

A política macroeconômica do crescimento insustentável

Fabício Augusto de Oliveira*

Doutor em Economia, Professor do Curso de Mestrado da Fundação João Pinheiro.

Paulo Nakatani**

Doutor em Economia, Professor da Universidade Federal do Espírito Santo.

Resumo

O presente texto analisa o desempenho da economia brasileira nos dois primeiros anos de governo de Luiz Inácio Lula da Silva. Ele procura identificar os elementos conjunturais que conduziram a um notável crescimento em 2004, depois do péssimo resultado observado em 2003. Apesar de ter apresentado a maior taxa desde 1994, os dados do último trimestre de 2004 mostram uma forte tendência à desaceleração da economia para 2005. Mais ainda, o artigo defende o ponto de vista de que a política macroeconômica conduzida pela equipe econômica, baseada nos princípios neoliberais, tem garantido a continuidade de um modelo cujos fundamentos impedem o crescimento sustentável da economia brasileira.

Palavras-chave

Política macroeconômica; estagnação; crescimento sustentável.

Abstract

This paper reviews the performance of the Brazilian economy in the first two years of the administration of Luiz Inácio Lula da Silva. It explains the reasons for the achievement of remarkable output growth in 2004. In spite of the highest growth rates since 1994, the last quarter of 2004 points to a rapid economic

* E-mail: fabricioaugusto@hotmail.com

** E-mail: nakatani@npd.ufes.br ou pnakatani@uol.com.br

slowdown. This article also claims that the neoliberal principles guiding Brazilian macroeconomic policy prevent the achievement of sustainable economic growth rates.

Artigo recebido em 24 mar. 2005.

1 - Introdução

Navegando em águas e com ventos favoráveis do cenário internacional, a economia brasileira registrou em 2004 o maior crescimento desde 1994, primeiro ano do Plano Real, quando o PIB conheceu uma variação positiva de 5,9%. O resultado alcançado de 5,2% é expressivo, considerando-se a estagnação¹ ocorrida no triênio 2001-03, quando se registrou um crescimento médio anual de 1,2% e maior do que o obtido em 2000, ano em que as condições externas também eram bastante favoráveis. A confirmação e a divulgação desses números pelo IBGE serviram para reforçar o otimismo que vinha sendo exibido pelo Governo sobre o ingresso da economia brasileira em uma trajetória de crescimento sustentado, apontado como resultado da consistência da política macroeconômica adotada, cujos frutos, de acordo com esses argumentos, começam a ser colhidos agora.

Entretanto esse resultado foi obtido sem nenhuma mudança na política macroeconômica que vem sendo empregada desde a crise cambial de 1998 e na estratégia neoliberal² utilizada pelos sucessivos governos desde o início dos anos 90. Essa estratégia, que consistiu principalmente na abertura comercial e financeira e na privatização das empresas estatais, tem apresentado como resultado um enorme aumento na volatilidade e na instabilidade da economia,³ assim como uma tendência à estagnação, principalmente na última década. É nesse quadro que se coloca o expressivo crescimento observado no ano de 2004, e é nesse contexto mais amplo da estratégia neoliberal que ele deve ser avaliado.

¹ Essa tendência é discutida teoricamente por Salama (2004) e por Huerta (2004).

² Sobre essa estratégia, ver Carcanholo (2002).

³ Ver Saludjian (2004).

Este trabalho analisa as condições de manutenção desse crescimento à luz do modelo econômico vigente no Brasil desde 1999. Para tanto, além desta **Introdução**, ele se encontra organizado em mais três seções. Na seção 2, discutem-se a intensidade, a composição e as fontes de dinamismo do crescimento ocorrido em 2004, bem como analisam-se as condições macroeconômicas requeridas para garantir sua sustentabilidade e a situação em que essas se encontram no País. Na seção 3, apresentam-se, criticamente, os argumentos utilizados e as variáveis em que se tem apoiado o Governo para justificar sua convicção de que uma era de prosperidade se descortina para o País, procurando apontar suas limitações e insuficiência para esse objetivo. Na seção 4, procura-se mostrar como o próprio modelo econômico vigente desde 1999 impede, pela sua arquitetura, o crescimento de forma sustentada, o que só poderá ser alcançado com mudanças em suas peças.

2 - O crescimento de 2004: início de uma nova era?

O vigor do crescimento de 2004 veio acompanhado da diversificação de suas bases e de suas fontes de dinamismo, indicadores de melhoria na sua qualidade e em sua capacidade de sustentação.

A Tabela 1 mostra que, depois do seu crescimento, registrado no triênio 2001-03, ter sido sustentado pelo setor agropecuário, a expansão do PIB em 2004 foi liderada pela indústria, que cresceu 6,2% contra apenas 0,1% em 2003. Para isso, a indústria de transformação, que permanecera praticamente estagnada em 2003, com uma taxa de crescimento de 1,1%, conheceu uma expansão de 7,7%, secundada pela indústria de construção, que reverteu uma retração de 5,2% em 2003 para um crescimento de 5,7% no ano. A agropecuária, que liderou o crescimento nos últimos anos, teve expansão de 5,3%, enquanto os serviços cresceram 3,7%, e o comércio, 7,9%.

Visto pela ótica da demanda, esse crescimento mostrou-se ainda mais espetacular, porque indicou claramente ter ocorrido uma mudança no eixo do dinamismo da economia, com o avanço do mercado interno e com o expressivo aumento dos investimentos, sinalizando redução de gargalos estruturais e de pressões inflacionárias, com a expansão da capacidade de oferta do setor privado. De acordo com os dados contidos na Tabela 2, depois de três anos consecutivos de o crescimento do PIB ser liderado pelo setor exportador, beneficiado pela desvalorização do real e pelo desempenho da economia

mundial em 2003 e 2004, esses efeitos finalmente se derramaram sobre o mercado interno, com o consumo das famílias crescendo 4,3% no ano, e os investimentos, 10,9%, embora as exportações ainda tenham mantido um elevado índice de expansão de 18%. São, de fato, resultados apreciáveis, que parecem dar razão às autoridades governamentais no concernente a que, após longos anos de sacrifícios impostos à economia e à sociedade, se conseguiu, finalmente, a construção dos fundamentos econômicos indispensáveis para o ingresso do País numa trajetória de crescimento sustentado.

Tabela 1

Varição real do PIB sob a ótica da produção, por setores econômicos, no Brasil — 2001-04

SETORES	2001	2002	2003	2004
Agropecuária	5,8	5,5	4,5	5,3
Indústria	-0,5	2,6	0,1	6,2
Transformação	0,7	3,6	1,1	7,7
Construção civil	-2,7	-1,9	-5,2	5,7
Serviços	1,8	1,6	0,6	3,7
Comércio	0,4	-0,2	-1,9	7,9
PIB	1,3	1,9	0,5	5,2

FONTE: IBGE.
Ipeadata.

Tabela 2

Varição real do PIB sob a ótica do consumo, por categorias, no Brasil — 2001-04

CATEGORIAS	2001	2002	2003	2004
Consumo das famílias	0,53	-0,37	-1,47	4,33
Consumo do Governo	0,96	1,36	1,31	0,67
Investimentos	1,06	-4,16	-5,13	10,89
Exportação	11,24	7,90	8,95	17,98
Importação	1,21	-12,30	-1,68	14,33
PIB	1,30	1,90	0,50	5,20

FONTE: IBGE.
Ipeadata.

