

Universidade Federal do Ceará  
Faculdade de Economia, Administração, Atuarias e Contabilidade  
Curso de Ciências Econômicas

# **PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO NA AMÉRICA LATINA COM ÊNFASE NO CASO DO MÉXICO**

**LILIANE CORDEIRO BARROSO**

**Orientador: Carlos Américo Leite Moreira**

**Fortaleza - Ceará - 1995**

Monografia submetida à coordenação do Curso de Graduação em Economia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

MONOGRAFIA APROVADA EM 16 DE FEVEREIRO DE 1996

---

Carlos Américo Leite Moreira

---

Alfredo José Pessoa de Oliveira

---

Antônio Lisboa Teles da Rosa

OFEREÇO:

A Deus;

Painho e Mãinha, pelo amor e amizade;

Antonele, por ter caminhado junto  
comigo, tornando-me muito mais feliz

durante todo o desenvolvimento do  
trabalho.

## AGRADECIMENTOS:

Ao Carlos Américo como orientador de clara sabedoria e profissionalismo, que me foram bastante valiosos e motivadores, e pelo acompanhamento desde os primeiros esboços até a concretização da monografia, independentemente de horário, dia ou férias.

Ao Marques, por sua grande ajuda e dedicação.

Ao Rubens e Izinha, por me receberem como filha.

Aos professores Alfredo e Lisboa, pela participação ativa e críticas bastante construtivas e enriquecedoras.

## ÍNDICE

INTRODUÇÃO .....	5
CAPÍTULO I - ASPECTOS HISTÓRICOS E MARCOS TEÓRICOS.....	7
1.1 Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial.....	7
1.2 A crise de 1982 e as políticas de ajuste precedentes.....	12
1.2.1 As políticas de ajuste externo.....	15
1.2.2 As políticas de ajuste interno.....	19
1.3 Conclusão.....	23
CAPÍTULO II - A NOVA ORTODOXIA.....	24
2.1 Condicionantes Externos.....	24
2.2 Consenso de Washington: Ajuste e Desenvolvimento.....	27
2.2.1 Ajuste externo.....	27
2.2.2 Ajuste interno.....	33
2.3 Conclusão.....	39
CAPÍTULO III - O CASO DO MÉXICO.....	40
3.1 Condições Históricas.....	40
3.2 PSE e PECE: Políticas baseadas no Consenso de Washington.....	43
3.3 Resultado: Crise financeira e estancamento da atividade econômica.....	52
3.4 Conclusão.....	55
CONCLUSÃO.....	57
BIBLIOGRAFIA.....	59

## INTRODUÇÃO

Ao observar um certo nível de homogeneidade nas políticas econômicas da maioria dos países da América Latina, a presente monografia procura identificar as principais medidas econômicas seguidas, além de verificar os motivos que as impulsionaram e os efeitos dos planos de ajuste e crescimento implementados pelos países latino-americanos.

A proposta é fazer uma exposição geral, delimitada, basicamente, pelo início da crise da dívida externa em 1982 e as experiências dos planos mais recentes, iniciados, em sua maioria, até 1990.

O trabalho é composto por três capítulos subdivididos cronologicamente, de acordo com os acontecimentos mais importantes para o desenvolvimento das políticas seguidas.

O primeiro capítulo procura as causas da crise de 1982 e as atitudes econômicas tomadas para solucioná-la. Nessa ocasião é identificada a presença crucial do FMI e Banco Mundial como administradores e planejadores de propostas a serem implantadas nos países devedores, para auxiliar no equilíbrio do balanço de pagamentos e reduzir a inflação desses países, mas, indiscutivelmente, o objetivo central era promover superávits comerciais e fazer com que os países não medissem esforços para obter recursos a serem destinados ao pagamento da dívida externa, amainando o temor dos credores de um calote generalizado. A falta de planejamento e de controle da adequação e eficiência das sugestões a serem implementadas (onde podemos ressaltar a desvalorização cambial), teve como efeito interno um quadro generalizado de recessão, e níveis ainda maiores de inflação, apesar de a América Latina externamente ter conseguido cumprir, em boa medida, o papel de exportador líquido de capitais. Porém, a permanência da estabilidade requeria a manutenção de um plano de estabilização, melhor administrado, mas, também, medidas direcionadas ao crescimento, destinadas a promoção da recuperação e desenvolvimento da economia latino-americana.

É nesse sentido que se desenrola o segundo capítulo, mostrando uma divisão, à título didático, fruto apenas de uma melhor acomodação das políticas às mudanças no cenário internacional. Esse capítulo prioriza as “novas” recomendações direcionadas à estabilização e reformas estruturais que motivem o crescimento econômico, resultantes da influência das propostas da nova ortodoxia nos programas do FMI e Banco Mundial, melhores definidas como “Consenso de Washington”. Para o Consenso de Washington é suficiente liberalizar, privatizar e estabilizar a economia para que o crescimento seja estabelecido com eficiência e amadurecimento. A maioria das sugestões, como será mostrado, foram prontamente seguidas,

mas a conjuntura internacional , com o aparecimento do Plano Brady, baixas taxas de jûros internacionais, altas taxas de juros internas e a conseqüente entrada de capitais externos nos países devedores levaram à sobrevalorização da taxa de câmbio, ao contrário do que sugeriam os organismos internacionais. Essa política provocou um efeito inicial positivo, mas é constantemente questionada, podendo provocar graves custos na economia, como será apresentado.

O terceiro capítulo busca mostrar um estudo de caso , expondo a experiência atravessada pelo México, onde encontramos uma trajetória bastante semelhante ao que foi mostrado no primeiro e no segundo capitulos e adicionalmente serão visualizados os resultados positivos e negativos da implantação dos programas propostos sobre um país devedor, em posição extremamente parecida com a dos principais países da América Latina.

