		
G7		Estados Unidos	2,2	39.710
		Japão	1,0	30.040
		Alemanha	1,2	27.950
		Reino Unido	2,4	31.460
		França	1,7	29.320
		Itália	1,2	27.860
		Canadá	2,4	30.660
Outras economias avançadas		Austrália	2,4	29.200
		Coréia do Sul	3,7	20.400
		Espanha	3,1	25.070
		Portugal	1,6	19.250
Emergentes:				
Ásia		China	7,7	5.530
		Índia	4,4	3.100
Europa		Polônia	4,1	12.640
		Rússia	4,3	9.620
África		África do Sul	1,7	10.960
América Latina		Argentina	0,9	12.460
		Brasil	0,7	8.020
		Chile	2,8	10.500
		México	2,1	9.590
		Venezuela	-0,5	5.760

Fonte. FMI e Banco Mundial. In: *CNI Informa - Notas Econômicas*. São Paulo, CNI, ano 7, n. 89, 15 de março de 2006.

Ora, se os fundamentos econômicos são, de fato, sólidos como vem sendo defendido pelo mercado e pelos gestores da política econômica, não se justifica o país abdicar do crescimento e não aproveitar, também como as demais economias emergentes, os ventos favoráveis da economia mundial. Afinal, a construção de fundamentos econômicos sólidos visa exatamente criar as condições para o crescimento sustentado. A menos que a estabilidade monetária alcançada no país tenha se transformado em um objetivo em si mesmo ou que estes fundamentos não sejam assim tão sólidos como se apregoa, o país estaria novamente perdendo a oportunidade de aproveitar essas condições para avançar na correção de seus desequilíbrios e de muitos de seus problemas. É o que se discute em seguida.

4. AS TRAVAS DO CRESCIMENTO: O MODELO DE ESTABILIZAÇÃO

Para se entender as razões que têm inibido o crescimento e impedido vôos mais altos dos governantes brasileiros nessa direção, é necessário lançar um olhar para as peças que compõem a arquitetura do modelo de estabilização, o Plano Real, desde a sua implementação em 1994: nele é possível identificar a *armadilha* em que o país se viu enredado para garantir a estabilidade monetária, em detrimento do crescimento econômico.

Em sua primeira fase (1994-1998), o plano, para ser vitorioso no combate à inflação, valeu-se, na ausência de uma âncora fiscal confiável, da combinação de um câmbio sobrevalorizado, que cumpriu o papel de âncora nominal dos preços, com a manutenção de elevadas taxas de juros voltadas para manter desaquecida a demanda interna e garantir a atração de capitais externos para o país, ao mesmo tempo em que promoveu uma rápida abertura comercial, visando também obter ganhos no *front* inflacionário, embora com prejuízos para a produção nacional.

Com esse *mix* de medidas, a inflação desfaleceu e caiu para níveis moderados (entre 5% e 10% ao ano), mas seus resultados foram desastrosos para as contas externas e para o aumento dos desequilíbrios fiscais do setor público: de um equilíbrio na balança de conta-corrente obtido em 1994, o país amargou um déficit de US\$ 33 bilhões em 1998 e viu a relação Dívida Líquida do Setor Público/PIB evoluir de 30% para 43% (treze pontos percentuais do PIB em apenas 4 anos!).

Diante desses números, alguns analistas não têm dúvidas em afirmar que a estabilidade só foi alcançada à custa de um brutal endividamento, o qual limitaria suas possibilidades de crescimento nos períodos seguintes¹¹. Com o aumento de sua vulnerabilidade externa, o país tornou-se altamente sensível ao *efeito-contágio* das crises externas, que se abateram sobre a economia mundial a partir da metade da década de 1990, obrigando-o a promover fortes ajustamentos em sua economia. Com a crise da economia russa, em 1998, e a rápida fuga de capitais externos do país, não lhe restou outra alternativa senão a de recorrer ao FMI e sujeitar-se a adotar um novo modelo de estabilização, que, pela sua arquitetura, se revelaria ainda mais desfavorável para os objetivos do crescimento.