Essa mudança na composição do crescimento é importante porque, num cenário em que os sinais do setor externo começam a enfraquecer, com a possibilidade anunciada de desaceleração da economia chinesa e com os desequilíbrios da economia norte-americana⁴, a redução do ritmo de crescimento do setor exportador pode ser compensada pela ampliação do mercado interno. Para isso, basta ao Governo implementar políticas pró-ativas em seu favor, como as que dizem respeito, por exemplo: (a) à expansão e ao barateamento do crédito, com a redução das taxas de juros reais, o que teria impacto positivo sobre os níveis de renda e emprego, estimulando consumo e investimentos; e (b) ao aumento dos investimentos públicos, visando reduzir gargalos estruturais e os custos da produção nacional. Com fundamentos sólidos, o fortalecimento das tendências apresentadas pelo mercado interno aparece, assim, como uma boa oportunidade para reforçar as forças desse crescimento e para garantir sua trajetória de forma sustentada. Mas serão, de fato, sólidos esses fundamentos?

As condições **fundamentais** necessárias para a sustentação de uma política macroeconômica consistente, capaz de garantir o crescimento auto-sustentado, dependem da combinação de um conjunto de variáveis-chave, as quais, em situação favorável, não provoquem fricções e desvios em seu curso. Uma taxa de inflação reduzida e controlada, combinada com uma política favorável ao crescimento e com uma política fiscal confiável, sustentada por um sistema tributário que não prejudique a produção e também por uma taxa de câmbio correta, benéfica para a balança comercial e para evitar colocar em risco o surgimento de fortes desequilíbrios em conta corrente, figura como indispensável para que se produza essa situação. Equilíbrio fiscal, sustentabilidade das contas externas e políticas favoráveis ao crescimento compõem o quadro de exigências macroeconômicas consideradas necessárias para garantir uma economia estabilizada, sem percalços no seu curso⁵.

Mesmo com muita boa vontade, não é possível concordar com o fato de que essas condições estejam dadas para a economia brasileira. A taxa de inflação tem sido mantida em níveis moderados, por força de uma política monetária altamente restritiva, para o que tem contribuído também, nos dois

⁴ A maior preocupação com o desequilíbrio da economia norte-americana aparece principalmente na forma dos fabulosos déficits fiscal e em conta corrente, também conhecido como déficits gêmeos. Para se ter uma idéia, somente "O déficit em conta corrente dos Estados Unidos aumentou 25% no ano passado, bateu o recorde histórico e chegou a US\$ 665,9 bilhões" (Déficit..., 2005).

⁵ Para uma boa discussão dessas condições, ver o artigo de Delfim Netto (1997).

últimos anos, a apreciável valorização do câmbio. As altas taxas de juros reais, que atingiram 12,8% ao ano, com o aumento da taxa Selic para 19,25% em março de 2005, penalizam os investimentos e o consumo, atuando contra o crescimento e contra a competitividade do câmbio, ao estimularem o ingresso de capitais no País. Embora as exportações continuem apresentando excelente desempenho, e a geração de superávits em conta corrente, em 2003 e 2004, indique redução da vulnerabilidade externa, a manutenção de um câmbio sobrevalorizado prenuncia problemas à frente, especialmente no caso de eclosão de uma crise externa. Do ponto de vista fiscal, a redução do déficit nominal para menos de 3% do PIB em 2004 tem como contrapartida a geração de um superávit primário próximo de 5% do PIB, obtido à custa da paralisação dos investimentos públicos, da redução de políticas sociais importantes para o desenvolvimento sustentável e de um sistema tributário de má qualidade, que ainda atua, não somente pelo tamanho da carga tributária, mas também pela sua composição, como força anticrescimento. Apesar de todo esse esforço realizado pela política econômica, não se têm conseguido reduções significativas na relação dívida líquida do setor público (DLSP)/PIB.

Assim, embora tenham se registrado melhorias em algumas dessas variáveis — situação fiscal e contas externas, por exemplo —, que poderiam abrir perspectivas mais favoráveis para a economia brasileira, o Governo continua refém de um modelo que, pela sua arquitetura e pela forma de interação entre suas peças, funciona como obstáculo para esse objetivo. Nessa intrincada **armadilha** do modelo, os limites para o crescimento tornam-se evidentes, pelas tensões e fricções que este provoca nessas variáveis, tendo de ser abortado sempre que ultrapassa os níveis estabelecidos pelo mito do produto potencial.

Não foi por outra razão que, diante do aquecimento da atividade produtiva em 2004, que se traduziu em pressões sobre o nível interno de preços, o Governo recolocou as taxas de juros numa trajetória de elevação, com a taxa Selic aumentando de 16% em setembro para 19,25% em março de 2005, contribuindo não somente para **travar** o crescimento, mas também para acentuar a valorização do câmbio e aumentar os custos da dívida pública, iniciativa que revela, ao contrário do discurso oficial, o quão distante se encontra o País da desejada trajetória de crescimento sustentado.

O comportamento registrado da atividade econômica no último trimestre de 2004, em relação ao trimestre anterior, não deixa dúvidas sobre a desaceleração ocorrida como resultado da política adotada pelo Governo para propositadamente refrear seu ímpeto. Como se mostra na Tabela 3, vistos pela ótica da produção, todos os setores perderam fôlego nesse processo, o mesmo acontecendo com os seus determinantes pela ótica do con-

sumo, tendo se registrado retração para os investimentos e forte desaceleração no consumo das famílias e, inclusive, no setor exportador, uma tendência que começa a ser confirmada pelos indicadores econômicos apurados e divulgados no início de 2005, que já levaram diversas instituições de pesquisa a reduzirem para 3,5% o crescimento esperado e projetado para este ano.⁶

Tabela 3

Variação real do PIB sob a ótica da produção e do consumo no Brasil — 2004

		(%)
ÓTICAS	2004	$\Delta \frac{4^{\circ} \text{ TRIM}}{3^{\circ} \text{ TRIM}}$ (1)
Produção		
Agropecuária	5,3	0,5
Indústria	6,2	2,0
Serviços	3,7	0,5
Consumo		
Consumo das famílias	4,3	1,3
Consumo do Governo	0,7	0,5
Investimentos	10,9	-3,9
Exportação	18,0	3,2
Importação	14,3	2,7

FONTE: IBGE.

(1) Com ajuste sazonal.

Ao que tudo indica, apenas a crença das autoridades governamentais nas teses teológicas defendidas pelo mercado sobre a capacidade desse modelo de gerar equilíbrio macroeconômico capaz de abrir os caminhos para a economia crescer de forma sustentada explica essa insistência em sua manutenção e a resistência em se perceber seu forte viés anticrescimento, conduzindo-as a esses equívocos. Na próxima seção, discutem-se criticamente essa visão do mercado e, pela sua influência sobre a condução da política econômica, as

⁶ Ver **Boletim de Conjuntura** (2005).

oportunidades que estão sendo perdidas de correção de alguns problemas graves da economia brasileira.