## CAPÍTULO I - ASPECTOS HISTÓRICOS E MARCOS TEÓRICOS

### 1.1 - Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial.

Com a deflagração da crise da dívida externa em 1982, observa-se a presença crucial do FMI e do Banco Mundial na orientação das políticas econômicas a serem implementadas pelos países devedores, além do apoio financeiro que esses organismos destinaram à promoção do equilíbrio econômico externo e interno destes países. Nesta seção, serão apresentados, resumidamente, as principais funções e objetivos que deram origem ao FMI e Banco Mundial e seus desenvolvimentos ao longo do tempo, para uma melhor compreensão das posições e recomendações desses organismos.

As dificuldades de pagamento externo provocadas pelo aumento nos preços do petróleo e pela deterioração nos preços dos produtos primários básicos (1979 - 1982), deram, para os países que ainda não haviam conseguido um acesso substancial no mercado de capital privado internacional, uma crescente importância ao acesso aos créditos do Fundo Monetário Internacional (FMI).

O FMI foi concebido, inicialmente, como uma instituição monetária encarregada de supervisionar acordos monetários internacionais. Suas atividades de empréstimos foram estabelecidas com o objetivo de contribuir para a assistência de seus membros, possibilitando que solucionassem seus déficits de pagamento sem adotarem medidas que pudessem ameaçar a prosperidade nacional e internacional. Foi ressaltado em todos os estudos históricos sobre esse organismo o claro predomínio dos Estados Unidos na sua concepção e implantação.

De acordo com os princípios de formação do FMI, os desequilíbrios de um determinado país seriam compensados através do tempo e distribuídos entre os países de forma aleatória. Em outras palavras, o funcionamento das economias nacionais e do sistema internacional tenderia ao equilíbrio e à estabilidade coerente com uma perspectiva teórica baseada na livre circulação de capitais e mercadorias entre os países. "O papel do Fundo seria, precisamente, o de colaborar para compensar os déficits da balança de pagamentos a curto prazo, evitando assim que sua correção acarretasse uma retração no comércio internacional pela adoção de políticas protecionistas ou discriminatórias, que contrariavam as tendências normais antes aludidas." Baer, Lichtensztein (1987, p. 73)

O Fundo deveria fazer empréstimos temporários, os recursos seriam de giro, haveria auxílio até a recomposição do balanço de pagamentos, porém ele, normalmente, não



concederia créditos enquanto os financiamentos privados estivessem disponíveis. O Fundo tornou-se uma "instituição de ajustamento" e ficou conhecido (especialmente no Terceiro Mundo) como um credor que insiste inflexivelmente em ajustamentos rápidos e, às vezes, brutais. Os países pobres, cujos empréstimos ultrapassassem uma certa proporção cumulativa, sujeitar-se-iam a condicionalidades<sup>1</sup>, além disso, o não pagamento dos empréstimos do FMI consistiria muito mais em um arriscado ato político do que um colapso da dívida com os bancos.

A similaridade de seus diagnósticos e recomendações tornou-se sinônimo de rígida ortodoxia ao abordar a luta contra a inflação e os déficits externos como pré-requisitos para todo processo de crescimento econômico. A estabilidade para o FMI, entendida como equilíbrio da balança de pagamentos e eliminação do aumento dos preços, implicava um processo de ajuste monetário. A partir desse ponto de vista, as abordagens teóricas poderiam ser sintetizadas nos seguintes termos: o déficit da balança de pagamentos e a inflação são desequilíbrios decorridos de uma capacidade de demanda (desejo de comprar apoiado por dinheiro e crédito) superior às possibilidades imediatas da oferta interna e pela capacidade de importação, o que propicia uma queda das reservas monetárias internacionais.

O FMI atribui às políticas econômicas governamentais a quase exclusiva responsabilidade pelos desequilíbrios e instabilidades internas e externas das economias. As políticas econômicas protecionistas, suas conseqüências no crescimento do aparelho estatal e a utilização "fora das leis do mercado" de diversas variáveis são alvo de crítica e o ponto de partida para o desenvolvimento das teses do FMI.

---

<sup>1</sup> Baixos empréstimos eram possíveis com pouca ou nenhuma condicionalidade, porém países que desejassem maiores empréstimos em relação a suas cotas, submeter-se-iam a uma alta condicionalidade:

- Baixa condicionalidade: reconhece-se que o país tem dificuldades no balanço de pagamentos (um déficit) associado com uma declaração, não questionada pelo Fundo, de que estão sendo tomadas medidas para solucionar o déficit.

- Alta condicionalidade: envolve um conjunto específico de medidas estabelecidas pelo país para eliminar o seu déficit na balança de pagamentos e conter a inflação, com o consentimento do Fundo de que o programa se adequa ao objetivo e com o comprometimento do país na implementação do programa.

A nível cambial, o FMI é favorável à desvalorização real das moedas dos países em desenvolvimento com o objetivo de combater o déficit do balanço de pagamentos. A recomendação, a nível monetário-creditício, é o estabelecimento de tetos (níveis máximos quantitativos) para a expansão do crédito, principalmente para o setor público, e aumento médio positivo da taxa de juros para limitar a demanda privada de empréstimos. Na esfera fiscal, questiona o crescimento desproporcionado dos gastos públicos em relação às receitas, déficit que leva ao aumento do crédito e da massa monetária; o objetivo central é a redução efetiva do déficit a níveis aceitáveis do ponto de vista monetário-creditício. Na esfera salarial sugere a necessidade de restringir o excesso de demanda que pode se originar de um ajuste desproporcionado dos salários.

Para o FMI, "As principais esferas a serem consideradas em uma política de estabilização são a cambial, monetário-creditícia, a fiscal e a salarial. Restabelecer o equilíbrio da balança de pagamentos (principalmente nas suas contas de comércio), e a estabilidade de preços são considerados requisitos vitais para assegurar uma base firme de crescimento econômico de cada nação, alentar o comércio e investimentos estrangeiros e, por conseguinte, dinamizar a economia nacional." (Baer, Lichtensztein, 1987, p. 81)

Enquanto o FMI é uma instituição de ajustamento, cujos empréstimos, à curto prazo, são direcionados para o financiamento de déficits temporários ou pretensamente temporários, por causa da adoção de políticas de ajustamento, o Banco Mundial é uma instituição de desenvolvimento, cujos empréstimos, à longo prazo, são direcionados para a promoção do desenvolvimento. As áreas de atuação do Banco e do Fundo estavam claramente delimitadas, o Banco concederia financiamentos de projetos à longo prazo para promover o desenvolvimento e o Fundo concederia financiamentos à curto prazo para cobrir déficits temporários na balança de pagamentos.