Na sua segunda fase, que se inicia em 1999 e prossegue até os dias atuais, as peças do modelo foram ajustadas para estancar e reverter a trajetória de crescimento da dívida, e assegurar, ao mesmo tempo, a estabilidade de preços. No novo modelo, o

¹¹ Para essa questão, ver Oliveira & Nakatani (2002)

câmbio tornou-se flutuante, a âncora de preços deslocou-se para o regime de metas inflacionárias estabelecidas pelo Banco Central (*inflation targeting*) e o compromisso com a geração de crescentes e elevados superávits fiscais primários foi nele incluído para garantir uma trajetória mais confiável para a relação dívida/PIB, com o pagamento de parcela de seus encargos para os credores do Estado.

Eleitas como prioridades absolutas neste modelo, a estabilidade monetária e o controle da dívida não deixam muito espaço para o crescimento econômico, dada a interação de suas peças, a não ser em períodos em que a conjuntura internacional se mostre extremamente favorável, como nos últimos anos. Mesmo neste caso, se a política econômica não for suficientemente capaz de aproveitar essa oportunidade – como tem ocorrido no governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva -, primando-se pelo conservadorismo – ou pelo medo de crescer! -, o país continuará fadado a conviver com baixas e medíocres taxas de crescimento.

O fato de o modelo possuir um forte viés anti-crescimento explica-se por que os instrumentos que são manejados para viabilizar o atingimento das metas de inflação e da relação dívida/PIB asfixiam a atividade produtiva e operam contra os investimentos – públicos e privados -, aumentando o “custo-Brasil” e impedindo a remoção de gargalos estruturais da economia brasileira, o que é indispensável para a criação das condições necessárias para o crescimento sustentado.

São três, basicamente, os instrumentos que têm sido utilizados para garantir o atingimento dessas metas: a taxa de juros, a carga tributária e os gastos públicos.

A manutenção de elevadas taxas de juros reais (atualmente em torno de 11% ao ano, a mais alta do mundo) inibe o consumo, desestimula o investimentos e, também importante, garante um acentuado e permanente ingresso de capitais externos na economia brasileira, em busca de lucros rápidos e fáceis, valorizando a moeda nacional (o Real) e prejudicando o setor exportador. Embora este ainda venha apresentando um excelente desempenho, beneficiado pela continuidade do crescimento da economia mundial, vários setores já enfrentam dificuldades para sustentar suas atividades com a situação atual do câmbio, como os de calçados, vestuário e até mesmo o automobilístico, entre outros. Os sinais de que o crescimento da economia mundial pode se desacelerar nos próximos anos indicam que o Brasil pode enfrentar dificuldades com um dos poucos setores que ainda tem conseguido garantir algum dinamismo para sua economia. De quebra, e nem por isso menos importante, as elevadas taxas de juros

contaminam e expandem a dívida pública, exigindo esforços ainda maiores na geração de superávites primários para evitar seu descontrole.

A elevação da carga tributária, instrumento preferencial que tem sido utilizado pelo governo, desde 1999, para garantir a geração de superávites primários, aumenta o “custo-Brasil”, reduz a lucratividade dos investimentos privados e inibe o mercado interno, ao reduzir a renda disponível da população. Não bastasse a forte elevação que conheceu nos últimos seis anos – entre 1998 e 2004 a carga tributária brasileira deu um salto de 29,7% para 35,9% do PIB – sua composição é ainda mais perversa para o crescimento econômico: contando com cerca de 80% de impostos indiretos em sua estrutura, o que torna o sistema tributário um forte instrumento de concentração de renda, cerca de 35% de toda arrecadação provêm de impostos cumulativos, também como conhecidos impostos “em cascata”, prejudiciais para a tão cara questão da *competitividade* no mundo globalizado e para a integração econômica regional.