3 - A visão do mercado e as oportunidades perdidas

O ponto de vista explicitado pelos *policymakers* do Governo indica uma grande fé no mercado como promotor do crescimento equilibrado e sustentável da economia, que é o mesmo ponto de vista do chamado Consenso de Washington ou do que também ficou conhecido como pensamento único⁷. Para eles, não há outra alternativa para o desenvolvimento da economia a não ser a de buscar, a ferro e fogo, a estabilidade monetária, através de uma política monetarista e da substituição da intervenção estatal pelo livre jogo das forças de mercado. A saída da crise dos anos 80 encaminhou o País para a adoção gradativa da estratégia neoliberal, com a abertura comercial e financeira e o avanço no processo de privatização das estatais. Essa estratégia teve como diagnóstico da crise brasileira o esgotamento do processo de industrialização pela substituição de importações e o abandono da possibilidade de construção de uma economia industrialmente integrada e relativamente independente face ao sistema mundial.

Após o início da abertura da economia brasileira, a estratégia de controle da inflação, com o Plano Real, fundamentou-se em uma política de câmbio semifixo e sobrevalorizado, associado a elevadas taxas internas de juros como meio de atração de capitais externos. A indiscriminada abertura comercial e o câmbio sobrevalorizado inundaram o País com mercadorias importadas, como um dos meios de controle da inflação, aceleraram o ingresso de capitais especulativos de curto prazo e geraram profundos déficits na balança comercial e no saldo do balanço de pagamentos em conta corrente.⁸

Em um primeiro momento, o crescimento do PIB em 1994 e 1995 pareceu demonstrar que o caminho seguido estava correto e que o País ingressava em nova fase de expansão sustentada, com baixos índices de inflação, redução do índice de Risco-País e reinserção no mercado financeiro internacional. O ingresso de investimento direto estrangeiro (IDE) acelerou-se rapi-

⁷ Uma crítica aguda a essa concepção foi realizada por Paulani (2003; 2004).

⁸ Ver Nakatani (2000).

damente, passando de US\$ 1,3 bilhão em 1993 para US\$ 28,7 bilhões em 1998. O volume de negócios (entradas mais saídas) na conta de portfólio chegou a US\$ 50,0 bilhões em 1998, depois do auge de quase US\$ 70,0 bilhões em 1997. Mesmo com a crise cambial e com a desvalorização do real, esses fluxos permaneceram em patamares elevadíssimos⁹, com o ingresso de IDE de US\$ 36,0 bilhões em 1999 e de US\$ 40,0 bilhões em 2000, além do movimento em portfólio de US\$ 74,0 bilhões em 1999 e de US\$ 69,0 bilhões em 2000, refletindo o excesso de liquidez dos mercados financeiros internacionais. A entrada de capitais estrangeiros começou a diminuir efetivamente a partir de 2001, quando o ingresso a título de IDE registrou US\$ 30,0 bilhões, caindo para US\$ 26,5 bilhões em 2002 e para US\$ 19,2 bilhões em 2003, recuperando-se um pouco em 2004, quando chegou a US\$ 25,8 bilhões. Os negócios registrados na conta de portfólio também diminuíram em 2001 e 2002, assinalando US\$ 58,0 bilhões e US\$ 41,0 bilhões respectivamente. Voltaram a crescer, em 2003 e 2004, para US\$ 49,0 bilhões e US\$ 65,2 bilhões respectivamente. Note-se que o movimento em portfólio pode crescer com a saída de capitais do mercado financeiro, decorrente de uma fuga de capitais, como ocorreu em 2002.

A crise cambial resultante dos ataques especulativos, em 1998, conduziu o Governo a uma mudança no regime de câmbio (em 1999) e à adoção da política de metas de inflação. Essa política converteu a taxa de juros na principal variável de política monetária e sujeitou-se continuamente aos humores e às expectativas subjetivas do mercado financeiro. Assim, o Governo Lula assumiu com a taxa básica (Selic) em elevação, que passou de 18% antes da eleição para 25% ao ano em dezembro de 2002. Seguindo a mesma trajetória, o novo Comitê de Política Monetária (Copom), nomeado por Lula, elevou essa taxa para 25,5% e 26,5% em janeiro e fevereiro de 2003, mantendo-a nesse nível até maio e reduzindo-a progressivamente até 16,0% em abril de 2004. Após cinco sessões sem alteração na taxa Selic, o Copom voltou a aumentar sistematicamente a taxa básica, desde setembro de 2004, até atingir 19,25% ao ano em março de 2005, colocando-a no primeiro posto como a mais alta taxa real de juros do mundo.

A principal justificativa para essas decisões foi e continua sendo a pressão inflacionária decorrente do crescimento da demanda frente ao potencial de crescimento do PIB, que, segundo as previsões para 2005, não passará de 3,5% ao ano. A crítica dos economistas heterodoxos contra a política de aumento da taxa de juros defende a idéia de que o aumento da taxa Selic,

⁹ Os dados a seguir são do Banco Central do Brasil (Boletim do Banco Central do Brasil, 2005).

apesar de estimular o ingresso de capitais estrangeiros, produz vários efeitos deletérios para a economia, como a redução na demanda agregada e na taxa de crescimento econômico e o aumento do desemprego, do endividamento interno e da conta de juros sobre a dívida interna. Viu-se que a demanda agregada diminuiu seu ritmo de crescimento no último trimestre de 2004, a taxa de desemprego, que vinha caindo desde abril de 2004, voltou a crescer em fevereiro de 2005, e o rendimento dos trabalhadores também voltou a cair, realimentando a redução na demanda agregada. O endividamento interno continua a crescer, apesar da redução na relação dívida/PIB, e a conta de juros continua a aumentar. Nos quatro meses entre outubro de 2004 e janeiro de 2005,¹⁰ o total da dívida interna em títulos, no mercado, cresceu R\$ 55,0 bilhões, e a conta de juros foi de R\$ 45,2 bilhões no mesmo período. Enfim, considerando todo o período de 1998 a 2004, a economia brasileira apresentou um desempenho razoável para o crescimento do PIB somente nos anos 2000 e 2004, com taxas de 4,4% e 5,2% respectivamente. Se não se considerarem esses dois anos, a média das taxas de crescimento foi de apenas 0,92%.

Com a mudança no regime cambial e a desvalorização do real em 1999, a balança comercial iniciou um processo de reversão de seus déficits: de um saldo negativo de US\$ 6,6 bilhões em 1998, caiu para US\$ 1,2 bilhão em 1999 e para US\$ 698,0 milhões em 2000. A partir de 2001, o saldo tornou-se positivo e cresceu violentamente: de US\$ 2,6 bilhões em 2001 para US\$ 13,1 bilhões em 2002 e de US\$ 24,8 bilhões em 2003 para US\$ 33,7 bilhões em 2004. Essa trajetória da balança comercial afetou positivamente o saldo do balanço de pagamentos em conta corrente, reduzindo fortemente as necessidades de financiamento externo e a vulnerabilidade externa nos dois últimos anos. O saldo em conta corrente, que chegou a US\$ 25,3 bilhões negativos em 1999, tornou-se positivo, atingindo US\$ 4,2 bilhões em 2003 e US\$ 11,7 bilhões em 2004. Isso não significou, entretanto, uma redução dos gigantesos compromissos da economia brasileira em termos de pagamentos de juros da dívida externa e de remessa de lucros e dividendos, que chegaram a US\$ 20,5 bilhões em 2004, sem contar os ganhos de capital das aplicações financeiras registrados como despesas na conta de investimentos estrangeiros em carteira. Entretanto o Governo não aproveitou esse período favorável de ingresso de capitais e de excepcional crescimento no saldo da balança comercial para recompor as reservas internacionais líquidas. Assim,