A "divisão do trabalho" foi desfeita depois de 1974. A elevação nos preços do petróleo fez com que a maioria dos países importadores experimentassem um aumento substancial nas contas de importação, e portanto, maiores déficits nos pagamentos. Como esses déficits eram, em sua maioria, de caráter estrutural, o ajuste nos pagamentos exigia mudanças estruturais. A supervisão de um programa de mudanças estruturais envolveria a participação do Fundo em questões como: prioridades de investimento, eficiência microeconômica e estrutura dos incentivos, ou seja, questões tradicionalmente vinculadas ao Banco Mundial. No final dos anos setenta o Banco conclui que sendo o balanço de pagamentos o principal obstáculo para alcançar melhores taxas de desenvolvimento, o desempenho de suas responsabilidades exigia o

fornecimento de recursos para apoiar programas coerentes de ajustamento estrutural, com o objetivo de ganhar ou poupar reservas internacionais.

A fronteira entre Banco e Fundo foi rompida em ambas as direções. "Assim, as antigas distinções entre os papéis do Fundo e do Banco - macro versus micro, demanda versus oferta, ajustamento versus desenvolvimento, finanças versus contabilidade, programas versus projetos de empréstimos, curto prazo versus longo prazo - foram severamente abaladas... A equipe do Fundo, usualmente perita em macroeconomia, administração da demanda e ajustes nos pagamentos, consulta seus colegas no Banco quando surgem questões microeconômicas de oferta, como as prioridades de investimento, e vice-versa. A experiência de ambas as equipes é considerada valiosa para a articulação de um bem concebido programa de ajustamento a médio prazo. Por conseguinte, em uma situação ideal o país negocia simultaneamente com o Fundo um empréstimo extensivo e com o Banco um empréstimo para ajustes estruturais (EAE)." (Williamson et alii, 1986)

O instrumento desenvolvido pelo Banco para lidar com a área fronteira entre desenvolvimento e ajustamento foi o Empréstimo de Ajustamento Estrutural (EAE). Quanto ao Fundo, podemos citar os Empréstimos Extensivos (retiradas distribuídas ao longo de três anos) que em 1974 foram concebidos para utilizar em programas de ajustamentos que envolvam mudanças estruturais, como também, os acordos stand-by plurianuais<sup>2</sup>, iniciados em 1977.

O FMI atua principalmente em emergências, negociando um programa em poucas semanas. O Banco tem uma negociação contínua com os países membros sobre vários projetos e tende a negociar empréstimos para ajustes estruturais (EAE) em vários meses. Dessa forma, a maior dúvida sobre a viabilidade de uma ação conjunta talvez fosse o tempo das operações com as quais o Fundo e o Banco normalmente trabalham

Com o advento da crise da dívida externa de 1982, o FMI e o Banco Mundial passaram a exercer um papel fundamental na intermediação das relações internacionais (países credores e países devedores) e influenciaram, definitivamente, as políticas econômicas realizadas pelos países devedores, que visava desenvolver um processo de estabilização e, posteriormente de

---

<sup>2</sup> Stand-by plurianuais: programas de assistência aos países tomadores de empréstimos, onde estes deveriam adotar um conjunto de medidas necessárias ao ajustamento econômico, ao mesmo tempo em que seriam apoiados por empréstimos. Tal apoio seria administrado em um período superior a um ano.

estabilização com crescimento (quando se acentua a participação do Banco) para recuperar a economia, principalmente externa, destes países e facilitar o pagamento da dívida e o relacionamento econômico internacional.

## 1.2 - A crise de 1982 e as políticas de ajuste precedentes

Nas primeiras décadas após a Segunda Guerra Mundial, os países da América Latina, especialmente o Brasil, vivenciaram um período de crescimento apoiado em um modelo econômico intervencionista voltado, principalmente, para a substituição de importações. Durante mais de trinta anos este modelo propiciou grandes aumentos da renda per capita e significativa diminuição dos níveis de pobreza da região<sup>3</sup>, mas também gerou desequilíbrios econômicos graves como a concentração de renda e o fechamento externo da economia, pois, de acordo com o diagnóstico do FMI, o crescimento econômico era voltado para dentro, o que provocava uma má alocação de recursos, resultante, principalmente, do papel que desempenhava o Estado como o principal responsável pela estratégia de crescimento econômico.

A partir do final da década de 60 e início da de 70, admite-se que o financiamento dos programas de investimentos e gastos públicos foram proporcionados, de um modo geral, pela dívida externa, porém a forma do endividamento não apresentava coerência técnica com as necessidades de financiamento do modelo de industrialização, podendo-se constatar uma substancial fuga de capital, responsável por uma dívida com significativo componente especulativo que não se destinava a melhoria da maioria da população nem ao aumento da capacidade de pagamento do setor público do país devedor, mas onerava-o ainda mais.

As dívidas externas latino-americanas desta época apresentavam um forte componente improdutivo e foram contraídas, em sua maior parte, através de títulos de médio e longo prazos atrelados a taxas de juros flutuantes, tornando os países muito vulneráveis às oscilações do ciclo econômico-financeiro. A imprudência dessa política de endividamento foi duramente exposta a partir de 1979 quando a elevação dos preços do petróleo tendeu a causar tanto uma recessão mundial quanto uma aceleração na inflação, ressalta-se também, que no início da década de oitenta, o Federal Reserve adotou uma política monetária restritiva (elevação da taxa de juros) e o governo Reagan aumentou os déficits fiscais para financiar uma corrida armamentista. Nesse contexto, a elevação dos juros mostrada na tabela 1, onde a "prime-rate"

---

<sup>3</sup> Apesar da má distribuição de renda, foi uma fase de crescimento acelerado que permitiu uma redução lenta, mas substancial na incidência relativa da pobreza. A diminuição percentual de famílias latino-americanas vivendo na pobreza foi de 40% para 35% entre 1970 e 1980. A percentagem no Brasil, entre 1970 e 1979, caiu de 49% para 39%.

salta de 11,8 para 21,5, e a "libor" de 12,3 para 17,5 no período 78-80, contraiu a oferta de crédito ao mesmo tempo em que aumentou o serviço da dívida e seu tamanho. Segundo Petrônio Portella Filho (1994, p.106): "Os países devedores se tornaram reféns de gigantescas dívidas externas especulativas que cresceram na proporção inversa de suas exportações e de suas rendas". Assim o súbito racionamento de crédito impossibilitou a manutenção do crescimento acelerado com endividamento realizado por vários países da América Latina. O início dos anos 80 é caracterizado por falta de financiamento externo e elevadas taxas de juros internacionais.