O terceiro instrumento de que tem lançado mão o governo para garantir a geração de superávites primários – os cortes de gastos públicos – não alimenta apenas as forças da recessão, mas impede que o governo realize os investimentos em infraestrutura econômica para remover os gargalos estruturais da economia que poderiam melhorar as expectativas do setor privado e dar um novo impulso aos seus investimentos, se convencido de que não encontraria rapidamente limites à expansão de sua capacidade produtiva. Isso porque, com o orçamento público, comprometido com despesas de caráter obrigatório e com o compromisso de pagamento de parcela expressiva dos juros da dívida pública, os cortes de gastos têm se centrado, predominantemente, nos investimentos públicos e em despesas sociais que não contam com receitas protegidas por alguma norma constitucional ou legal, como se verifica para os casos dos setores da saúde e da educação, por exemplo. Sem investimentos públicos, que atualmente estão reduzidos a algo em torno 0,5% do PIB não há como gerar um *estado de confiança* indispensável para a retomada dos investimentos privados e para o crescimento sustentado.

Não sem razão, o Brasil vem apresentando as mais baixas taxas de investimento no mundo de acordo com levantamento realizado pela Confederação Nacional das Indústrias (CNI) apresentados na tabela 4.1. Como se percebe na tabela, enquanto se registrou para a economia mundial uma taxa média de investimento de 22,1% do PIB, no período 1995/2004, a observada para o Brasil não foi além de 19,3%. Essas diferenças se tornam ainda mais acentuadas quando se considera esses países por

blocos: as economias emergentes da Ásia investiram, em média, 32,6% ao ano neste período, seguidos pelos países do Leste e do Centro da Europa, com 23,9%. Apenas em relação aos resultados atingidos pela América Latina e África, o Brasil apresenta-se mais próximo, mas, ainda assim, em posição inferior.

Tabela 4.1
Grupos selecionados de países: investimentos
em porcentagem do PIB

Grupos de Países	Média 1995/2004	2004
Economias Desenvolvidas	21,3	20,6
África	20,0	21,3
Leste e Centro europeu	23,9	24,5
Economias emergentes da Ásia	32,6	35,4
América Latina	20,8	20,4
Brasil	19,3	19,6
Mundo	22,1	21,9

Fonte: FMI e Banco Mundial. In: *CNI Informa - Notas Econômicas*. São Paulo, CNI, ano 7, n. 89, 15 de março de 2006.

Ora, com baixo nível de investimentos não há como crescer de forma mais expressiva a longo prazo. E mais grave: sem aumento na capacidade de oferta, qualquer pressão de demanda dele resultante termina gerando pressões adicionais sobre os preços, exigindo que a recuperação seja abortada para impedir o comprometimento das metas de inflação, como ocorreu no Brasil, por exemplo, em 2000 e 2004. Os instrumentos do modelo, neste caso, terminam sendo acionados e retorna-se ao círculo vicioso da armadilha da estabilização: elevação dos juros, desaquecimento do consumo, paralisação dos investimentos, contaminação da dívida pública, aumento do superávit primário, com mais cortes de gastos e ampliação da carga tributária, produzindo novo período de baixo crescimento ou de estagnação.

Para o mercado e os responsáveis pela política econômica, a manutenção dessa estratégia, por tempo prolongado, poderá permitir, ao país, colher os frutos do crescimento sustentado e compensar os elevados custos impostos à sociedade. É uma questão de fé, da qual continua se beneficiando – e muito! – o capital financeiro. Para os críticos deste modelo, sem alterações e mudanças importantes em sua arquitetura, é mais fácil que produza a “paz dos cemitérios”, com o progressivo enfraquecimento do tecido econômico, o aumento do desemprego, da pobreza e da exclusão social. Por enquanto, os resultados dão razão aos últimos: depois de dez anos de baixo crescimento, não se vislumbra possibilidades de reversão dessa trajetória num futuro próximo,

enquanto o controle da dívida pública, o principal objetivo perseguido com o modelo, tem se mantido insistentemente em níveis superiores a 50% - e isso sem enfrentar nenhuma crise externa nos últimos anos.

CONCLUSÕES

DIEESE – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos. O lucro dos bancos em 2005. <http://www.dieese.org.br/notatecnica/notatec18lucroDosBancos.pdf>