¹⁰ Ver Banco Central do Brasil (2005).

desconsiderando os empréstimos¹¹ tomados junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI), as reservas atingiram o montante de US\$ 27,5 bilhões em dezembro de 2004, pouco mais do que os US\$ 23,8 bilhões de dezembro de 1999. Entretanto com uma política mais agressiva de compra de dólares entre o final de 2004 e o início de 2005, motivada principalmente pela forte valorização da moeda nacional frente ao dólar, o volume de reservas no conceito de liquidez internacional ultrapassou os US\$ 60,0 bilhões no final de março de 2005, e as reservas líquidas atingiram mais de US\$ 35,0 bilhões.¹²

Seguindo o receituário da estratégia neoliberal, o Governo Lula propôs ao FMI um aumento do superávit primário de 3,75% para 4,25% do PIB, sem que houvesse nenhuma exigência do Fundo, e realizou, em seus dois primeiros anos, um superávit efetivo superior a essa taxa. Para tanto, cortou sistematicamente recursos de custeio e investimento, agravando ainda mais as precárias condições da infra-estrutura do País. O argumento de que essa elevação do superávit conduziria à redução da dívida se mostrou falacioso, como se procura demonstrar em seguida. Mas o aspecto mais grave dessa decisão unilateral do Governo foi uma nova submissão ao Fundo, quando, após aumentar o superávit primário, pediu ao FMI que parte dos gastos em custeio fosse considerada investimentos e não custeio, em um montante muito inferior ao corte de gastos que fez unilateralmente e deliberadamente para atender aos anseios do capital monetário nacional e do internacional.

4 - As algemas do crescimento sustentado

Em sua primeira fase (1994-98), o Plano Real foi vitorioso no combate à inflação, mas um desastre para as contas externas e públicas. Apoiado no tripé câmbio semifixo, elevadas taxas de juros e rápida — e indiscriminada — abertura comercial, assistiu passivamente à apreciação da moeda nacional, ao temerário crescimento do déficit em conta corrente, que atingiu cerca de 5% do PIB em 1998, e à aceleração da dívida líquida do setor público, que saltou, também como proporção do PIB, de 29,5% em 1994 para

¹¹ "Entre 1998 e 2004, o FMI emprestou US\$ 58 bilhões ao Brasil: US\$ 4 bilhões de juros já foram pagos pelo Governo — o restante [US\$ 2,1 bilhões] deve ser quitado até 2007" (Cruz, 2005).

¹² O efeito monetário dessa compra de dólares foi uma expansão na base monetária de R\$ 23,6 bilhões entre dezembro de 2004 e fevereiro de 2005, compensada pela colocação de títulos no mercado e pelo superávit primário do Tesouro Nacional (Banco Central do Brasil, 2005, Quadro III).

42,7% em 1998. Num período em que predominavam teses teológicas sobre os benefícios dos déficits externos e em que a taxa de inflação, reduzida de 40% ao mês para níveis moderados de 7% ao ano, era exibida como conquista e acerto de seus resultados, não faltaram aplausos para sua engenhosidade e nem apoio para a aventura em que os *policymakers* da época haviam lançado a economia brasileira, apesar do evidente aumento de sua vulnerabilidade externa e da fragilidade fiscal do Estado.

Foi somente com a eclosão de sucessivas crises externas ocorridas naquela época (México em 1994, Sudeste Asiático em 1997 e Rússia em 1998) que se desfez o véu que recobria os “pés de barro” em que se assentava o modelo, desmistificadas as teses que o sustentavam e exigidas mudanças em sua arquitetura. Mas era tarde. Não somente o País havia literalmente quebrado, sem dispor de reservas externas para honrar seus compromissos, como se tornara prisioneiro da **armadilha do modelo de estabilidade monetária** que adotara, obtida à custa de um brutal endividamento,¹³ o que tornou a economia brasileira altamente sensível ao **efeito-contágio** das crises externas. Para continuar mantendo a confiança dos credores do Estado na sua capacidade de solvência e sustentar a estabilidade de preços alcançada, concordou-se com as exigências feitas pelo FMI — ao qual o País teve de recorrer, à época, para a obtenção de um empréstimo de US\$ 41,5 bilhões —, de combinar, no novo modelo, instrumentos capazes de garantir a sustentabilidade da dívida e de reduzir a vulnerabilidade externa da economia. Com a política fiscal ocupando posição central nessa nova arquitetura, a política econômica abriu mão de sua autonomia para implementar políticas voltadas para o desenvolvimento e o crescimento do País como instrumento de correção de seus desequilíbrios. O recurso à dívida, com o qual se garantia **a estabilidade de preços na primeira fase do Plano, passaria, assim, a partir de 1999, a atuar como trava do crescimento econômico**. Explica-se a razão.

Na sua segunda fase, que se iniciou em 1999 e se prolonga até os dias atuais, o Plano Real, após as turbulências que se seguiram à insuficiente correção da banda cambial no início de janeiro daquele ano, passou a se apoiar nos seguintes pilares: (a) câmbio flutuante, com plena mobilidade de capitais; (b) regime de metas inflacionárias (*inflation targeting*), com autonomia operacional do Banco Central para garantir seu resultado; e (c) estabelecimento de metas para os superávits fiscais primários, com o objetivo de evitar o crescimento da dívida pública.

¹³ Para uma análise mais detida dessa questão, ver Oliveira e Nakatani (2003).

Nesse desenho, a taxa de câmbio de equilíbrio seria determinada pelo livre movimento das forças de mercado, sem interferência do Banco Central. A este caberia o papel de manejar a política monetária, para atingir as metas de inflação estabelecidas — a nova âncora do Plano. Os superávits primários teriam a responsabilidade de impedir o surgimento de desconfiança por parte dos investidores sobre a capacidade do Governo de saldar ou reduzir sua dívida. A substituição de um câmbio semifixo por um câmbio flutuante repontou como medida capaz, aos olhos dos responsáveis pela política econômica, de remover as causas anteriores de apreciação da moeda, mas a verdade é que, dada a nova arquitetura do Plano, não somente estas foram mantidas, embora sob nova forma, como outros problemas fizeram sua aparição.

O fato é que, nesse novo modelo, a capacidade do Governo de intervir na economia através dos instrumentos de política econômica se estreitou significativamente. A paridade cambial passou a ser determinada pelo fluxo de divisas que ingressava no País. A política monetária, por sua vez, foi confinada ao objetivo de garantir níveis reduzidos de inflação. A política fiscal foi subordinada aos compromissos assumidos com o pagamento dos encargos da dívida. Como essas variáveis se encontram fortemente entrelaçadas e o Governo não dispõe de controle sobre seus movimentos (oscilações do câmbio por exemplo), mas se compromete com a obtenção de metas rígidas (fiscais, inflacionárias), mudanças desfavoráveis terminam exigindo ajustes e correções para atingir as metas estabelecidas, as quais, por sua vez, interagem, afetando as demais e repondo, em cadeia, a necessidade de novos ajustes, que alimentam forças anticrescimento. Alguns exemplos ajudam a entender melhor essa dinâmica.