**Tabela 1. Taxas de Juros Internacionais 1978 - 1989. (Médias Anuais).**

Anos	Estados Unidos	Reino Unido
	PRIME -RATE	LIBOR
1978	11,8	12,3
1979	15,0	14,6
1980	21,5	17,5
1981	15,7	14,9
1982	14,5	13,4
1983	10,5	9,8
1984	10,7	9,2
1985	9,5	8,0
1986	7,5	6,8
1987	8,7	7,5
1988	10,5	9,4
1989	10,5	8,3

Fonte: Baced e Conjuntura Econômica.

Extraído: Oliveira, A. J. P. de. O Impacto da Transferência Financeira para o Exterior no Desequilíbrio Fiscal Brasileiro Uma Análise das Políticas Fiscais na Década de Oitenta. Dissertação de Mestrado. CAEN. UFC. 1993. p. 50.

A suspensão temporária dos pagamentos do serviço da dívida, feita pelo México em agosto de 1982, desencadeou a fase crítica do problema da dívida internacional. No final de 1982, o crédito estancou para quase toda a América Latina. Em consequência muitos dos principais países devedores viram-se incapazes de manter os pagamentos do serviço da dívida, e propagou-se a ansiedade generalizada de que eles seriam incapazes ou estariam pouco dispostos a honrar seus compromissos ainda que a longo prazo. O não pagamento

generalizado da dívida acarretaria drásticas conseqüências para o sistema bancário internacional, para as relações exteriores dos países devedores e para as perspectivas de recuperação da prosperidade econômica mundial.

Desde os meses de tensão do final de 1982 foram feitos progressos expressivos no sentido de resolver o problema da dívida. Os principais países devedores sustentaram uma política de dolorosas medidas para o ajustamento externo e a recuperação da economia internacional da pior recessão mundial desde os anos 30.

Nesse contexto o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial passaram a exercer um papel fundamental, sendo solicitados pelos países credores para administrar a crise e auxiliar no ajuste dos balanços de pagamentos dos países devedores, mas também, extra-oficialmente, para cobrar os títulos dos bancos privados. As causas dos problemas latino-americanos foram atribuídas à estratégia de desenvolvimento do pós-guerra, onde o modelo de industrialização era baseado na substituição de importações, acusada de promover um padrão de crescimento introvertido e com má alocação de recursos. Mas a principal crítica foi direcionada ao papel do Estado, caracterizado como: sufocante; prejudicial ao setor privado por ter provocado a escassez da poupança disponível em investimentos públicos, por assumir setores que poderiam ter sido ocupados pela iniciativa privada, por reduzir a competitividade externa e desestimular as exportações protegendo excessivamente as empresas nacionais.

Segundo Petrônio Portella Filho (1994, p.106), o diagnóstico "não só minimizou as distorções associadas ao endividamento externo como atribuiu ao modelo de industrialização e ao setor público a responsabilidade maior pela crise. Na ausência de uma visão crítica do processo de endividamento, os países devedores foram induzidos a pagar as dívidas externas a qualquer preço. Os programas de ajustamento e as reformas econômicas da década de oitenta passaram ao largo das distorções financeiras e sacrificaram pesadamente os setores produtivos dos países tutelados."

### 1.2.1 - As políticas de ajuste externo.

A prioridade da política de ajustamento do FMI era o ajuste externo. De acordo com a classificação feita pelo DIEESE<sup>4</sup> quanto as propostas de ajuste externo do FMI, podemos ressaltar:

- ⇒ depreciação constante e agressiva da taxa de câmbio;
- ⇒ geração de superávits comerciais;
- ⇒ monitoramento das economias endividadas pelo FMI.

Inicialmente os principais países devedores adotaram severas medidas de ajuste, incluindo grandes desvalorizações reais nas moedas, redução no déficit fiscal e recessões domésticas. Tais medidas contribuíram para a busca do superávit comercial que foi impulsionado em 1983 pela notória redução nas importações. De acordo com a tabela abaixo, percebe-se que a balança comercial encontrava-se em um déficit de US\$ 1,3 bilhão em 1980, passando ao superávit de US\$ 31,5 bilhões em 1983, resultante, unicamente, da queda nas importações, já que as exportações apresentaram uma baixa. Em 1984 foram obtidos maiores progressos através do aumento das exportações, pois nesse ano os países industrializados, membros da OCDE, conseguiram uma respeitável recuperação, saindo do crescimento zero em 1982 para 4,5 em 1984, o que proporcionou aos países devedores melhores mercados de exportação, mas teve pouco efeito sobre os preços das exportações dos produtos primários (Williamson et alii, 1985).

---

<sup>4</sup> Pesquisa DIEESE número 5, setembro de 1992, página 7. A Recessão e os Trabalhadores.



**Tabela 2.** América Latina e Caribe: Principais indicadores econômicos 1980-88.

Conceitos	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Índices Base: 1980 = 100									
Produto Interno Bruto (PIB)	100,0	100,7	99,5	96,9	100,6	102,6	106,4	109,9	110,8
PIB per Capita	100,0	98,4	95,0	90,4	91,7	91,8	93,3	94,4	93,3
Exportações de bens	100,0	104,9	91,5	91,5	106,2	100,0	84,2	96,4	109,8
Dívida externa bruta	100,0	124,9	143,7	153,3	159,1	167,1	174,0	185,8	182,7
Valores em Bilhões de US\$									
Exportações de bens	92,0	95,9	87,5	87,5	97,7	92,0	77,5	88,7	101,0
Importações de bens	93,3	97,8	78,4	56,0	58,3	58,2	59,7	67,2	76,6
Balança Comercial	-1,3	-,19	9,1	31,5	39,4	33,8	17,8	21,5	24,4
Pagamento Líquido de Juros e Lucros	18,2	27,2	38,8	34,4	36,3	35,3	32,6	31,5	34,2
Entrada Líquida de Capitais	29,7	37,6	20,4	3,0	9,3	3,0	9,9	15,4	5,5
Transferência Líquida de Recursos Financeiros	11,5	10,4	-18,4	-31,4	-27,0	-32,2	-22,6	-16,1	-28,7
Dívida Externa Bruta	230,4	287,8	331,0	353,3	366,5	385,1	401,0	428,1	420,9

Fonte dos dados primários: CEPAL (1992d, 1987b e 1983)

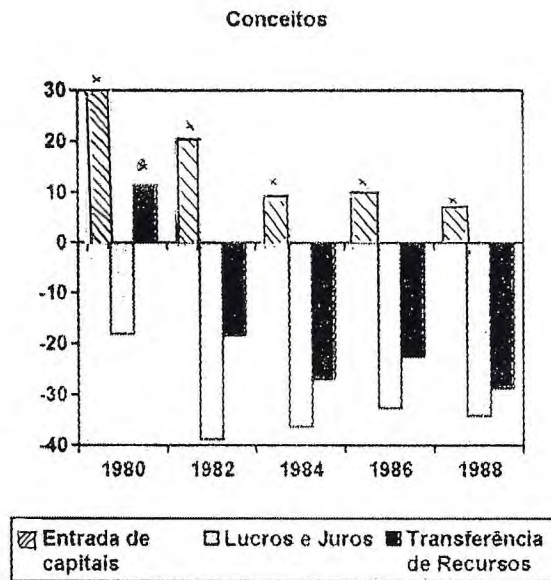
Extraído: O Ajustamento na América Latina: Crítica ao Modelo de Washington. Portella Filho, 1994, p. 108. O Ajustamento na América Latina: Crítica ao Modelo de Washington.

O sucesso da realização do superávit comercial dos primeiros anos, colocou os países latino-americanos na posição de exportadores líquidos de capitais. Esse era o principal objetivo do ajustamento externo sugerido pelo FMI. Visava tanto a maximização, quanto a rapidez do processo de transferência de recursos ao exterior. Contrariamente ao período do pós-guerra, houve uma transferência líquida de recursos (entrada líquida de capitais menos os pagamentos líquidos de juros e lucros) negativa.<sup>5</sup> As transferências eram positivas até o ano da crise, 1982, quando passam a ser negativas (-US\$ 18,4 bilhões) ao primeiro sinal de superávit

<sup>5</sup> Entre 1974-81 houve um superávit anual médio dessas transferências de US\$ 15,8 bilhões, o equivalente a 2,2% do PIB regional. (Portella, 1994, p. 110).

comercial, assumindo essa característica ao longo dos anos 80 como mostra a tabela 2 e sua representação no gráfico abaixo.

**Gráfico 1. ENTRADA LÍQUIDA DE CAPITAIS E TRANSFERÊNCIA LÍQUIDA DE RECURSOS NA AMÉRICA LATINA- 1980-88**



Fonte: POLÍTICAS para mejorar la insercion en la economia mundial (1994). Santiago do Chile: CEPAL  
 Extraído: Algumas Lições Econômicas da História Latino Americana Recente. Salama. 1995, p. 261.

Uma das distorções associadas a esse processo de ajustamento é o significativo montante da fuga de capital, que foi bastante observado alguns anos antes da crise da dívida e seguiu apresentando magnitudes extraordinárias nos anos seguintes. Esse quadro foi estimulado pela defasagem das taxas de câmbio, liberalização dos fluxos de capital estrangeiro e pela incerteza vinculada à crise financeira interna atravessada por esses países. A tabela 3 apresenta os números da fuga de capital em importantes países da América Latina durante 1979-1985.

Verifica-se, no entanto, oscilações em relação ao movimento de capitais. "Durante a década de oitenta, todavia, os movimentos de capital assumiram um padrão espasmódico. As remessas de capital tenderam a reverter-se ou reduzir-se durante os períodos de relativa estabilidade, e a intensificar-se quando as economias mostravam sinais de desequilíbrios crescentes. Não obstante, à parte movimentos de capitais de curto prazo, o capital privado mostrou uma tendência persistente, de longo prazo, a fluir para mercados de capital externos. Isso representa uma desnacionalização da poupança interna. Mesmo países, como o Brasil, que

nunca haviam abandonado os controles sobre a taxa de câmbio e as restrições aos movimentos de capitais, começaram a sofrer esse processo de fuga de capital, como consequência da deterioração da situação macroeconômica..." (Fanelli, et alii, 1993, p. 251-252).

**Tabela 3. FUGA DE CAPITAIS (Milhões de dólares).**

	Argentina	Brasil	Chile	México
1979	2995	481	-213	2590
1980	6400	2707	-580	5019
1981	6494	-407	-149	-6619
1982	2563	484	734	6435
1983	1415	106	38	9724
1984	-626	1012	957	3280
1985	1334	2966	nd	5327

Fonte: Argentina: Fanelli, Frenkel, Rozenwurcel (1990), Brasil e México: Cardoso (1989), Chile: Arellano e Ramos (1987).

Extraído: Crescimento e Reforma Estrutural na América Latina: Onde Estamos. Fanelli et alii, 1993, p. 250.

Além do racionamento do crédito externo, os tomadores de empréstimo (investidores potenciais e governo) enfrentam a desnacionalização da poupança interna, o que provocou a "desintermediação financeira" da poupança nacional, esta contribuiu para o financiamento de governos e investidores privados estrangeiros, enquanto, internamente, a situação era de liquidez escassa. A fuga de capital sugou considerável volume da poupança interna, limitando o investimento público e privado na América Latina durante os anos de ajuste da década de oitenta.