Um choque cambial negativo, por exemplo, produz impactos inflacionários pela desvalorização da moeda nacional e eleva o valor da dívida pública cotada em reais. Dados os compromissos assumidos com a meta de inflação e com a contenção do nível de endividamento, isso termina conduzindo as autoridades econômicas a elevarem as taxas de juros e a aumentarem o esforço fiscal (aumento do superávit primário). A primeira pode contribuir para conter a aceleração de preços e reverter o choque cambial, com o maior ingresso de capitais externos, mas produzirá impactos negativos sobre a dívida pública. Juntas, essas medidas, elevação dos juros e aumento do superávit primário, minam as forças do crescimento econômico, à medida que são contrárias aos investimentos — públicos e privados — e ao consumo, afetando também negativamente a relação dívida/PIB. A apreciação do câmbio, por outro lado, resultante da manutenção de elevadas taxas de juros, garante o ingresso de capitais externos e propicia ganhos para o processo inflacionário, mas, em contrapartida, prejudica a *performance* da balança co-

mercial, aumenta a vulnerabilidade externa da economia e, como se não bastasse, dependendo do montante da dívida que se encontra atrelada às taxas internas de juros, resulta em maior deterioração das contas públicas.

Isso parece indicar que, apenas em condições de normalidade da economia internacional e da doméstica — ou seja, na ausência de choques externos e internos —, a estabilidade monetária pode ser garantida e abrir espaços para o crescimento econômico, como ocorreu no Brasil, nos anos 2000 e 2004. Mas, mesmo nessa situação, esse tende a esbarrar em limites produzidos pelo arranjo realizado para garantir a geração de elevados e crescentes superávits primários, tendo, por essa razão, de ser abortado para assegurar o cumprimento das metas estabelecidas.

4.1 - O arranjo fiscal

Para assegurar a geração dos superávits fiscais primários e, com isso, manter em níveis confiáveis, para os credores do Estado, a relação dívida/PIB, a política econômica tem se apoiado predominantemente em dois instrumentos:

- a) na elevação da carga tributária — a Tabela 4 mostra que, entre 1998 (ano imediatamente anterior ao início da segunda fase do Plano Real) e 2003, a carga tributária conheceu um crescimento de 5,0 pontos percentuais do PIB, saltando de 29,7% naquele ano para 34,9% em 2003; um aumento superior ao nível dos superávits gerados, mas insuficiente para garanti-los, porque parte desse aumento foi absorvido para cobrir a elevação das despesas obrigatórias do Governo ocorrida no período (gastos com pessoal, benefícios da previdência, educação, saúde, etc.), exigindo, para sua obtenção, o recurso ao segundo instrumento —;
- b) no corte de despesas discricionárias, sobre as quais o Governo dispõe de poder de decisão para realizá-las, ou não, em função de sua disponibilidade de recursos ou da necessidade de ajustar suas contas para garantir a meta estabelecida para o superávit — a Tabela 5 mostra que esses cortes têm atingido predominantemente os investimentos públicos, cujos níveis se apresentam ínfimos em relação às necessidades do País de assegurar, para o setor produtivo, a oferta de infra-estrutura e de contribuir para o aumento de sua competitividade com a redução do “Custo-Brasil”.

Tabela 4

Carga tributária bruta e superávits fiscais do setor público no Brasil — 1998-03

(% do PIB)

ANOS	CARGA TRIBUTÁRIA BRUTA		SUPERÁVITS FISCAIS PRIMÁRIOS ANUAIS	
	% do PIB	Δ% em Relação a 1998	Com Empresas Estatais	Sem Empresas Estatais
1998	29,7	-	-	-
1999	31,7	2,0	-3,2	-2,5
2000	32,5	2,8	-3,3	-2,2
2001	33,9	4,2	-3,5	-2,6
2002	35,5	5,8	-3,9	-3,2
2003	34,9	5,2	-4,4	-3,5

FONTE: Secretaria da Receita Federal-MF.
Banco Central do Brasil.

Tabela 5

Despesas orçamentárias com investimentos (orçamento fiscal e seguridade social) no Brasil — 1998-03

(R\$ bilhões)

ANOS	LEI MAIS CRÉDITOS AUTORIZADO	LIQUIDADO	PAGO	LIQUIDADO/ /AUTORIZADO	PAGO/ /AUTORIZADO
1998	13,29	8,28	-	62,3	-
1999	9,08	6,96	3,74	76,7	41,2
2000	14,72	10,10	5,20	68,6	35,3
2001	19,50	14,58	5,83	74,8	29,9
2002	18,18	10,13	4,58	55,7	24,7
2003	14,26	0,86	0,77	6,0	5,4

FONTE: STN/Siafi.

Interagindo com as demais peças do modelo econômico, esse arranjo revela-se letal para os objetivos do crescimento sustentado, por algumas razões que devem ser explicitadas:

- a) a elevada carga tributária e a sua composição, onde é significativo o peso dos impostos e das contribuições de incidência cumulativa (em cascata), aumentam o “Custo-Brasil”, reduzem a competitividade da produção nacional, limitam a expansão do mercado interno e encarecem o investimento, inibindo a expansão da capacidade produtiva. Como as taxas internas de juros reais têm sido mantidas em níveis extremamente elevados, contribuindo também para penalizar o investimento produtivo, são consideráveis os desincentivos para sua realização, razão por que estes têm sido mantidos em níveis reduzidos e limitado a capacidade de oferta do setor privado;
- b) a redução dos investimentos públicos em infra-estrutura, devido à esterilização das receitas arrecadadas pelo Governo com o pagamento de parcela dos juros da dívida, apenas reforça essa situação. Em primeiro lugar, porque mantém precárias as condições da infra-estrutura e incerta a capacidade de sua oferta para o setor produtivo, inibindo, pelos gargalos que representa, os investimentos produtivos, que correm o risco de se defrontarem com “apagões” em vários setores — energia, portos, estradas, etc. Em segundo, porque esses gargalos se transformam em elementos que elevam consideravelmente o “Custo-Brasil”, reduzindo a competitividade da produção nacional e provocando incertezas sobre o retorno do investimento privado.

Isso explica por que, mesmo contando com um quadro externo favorável, como em 2004, os limites/tetos do crescimento surgem rapidamente, exigindo ações da política econômica para contê-lo e para garantir que as metas estabelecidas sejam atingidas. A partir do momento em que os efeitos do crescimento, comandado principalmente pelas exportações nos últimos anos, passaram a ser derramados no mercado interno, estimulando o investimento e o consumo, foram inevitáveis as fricções surgidas no sistema produtivo e as pressões de preços em alguns setores, ameaçando a meta estabelecida para a inflação. Em reação, os *policymakers* rapidamente recolocaram as taxas de juros numa trajetória de aumento, as quais atingiram, em termos reais, níveis absurdamente elevados, visando estancar a força desse processo restando investimentos e consumo, para assegurar que a meta de 5,1% (projetada para 2005) seja atingida. Não sem razão, estatísticas divulgadas pelo IBGE sobre o último trimestre do ano passado já identificaram desaceleração no ritmo do crescimento, revelando maiores difi-

culdades de sua continuidade e sustentabilidade no ano de 2005, nos mesmos níveis de 2004. Como se isso não bastasse, a manutenção dos juros nesse nível tem afetado as outras peças do modelo, que podem comprometer ganhos importantes que vêm sendo obtidos em outras frentes, como a que diz respeito à vulnerabilidade externa da economia brasileira, ao agravamento das condições fiscais e ao reforço das forças anticrescimento.