O custo dessa estratégia de ajuste externo, ou seja, voltado, fundamentalmente, para proporcionar condições ao pagamento da dívida externa, foi um desequilíbrio significativo a nível interno. Pode-se ressaltar, inicialmente, a chamada "tensão fiscal"<sup>6</sup>, um enorme superávit comercial obtido em curto período de tempo, por meio, entre outras coisas, da redução do déficit público corrente sem levar em conta o longo prazo. Essa tensão fiscal foi, exatamente, fruto de políticas que pretendiam alcançar o equilíbrio fiscal através da compressão dos salários reais do setor público; aplicação de impostos temporários e bastante ineficientes; da

<sup>6</sup> Definido por Tanzi em 1989 in Fanelli, Frenkel, Rozenwurcel, 1993, p. 267.

eliminação de despesas operacionais e de manutenção essenciais, que provocaram a redução da produtividade da infra-estrutura pública e reduziram muito a vida útil de ativos valiosos (estradas, edifícios, veículos etc.). A partir disso, compreende-se melhor os resultados das principais propostas de ajuste interno do FMI.

### 1. 2. 2 - As políticas de ajuste interno

A nível interno as propostas de ajuste do FMI, que possuíam características claramente restritivas, também classificadas pelo DIEESE, foram, basicamente:

- ⇒ redução do nível de demanda interna;
- ⇒ redução do nível da massa salarial;
- ⇒ equilíbrio fiscal, através dos cortes dos gastos públicos
- ⇒ altas taxas de juros nos mercados nacionais.

O aumento dos custos de rolagem das dívidas, o estreitamento das fontes de crédito e o consecutivo ajustamento provocou uma alta pressão sobre a capacidade de financiamento do setor público. "... os governos dos países tutelados geravam sistematicamente déficits superiores às suas possibilidades de financiamento. A crescente dificuldade de financiar os déficits públicos provocou, na maioria dos países tutelados, aceleração nas taxas de inflação. O índice de preços ao consumidor agregado da América Latina foi aumentando ano a ano durante praticamente toda a década ..." (Portella, 1994, p.111).

**Tabela 4. AMÉRICA LATINA: VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS NOS ANOS**

80.

	1980	1985
PIB CRESC.(ind.)	100,0	103,5
PIB per capita(ind)	100,0	92,2
Invest./ PIB	24,2	13,3
Dívida/ Exp.	2,1	3,5
Inflação (%)	54,9	274,7

Fonte: CEPAL( Comissão Econômica para a América Latina das Nações Unidas, Santiago, Chile).

Extraído: A crise da América Latina: Consenso de Washington ou Crise Fiscal ? Pereira, 1990, p.2.

Com a perda do acesso aos mercados financeiros internacionais no início da década de oitenta, os países latino-americanos ficaram sujeitos a transferir parcela substancial de suas riquezas em nome dos serviços da dívida externa. Para isso, aumentaram fortemente a poupança forçada e a inflação passou a níveis cada vez maiores. Deve-se ressaltar que as maxidesvalorizações realizadas, de acordo com as políticas de ajuste sugeridas, contribuíram bastante para a passagem da inflação a níveis mais elevados. Em 1985 o índice de inflação era de 274,7%, conforme tabela 4. As atividades produtivas foram também diminuídas, quando se percebe que o investimento sobre o PIB caiu para 13,3 % em 1985 e que apesar do crescimento de 3,5% do PIB, o PIB per capita de 1985 era 92,2% do de 1980.

A ênfase de que as ineficiências econômicas latino-americanas derivaram, especialmente, da má alocação de recursos induzida pelo governo, como também, o choque externo e algumas políticas de estabilização implantadas durante a década de 80, levaram a uma degradação progressiva das instituições econômicas, da estrutura e do funcionamento do setor público.

As políticas sugeridas pelo FMI visavam uma redução geral das despesas, que eram estabelecidas de acordo com um montante fixado exogenamente para as necessidades de financiamento do setor público. Normalmente, esse processo não considerava os tipos de despesas que seriam reduzidas e os conseqüentes efeitos a curto e longo prazos. Essas políticas priorizaram muito mais a redução das despesas do que a busca de receitas para reduzir o déficit fiscal.

A diminuição dos gastos do Estado aumentou sua ineficiência numa época de crise (atribuída, em grande medida, ao serviço da dívida externa) e acentuou também seu aspecto parasitário. O Estado passou a dispor de menos recursos e o corte em seus gastos, inicialmente, prejudicou muito mais os serviços prestados do que seus quadros administrativos. "Como conseqüência, houve uma séria deterioração da infra-estrutura pública, particularmente em saúde, educação e transporte. Com o passar do tempo isso se reverteu não apenas numa significativa deterioração da prestação de serviços públicos, mas também num incrível desperdício de recursos em algumas áreas do setor público, já que os cortes no investimento e as demissões de empregados e/ou redução de salários não foram realizadas de acordo com um programa geral." (Fanelli et alii, 1993, p.268).

O Estado emitia títulos para financiar o déficit orçamentário, dessa forma, atraía a poupança para si e não para o investimento produtivo. Para isso, os títulos ofereciam elevadas taxas de juros e a possibilidade de proporcionar os atrativos do dólar. As taxas de juros eram

indexadas com base na inflação prevista, ou melhor, de acordo com a taxa de câmbio no paralelo. Desta feita, quanto maior a desvalorização, maiores os rendimentos dos títulos emitidos. Segundo Salama (1995, p.243) "A aceleração da inflação enriquecia, nessas condições, os detentores dos títulos, ao mesmo tempo em que empobrecia as camadas médias e pobres, cuja renda era essencialmente proveniente do trabalho."