Além de conter o ímpeto do crescimento, a manutenção das elevadas taxas de juros tem sido responsável pela forte apreciação da moeda nacional, dado o significativo ingresso de capitais externos, que têm ocorrido ao País em busca da maior rentabilidade oferecida. Embora o País continue colhendo resultados favoráveis no *front* externo, até o momento, com o câmbio apreciado e as perspectivas nada promissoras para a economia mundial — diante da possibilidade de desaceleração da economia chinesa e dos desequilíbrios da economia norte-americana —, essa situação pode alterar-se e comprometer os ganhos que vêm sendo obtidos nessa frente, recolocando a possibilidade de novos choques cambiais. Além disso, mesmo sendo favorável para o controle inflacionário e para a contenção da dívida atrelada ao câmbio, cotada em reais, a apreciação do real, que vem sendo obtida com a manutenção dos juros nos níveis atuais, tem impactado fortemente sobre o tamanho da própria dívida, com a elevação considerável de seus encargos, exigindo esforços fiscais adicionais, que o padrão atual de ajuste já não comporta — pelo menos através de mais aumentos da carga tributária e de redução dos investimentos públicos —, dados os estreitos limites em que estes já se encontram.

O mais grave nesse modelo é que, além das dificuldades que tem imposto à economia e à sociedade em termos de limitações ao crescimento e de sacrifício das políticas sociais, diante dos compromissos assumidos para controlar a dívida pública, não se vislumbram avanços importantes para a solução dessa questão, tudo indicando que o problema deverá permanecer por um longo tempo, sem garantia de que se conseguirá remover esse nó que obsta o ingresso do País numa trajetória de crescimento sustentado. Para entender a razão disso, vale a pena examinar com cuidado os dados contidos na Tabela 6, que mostra a evolução da dívida pública desde 1999, quando passaram a ser gerados os elevados e crescentes superávits primários para conter seu tamanho como proporção do PIB.

Os dados contidos na Tabela 6 mostram que, apesar do aumento persistente e considerável dos superávits fiscais primários desde 1999, ano em que se tornaram peça central do modelo econômico, a dívida líquida do setor público como proporção do PIB continuou mantendo-se numa trajetória de crescimento, tendo conhecido uma redução apenas em 2004.

Tabela 6

Necessidades de financiamento e dívida líquida
do setor público no Brasil — 1999-04

(% do PIB)

ANOS	NECESSIDADES PRIMÁRIAS (1)	DÍVIDA
1999	-3,3	49,1
2000	-3,6	48,8
2001	-3,8	52,6
2002	-3,9	55,5
2003 (2)	-4,1	57,2
2004	-4,6	51,8

FONTE: Banco Central do Brasil.

(1) O sinal negativo refere-se a superávit. (2) Percentuais revistos em função do novo cálculo do PIB de 2003 efetuado pelo IBGE.

Depois de um expressivo salto entre 1994 e 1998, quando a estabilidade de preços foi garantida, na primeira fase do Plano Real, à custa de um brutal endividamento, registrou-se um novo aumento significativo em 1999, apesar da geração de um superávit primário de 3,23% do PIB, que não foi suficiente para compensar os impactos negativos sobre a dívida, provocados pela desvalorização cambial ocorrida no ano, com a mudança da política cambial e com o abandono do câmbio semifixo. Em 2000, favorecida pelo crescimento de 4,51% do PIB e pelo comportamento favorável do câmbio e dos juros, num contexto de tranqüilidade do cenário internacional, a relação dívida/PIB manteve-se estável na casa de 49,0%.

A partir de 2001, com a economia internacional ingressando em um novo período de turbulências — à medida que as incertezas se acentuaram, mantendo pressionados os mercados financeiros globais —, os movimentos altistas ocorridos de forma defensiva no câmbio e nos juros do Brasil, e também nas demais economias emergentes, contaminaram a dívida pública, o que explica, em boa parte, a elevação de sua relação com o PIB para 52,6% em 2001 e 55,5% em 2002. Em 2003, primeiro ano do Governo Lula, apesar da elevação dos superávits fiscais e de ter se contado com um cenário internacional mais favorável, com melhorias no câmbio e também nos juros, a relação dívida/PIB não apresentou uma boa evolução, tendo atingido 57,2% do PIB. Apenas em 2004, com o crescimento de 5,2% registrado para

o PIB, com a omissão do Governo em relação à continuidade do movimento de valorização do real frente ao dólar e à geração de um superávit ainda mais elevado, de 4,62% do PIB, conseguiu-se reduzi-la para 51,8%.

Esse comportamento da relação dívida/PIB revela claramente as principais variáveis que a influenciam e que ajudam a entender por que, apesar de todo o esforço realizado, têm sido medíocres os ganhos obtidos nessa questão: as variações do PIB, do câmbio e dos juros, as quais, quando se apresentam adversas, exigem maior esforço fiscal por meio da geração de superávits primários mais elevados para impedir seu crescimento. Revela também o *trade off* existente entre ajuste externo e equilíbrio fiscal, à medida que, para garantir o primeiro através da desvalorização do câmbio e/ou de elevação dos juros, aumentam os encargos da dívida, já que boa parcela de seu montante se encontra indexada ao dólar e à taxa de juros interna (Selic), contaminando-a e exigindo maior esforço fiscal para evitar seu aumento descontrolado.

A esse respeito, a Tabela 7 fornece boa visão sobre a influência dessas variáveis na evolução da relação dívida/PIB do período de 2000 a 2004. Naquele ano, quando os cenários doméstico e internacional desfrutaram de uma relativa tranqüilidade, propiciando à economia brasileira um crescimento de 4,5% do PIB, a relação dívida/PIB manteve-se praticamente estabilizada em relação a 1999. O câmbio, registrando pequenas oscilações, participou com apenas 1,6 ponto percentual para o seu crescimento, enquanto os juros, mantidos em níveis mais reduzidos ao longo do ano (abaixo de 20%), com 6,8%, fatores aos quais se somaram 0,8% do PIB referentes ao reconhecimento de dívida (os chamados “esqueletos”). Ganhos com o processo de privatização (1,0 ponto percentual), cujos recursos foram destinados para o seu pagamento, somados ao superávit primário de 3,3% e ao crescimento do PIB, que contribuiu para reduzir a expansão da dívida em 3,9 pontos percentuais, permitiram que sua variação ficasse contida em apenas 0,10% do PIB no ano.

Em 2001 e 2002, com a piora das condições macroeconômicas na economia mundial e no Brasil, com impacto negativo sobre as variáveis que mais influenciam seu comportamento, como o PIB, o câmbio e os juros, a relação dívida/PIB voltou a crescer expressivamente, apesar dos maiores esforços fiscais desenvolvidos, como o aumento dos superávits primários. Em 2001, o montante de juros nominais (6,9% do PIB) e o ajuste do câmbio (3% do PIB) responderam, em conjunto, por 87% da variação bruta da dívida de 11,4%. O superávit primário de 3,5% do PIB, juntamente com a contribuição de 3,9 pontos percentuais do PIB dada pela variação nominal do produto para sua redução, permitiu conter seu crescimento em 3,8% do PIB. Em 2002, enquanto os juros nominais foram responsáveis pelo aumento bruto da

dívida de 7,2% do PIB, o ajuste cambial, num ano de eleições presidenciais e de deterioração das expectativas em relação ao comportamento da economia mundial, marcado por acentuada volatilidade dessa variável, respondeu por um aumento de 9,3% do PIB. Ou seja, câmbio e juros, em conjunto, foram responsáveis por cerca de 95% de seu aumento bruto total de 17,4% do PIB. A geração de um superávit primário de 3,3% do PIB e a contribuição dada pela variação nominal do PIB de 11,0% para a redução dessa relação permitiram que sua expansão ficasse contida em 2,9 pontos percentuais do PIB, tendo evoluído para um nível correspondente a 55,5% do PIB.