As políticas para o ajuste externo procuravam extrair, a todo custo, riquezas nacionais para pagar os serviços da elevada dívida, para isso, sugeriam, entre outras coisas, a forte redução dos gastos públicos que, apesar de ter sido realizada, foi acompanhada do aumento da inflação. O aumento da depressão e da inflação acentuaram a financeirização das empresas.<sup>7</sup>

O financiamento dos serviços da dívida externa se deu através do superávit na balança comercial e da emissão de bônus do Tesouro pelo Estado, esta por sua vez, acabou tendo um efeito interno negativo resultando no crescimento da dívida interna e do déficit público. Abaixo se observa as indicações de poupança e investimento das principais economias da América Latina.

---

<sup>7</sup> De acordo com Salama (1995, p.244), a financeirização se caracteriza por um forte direcionamento das atividades das empresas para o setor financeiro, que pode provocar uma baixa relativa da acumulação, podendo se agravar em um período de depressão, com o aparelho produtivo se tornando obsoleto ao longo do tempo e provocando a diminuição da capacidade de gerar exedentes.

**Tabela 5. Poupança, Investimento e Transferências de Recursos Reais**  
(Porcentagem do PIB a preços constantes).

<b>Argentina</b>	1980-81	1982-84
Poupança nacional	16,1	7,8
Poupança estrangeira	6,1	6,7
Poupança doméstica	20,0	19,6
Transferência de recursos reais	2,2	-5,1
Investimento doméstico bruto	22,2	14,5

**Brasil**

Poupança nacional	17,9	17,5
Poupança estrangeira	5,0	1,5
Poupança doméstica	23,5	24,9
Transferências de recursos reais	-0,6	-5,9
Investimento doméstico bruto	22,9	19,0

**México**

Poupança nacional	21,0	12,2
Poupança estrangeira	4,7	6,5
Poupança doméstica	24,9	21,1
Transferências de recursos reais	0,8	-2,4
Investimento doméstico bruto	25,7	18,7

Fonte: CEPAL (1989)

Extraído: Crescimento e Reforma Estrutural na América Latina: Onde Estamos. Fanelli et alii. 1993, p. 248.

Durante esse período a poupança interna tendeu a um leve crescimento. Porém, esse aumento se destinou ao aumento de transferências reais ao exterior, conforme tabela 5, e não ao investimento produtivo. A relação poupança nacional/PIB caiu, como se observa na Argentina 7,8%, Brasil 17,5% e no México 12,2 % no período 82-84, o que pode ser explicado pelo declínio na renda nacional, que refletiu a tendência ascendente dos pagamentos de juros da dívida externa e o processo declinante dos termos de comércio.

Porém, a tendência de leve crescimento da poupança interna, tendo em vista a significativa queda no PIB per capita, mostra, naturalmente, que a queda do consumo per capita foi maior que a da renda per capita.

Para Portella talvez a grande distorção do ajuste latino-americano tenha sido a forte depreciação sofrida pelo setor produtivo sem que o problema da hipertrofia da dívida externa tenha sido resolvido.

### 1.3 CONCLUSÃO:

A intenção das políticas sugeridas em fazer com que os países pagassem a dívida sem recorrer aos mercados financeiros internacionais, mas contassem com seus próprios recursos, foram vitoriosas, quando se constata que os países cumpriram seus compromissos garantindo, significativamente, o serviço da dívida, mesmo que não tenham conseguido pagar o principal. Mas fracassaram quando observamos os profundos desequilíbrios como a inflação; subutilização de recursos internos; forte recessão; estrangulamento das finanças públicas; depreciação do salário real; baixo padrão de consumo interno; queda nos níveis de atividade econômica. Externamente podemos ressaltar como efeitos, a queda das importações e crescentes desvalorizações cambiais.

É diante desse contexto que, em 1985, surge uma nova proposta de ajustamento chamada nova ortodoxia, que se diferencia da anterior pela prioridade dos objetivos, que consistem, agora, em estabelecer os grandes equilíbrios: contenção da inflação; crescimento com incremento das exportações; redução do déficit estatal; aumento do nível de emprego, e posteriormente, se possível, obter maiores divisas para pagar a dívida externa. A ênfase maior é a liberalização dos mercados, ao contrário da anterior que pregava a redução dos gastos públicos e maxidesvalorizações, mas não exigia a privatização. Essa nova proposta será melhor apresentada no capítulo que se segue.



## CAPÍTULO II - A NOVA ORTODOXIA

### 2.1 - CONDICIONANTES EXTERNOS

As primeiras políticas de ajustamento econômico, planejadas pelo FMI e seguidas pela maioria dos países latino-americanos, visavam, principalmente, o ajuste externo e a obtenção de superávits comerciais para, antes de mais nada, pagar os juros da elevada dívida externa. Para isso, não foram analisados os prováveis custos das variadas sugestões de política econômica que desembocaram, naturalmente, em sérios desequilíbrios como um quadro generalizado de recessão extraordinariamente prejudicial a esses países. Não ter alcançado a estabilização manteve a necessidade de propostas capazes de realizá-la, porém, a partir de 1985, adicionada a nova preocupação de promover um substancial crescimento econômico. Contudo, somente uma conjuntura internacional mais favorável propiciou a implantação das "novas" sugestões, de uma forma mais generalizada entre os países da América Latina.

Segundo o DIEESE<sup>8</sup>, crescia "... o interesse do setor produtivo nos países credores em remover os obstáculos financeiros (expressos no fardo da dívida) que impediam a expansão de suas exportações para os países devedores. Esse impedimento reduzia, em parte, os níveis de emprego e produção dos países industrializados e não contribuía, mais especialmente, para a redução do déficit comercial norte-americano."

Em outubro de 1985, o secretário do Tesouro Americano, James Backer propõe o "Programa de Desenvolvimento Sustentado", o Chamado Plano Backer. Os bancos comerciais ofereceriam um empréstimo líquido de US\$ 20 bilhões e os organismos multilaterais de US\$ 9 bilhões, aos países bastante endividados. O acordo não foi cumprido na íntegra visto que os bancos comerciais liberaram somente US\$ 6 bilhões, além do não cumprimento da meta por parte dos organismos multilaterais. Inversamente ao que se destinava, houve a diminuição das taxas de crescimento dos países devedores, que continuaram sob a escassez de financiamento externo e os desequilíbrios econômicos internos, que ainda não haviam sido superados.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Pesquisa DIEESE. A Recessão e os Trabalhadores, número 5, setembro de 1992, página 8.