Tabela 7

Fatores condicionantes da dívida líquida do setor público no Brasil — 2000-04

DISCRIMINAÇÃO	(% do PIB)				
	2000	2001	2002	2003 (1)	2004
DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL	48,8	52,6	55,5	57,2	51,8
DÍVIDA LÍQUIDA (VARIAÇÃO ACUMULADA NO ANO)	0,1	3,9	2,9	1,7	-5,4
FATORES CONDICIONANTES (FLUXOS ACUMULADOS NO ANO)	4,0	7,8	13,9	2,0	2,3
Necessidades de financiamento do Setor Público (NFSP)	3,4	3,4	3,9	4,9	2,6
Primário	-3,3	-3,5	-3,3	-4,1	-4,4
Juros nominais	6,8	6,9	7,2	9,1	6,9
Ajuste cambial	1,6	3,0	9,3	-4,0	-0,9
Dívida mobiliária indexada ao câmbio	0,8	1,5	4,8	-1,4	-0,2
Dívida externa	0,8	1,5	4,4	-2,6	-0,7
Reconhecimento de dívidas	0,8	1,5	0,9	0,0	0,4
Privatizações e outros ajustes ..	-1,0	-0,1	-0,2	1,0	0,4
EFEITO CRESCIMENTO PIB/ DÍVIDA	-3,9	-3,9	-11,0	-0,3	-7,7

FONTE: BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: relatório anual 2004. Brasília: BCB, 2005.

(1) Percentuais revistos em função do novo cálculo do PIB feito pelo IBGE para esse ano.

Em 2003, apesar de a valorização do câmbio ter contribuído para a redução da relação dívida/PIB com -4,0% — como decorrência da recuperação da credibilidade do Governo Luiz Inácio Lula da Silva junto aos investidores internos e externos e com a redução do Risco-País — e o superávit primário ter sido elevado para 4,1% do PIB, a dívida como proporção do PIB conheceu uma variação positiva de 1,7 ponto percentual, saltando para 57,2%. O baixo crescimento do PIB de 0,5% em termos reais ainda assim conseguiu contribuir para sua redução em 0,3%, mas novamente foram os juros nominais, que alcançaram 9,1% do PIB, os principais responsáveis pelo crescimento da relação. Isso significa que, apesar do maior aperto fiscal, além do fato de se ter contado com uma situação externa favorável, a relação dívida/PIB continuou sua trajetória de crescimento alimentada preponderantemente por seus encargos, com os superávits primários conseguindo cobrir apenas 46% de seu total.

A redução registrada em 2004 é explicada principalmente pelo crescimento de 5,2% do PIB em termos reais, que diminuiu em 5,4 pontos percentuais a relação dívida/PIB, pelo maior superávit primário gerado e pela valorização do real, enquanto os juros nominais responderam por 7,0 pontos percentuais do PIB para sua expansão. Não há, entretanto, nenhuma garantia de que esses fatores continuarão contribuindo, nessa dimensão, para garantir essa trajetória de queda da relação dívida/PIB. Valorizado, o câmbio poderá sofrer correção, quando começar a afetar os saldos da balança comercial e de conta corrente, e colocar dificuldades para as contas externas, mudança que afetará negativamente a dívida corrigida pelo dólar. O crescimento econômico dificilmente se manterá, em 2005, nos níveis atingidos em 2004, se perdurar a política monetária de altas taxas de juros para conter as pressões inflacionárias e se não forem retomados os investimentos públicos e privados para remover incertezas sobre os rumos da economia. Os superávits primários dificilmente poderão ser ainda mais elevados sem colocar em risco o funcionamento da máquina pública. Estabilizadas nos níveis atuais, as taxas de juros deverão continuar mantendo elevados os encargos da dívida e assegurando seu crescimento.

Nessa situação, em que o nó fiscal não foi resolvido e ocupa posição central no modelo econômico, condicionando e sendo afetado pelas variáveis concernentes à trajetória da dívida pública, o crescimento sustentado só pode ser visto como “objeto de desejo” das autoridades governamentais. Para criar as condições necessárias para que ele se torne uma realidade, é indispensável **desfazer a armadilha do atual modelo que limita a ação do Estado e opera com fortes travas contra o crescimento**, libertando-o das algemas que aprisionam seus movimentos nessa direção. Sem isso, o crescimento sustentado não passará de mera retórica.

Para desfazer esse nó seriam necessárias mudanças principalmente nas políticas fiscal e monetária.¹⁴ Em termos da política fiscal, os aumentos da carga tributária deveriam ser direcionados para o financiamento de investimentos públicos, imprescindíveis para o crescimento de forma sustentada, e não esterilizados com o pagamento dos juros da dívida pública, propiciado pela permanente elevação do superávit primário. Além disso, uma efetiva reforma tributária, diferentemente da que foi aprovada parcialmente¹⁵ em dezembro de 2003, deveria simplificar o sistema e suprimir os impostos e as contribuições incidentes em cascata, de forma a possibilitar a melhoria na competitividade internacional e avançar na construção de um sistema tributário menos regressivo, contribuindo para melhorar a distribuição de renda, ampliar o mercado interno e, com isso, injetar forças no sistema para o crescimento sustentado. Do ponto de vista dos gastos, deveria reduzir o superávit primário¹⁶, utilizando a diferença principalmente nos investimentos públicos em infra-estrutura.

A política monetária deveria ser conduzida de forma a reduzir a taxa básica de juros, o que compensaria, pelo menos em parte, a redução no superávit primário e amorteceria a pressão da conta de juros e da relação dívida/PIB. Uma medida mais radical seria a supressão da política de metas de inflação e o redirecionamento da política monetária para o crescimento da economia. O argumento da elevação da taxa de juros como meio de controle da inflação é contestável, na medida em que os indicadores mostram, periodicamente, que os principais fatores de pressão inflacionária são decorrentes dos reajustes de preços e tarifas controlados pelo Governo. A redução na taxa de juros apresentaria como benefício adicional a redução no custo do aumento das reservas internacionais, financiadas através da colocação de títulos de dívida no mercado.

¹⁴ Destacam-se apenas alguns pontos considerados principais; naturalmente, não se pretende aqui apresentar uma proposta completa de reforma da política macroeconômica.

¹⁵ Os dois principais pontos que foram aprovados tratam da continuidade da cobrança da CPMF e da desvinculação dos recursos da União (DRU).

¹⁶ O Governo Lula adotou um ponto de vista contrário: ao assumir, elevou unilateralmente o compromisso com o FMI de produção de superávit primário, realizou superávits acima do previsto e acabou em uma situação esdrúxula, pedindo ao Fundo que parte dos gastos em investimentos não fosse considerada como custeio. Teria sido suficiente não ter proposto a elevação de 3,75% para 4,25% no superávit.

5 - Considerações finais

Em janeiro de 2003, Luiz Inácio Lula da Silva assumiu a Presidência da República com o voto de mais de 50 milhões de brasileiros que esperavam mudanças na condução da política e da economia brasileira. Eleito sob o signo da mudança, tendo como principal programa o Fome Zero e o lema "(...) se ao final do meu mandato, cada brasileiro puder se alimentar três vezes por dia, terei realizado a missão de minha vida", Lula e o PT vêm decepcionando uma parcela considerável de seus eleitores e uma parte dos militantes do Partido.

Para conseguir ganhar a eleição para Presidente, Luiz Inácio Lula da Silva mudou parcialmente o discurso, divulgou a **Carta ao Povo Brasileiro**, fez alianças com partidos de centro-direita, buscou o apoio de representantes das elites tradicionais, como Antônio Carlos Magalhães e José Sarney, enquanto alguns dirigentes do PT realizaram contatos com o FMI e com o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos. Com isso, pôde obter "credibilidade" face ao mercado financeiro e conseguir o apoio de frações importantes das classes dominantes brasileiras.

No momento de sua posse, os mais otimistas acreditaram no seu discurso da transição e na modificação posterior da política econômica inicialmente implementada, segundo os ensinamentos da estratégia neoliberal, crença que permaneceu até o momento em que Lula afirmou categoricamente não existirem planos A, B ou C. O compromisso assumido com a implementação da política neoliberal teve continuidade com a realização das reformas da previdência dos servidores públicos e tributária e também com a aprovação da Lei de Falências. Essa política ampliou-se, mais recentemente, com a unificação e a maior liberalização do mercado de câmbio e com a retomada do processo de privatização. Para completá-la, continuam pendentes, mas ainda em curso, a aprovação do projeto de independência do Banco Central, bem como as reformas trabalhista e sindical. Nesse processo, o Programa Fome Zero desapareceu, tendo sido incorporado e unificado aos programas sociais que já existiam¹⁷, e a promessa de criação de 10 milhões de empregos também foi esquecida.

As articulações políticas mais recentes do Governo e do PT, como a tentativa de realização de uma reforma ministerial no início de 2005, reafir-

¹⁷ "(...) os programas de transferência de renda então em vigor, tal como o Bolsa Escola, Bolsa Alimentação, Cartão Alimentação e o Auxílio Gás, foram unificados em um único, o Bolsa Família" (Marques; Mendes, 2004).

mam a inexistência de um projeto de sociedade e, ao mesmo tempo, a existência de um projeto de manutenção no poder, já que estão voltadas prioritariamente para garantir a reeleição de Lula em 2006. Tudo isso torna mais difícil mudanças importantes nas bases do modelo econômico em curso, indicando, ao contrário, ser maior a probabilidade de sua continuidade com a realização das tarefas ainda pendentes, de acordo com a estratégia neoliberal e com os interesses da grande burguesia nacional associada à burguesia internacional dominante, em especial a fração financeira.

Essa articulação entre os interesses políticos e os econômicos aparece, assim, como barreira para a adoção, pelo Governo, sem contrariar a sua atual base de apoio, das medidas indicadas que poderiam permitir-lhe escapar da armadilha do atual modelo. Isto porque, se a manutenção da estratégia neoliberal não conduz a um crescimento sustentado da economia e é prejudicial aos interesses da maioria da população, não restam dúvidas de que ela tem se revelado altamente funcional para o sistema na sua fase atual e extremamente benéfica para os grandes capitais nacionais e internacionais. Assim, se o modelo se apresenta desfavorável para os trabalhadores e também para o sistema produtivo, é inegável o seu sucesso principalmente para o capital financeiro.

Por isso, reconhece-se não serem passíveis de implementação, sem dificuldades, essas medidas. Se fossem adotadas no início do Governo, poderiam ter sofrido menor oposição, em vista de sua enorme popularidade naquele momento. Como se optou por percorrer outro caminho, visando resgatar e manter a credibilidade da política econômica junto ao mercado, perdeu-se aquela oportunidade e praticamente se renunciou à possibilidade de construção de bases sólidas para o crescimento sustentado, dados os compromissos assumidos e as dificuldades de libertar-se da aliança selada, principalmente com o capital financeiro. Para romper com essa situação, seria necessário que o projeto de poder do Partido dos Trabalhadores e do Governo Lula fosse substituído por um efetivo projeto de sociedade, objetivo que, apesar de se encontrar em seu discurso, não se encontra ao alcance da vista.

Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Notas para a imprensa:** política fiscal. Brasília: BCB, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Notas para a imprensa: política monetária e operações do crédito do sistema financeiro**. Brasília: BCB, 2005a.

BOLETIM DO BANCO CENTRAL. Brasília: BCB, fev. 2005.

BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: relatório anual 2004. Brasília: BCB, 2005.

BOLETIM DE CONJUNTURA. Rio de Janeiro: IPEA, mar. 2005.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. **Abertura externa e liberalização financeira: impactos sobre crescimento e distribuição no Brasil dos anos 90**. Rio de Janeiro: UFRJ, 2002. (Tese de doutorado).

CRUZ, Ney Hayashi da. Socorro do FMI custará US\$ 6,15 bi em juros. **Folha de São Paulo**, 09 fev. 2005.

DELFIM NETTO, Antônio. Os Fundamentais. **Folha de São Paulo**, 23 abr. 1997.

DÉFICIT dos EUA com o exterior cresce 25% e atinge maior nível da história. **Folha de São Paulo**, 17 mar. 2005.

HUERTA, Arturo. **La economía política del estancamiento**. México: Editorial Diana, 2004.

MARQUES, Rosa Maria; MENDES, Áquilas. Notas sobre o social no Governo Lula: a construção de um novo populismo em tempos de aplicação de uma agenda neoliberal. COLÓQUIO LATINO-AMERICANO DE ECONOMISTAS POLÍTICOS, 4., 2004, São Paulo. **Anais...** São Paulo: SEP/EDI, 2004.

NAKATANI, Paulo. Capital especulativo parasitário, capital fictício e crise no Brasil. **Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura**, Caracas, Universidad Central de Venezuela, v. 6, n. 2, p. 209-235. jul./dez. 2000.

OLIVEIRA, Fabrício Augusto; NAKATANI, Paulo. The real plan: price stability with indebtedness. **International Journal of Political Economy**, New York: M. E. Sharpe, v. 30, n. 4, p. 13-31, 2003.

PAULANI, Leda Maria. Brasil delivery: razões, contradições e limites da política econômica nos seis primeiros meses do Governo Lula. In: PAULA, João Antonio de (Org.). **A economia política da mudança**. Belo Horizonte: Autêntica, 2003.

PAULANI, Leda Maria. **Quando o medo vence a esperança** (um balanço da política econômica do Governo Lula). **Crítica Marxista**, Campinas, SP, UNICAMP, n. 19, p. 11-26, 2004.

SALAMA, Pierre. Ralentissement économique: La thèse de la tendance à la stagnation revisitée. **Problèmes d'Amérique Latine**, Paris, La Documentation Française, n. 52, p. 109-130, 2004.

SALUDJIAN, Alexis. Trajetórias de crescimento e volatilidade macroeconômica no Mercosul: alguns elementos de análise empírica. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**. Rio de Janeiro: Sette Letras, n. 14, p. 48-70, jun. 2004.