<sup>9</sup> Dados extraídos de Portella Filho, Petrônio. O Plano Brady na América Latina. Balanço dos primeiros três anos. Campos do Jordão: Anais ANPEC, 1992. in Gomes, G. C. O Novo Ciclo do Endividamento Externo: Uma Contextualização a partir do Endividamento Clássico Brasileiro. Dissertação de Graduação. UFC 1995. p. 42

Após o governo Reagan, em 1989, ocorreram mudanças na política praticada pelos países devedores. Numa iniciativa do governo George Bush foi lançado o Plano Brady no primeiro semestre de 1989, onde o governo americano reconheceu a necessidade de reduzir os encargos financeiros dos países de média renda com grande endividamento, e o FMI e o BIRD apoiaram políticas oficiais de redução da dívida externa e de seus serviços.<sup>10</sup>

Nessa época, ocorreu a queda das taxas de juros internacionais, o que reduziu, significativamente, os serviços da dívida externa e propiciou aos países latino-americanos, acesso maior ao crédito internacional. O Plano Brady e a redução das taxas de juros favoreceram o retorno dos empréstimos internacionais e contribuíram para uma certa recuperação do estrangulamento financeiro, o que foi bastante festejado na América Latina.

Observa-se uma nova mudança no movimento de capitais entre países credores e devedores. "Dessa forma, a uma fase de elevado endividamento e de transferências de capitais dos países desenvolvidos (e, mais particularmente, de seus bancos) para os subdesenvolvidos, sucedeu-se um período de transferências de capitais das economias latino-americanas para as desenvolvidas, chegando estas a alcançar vários pontos percentuais do PIB, (...) Posteriormente, desde o início dos anos 90 e não obstante a permanência do serviço da dívida externa, as transferências líquidas tornara-se novamente positivas em favor dos países latino-americanos." (Salama, 1995, pp. 226-227)

A maior liquidez internacional e os condicionantes externos favoráveis aos países devedores facilitaram a implementação dos "novos" programas do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial, que pretendiam promover uma reforma estrutural que permitisse tanto a estabilização quanto a retomada do crescimento. Apoiadas na chamada nova ortodoxia, as propostas visavam aumentar o crescimento, os níveis de emprego e, logicamente, as divisas para pagamento da dívida externa, focalizando as exportações como motor do desenvolvimento.

A crise latino-americana foi atribuída ao excessivo crescimento do Estado, caracterizado por protecionismo, excesso de regulação, grandes quantidades de empresas estatais ineficientes, e ao populismo econômico, traduzido na falta de controle do déficit público e das demandas salariais, tanto do setor público quanto do privado.

---

<sup>10</sup> O FMI diminuiu as cobranças, extra-oficiais, da dívida dos bancos comerciais em maio de 1989, e procurou se distanciar das negociações entre credores e devedores.

John Williamson, economista do Institute for International Economics, denominou essa abordagem de "Consenso de Washington" em 1990, referindo-se ao conjunto de propostas econômicas defendidas pelos políticos e tecnocratas residentes na capital americana. Verifiquemos, agora, as recomendações referentes ao ajuste externo sugerido para promover a estabilização e viabilizar o crescimento dos países devedores.

## 2.2 - CONSENSO DE WASHINGTON: AJUSTE E DESENVOLVIMENTO

### 2.2.1 - Ajuste externo

As principais medidas de ajuste externo a serem implantadas de acordo com a nova abordagem,<sup>11</sup> priorizavam a liberalização comercial e financeira e a desvalorização cambial destinadas à promoção das exportações e à uma melhor eficiência econômica. As principais propostas foram resumidas em:

- ⇒ comércio liberalizado e orientado para o exterior;
- ⇒ desregulamentação econômica;
- ⇒ depreciação da taxa de câmbio visando o incremento das exportações;
- ⇒ taxas de juros determinadas pelo mercado e positivas;
- ⇒ investimentos estrangeiros diretos não deveriam sofrer restrições.

O Consenso de Washington recomenda uma estratégia de crescimento voltada para fora, porque ela favorece, principalmente, a investimentos com alocação de recursos mais eficiente, promovendo assim, maior crescimento.

A proposta de liberalização refere-se tanto a livre circulação de bens e serviços quanto de capitais. No entanto, há várias críticas e questionamentos quanto sua forma e planejamento.

Admitindo-se que o principal objetivo da reforma comercial é incentivar uma melhor alocação e decisões de investimento mais eficientes, os críticos alertam que torna-se coerente planejar a liberalização começando pelos setores intermediários e de bens de capital, pois, se a liberalização permite a entrada indiscriminada e ilimitada de bens de consumo final poderá causar sérios danos sobre o balanço de pagamentos e o nível de atividade dos países subdesenvolvidos.

Além disso, deve-se ressaltar que a abertura comercial tende a destruir mais empregos do que criar, as razões para essa possibilidade encontram-se na situação do aparelho industrial dos países devedores que mostra-se, em parte, obsoleto, pois, conforme os diagnósticos já mencionados, os benefícios que o Estado ofereceu à algumas empresas que buscavam apoio de

---

<sup>11</sup> Síntese subtraída da pesquisa realizada pelo DIEESE (1992), Texto de Bresser Pereira (1990) e texto de Portella Filho (1994).

regulamentações, como o protecionismo, e não buscavam a modernização de suas atividades tanto a nível do processo de produção como de produto são, em boa medida, responsáveis pela obsolescência. Mas, deve-se ainda ressaltar os efeitos da crise e dos ajustes precedentes a 1982, que provocaram efeitos macroeconômicos como inflação e depressão, que contraíram a taxa de investimento e levaram uma parte crescente de recursos à atividades especulativas envolvendo títulos públicos. Juntado-se a isso, a evolução tecnológica dos países desenvolvidos, com a introdução da informática, questionamento do trabalho na linha de montagem etc., pode-se ter idéia do hiato tecnológico apresentado entre os países e a consequente dificuldade e prováveis desequilíbrios estruturais que uma liberalização comercial indiscriminada poderá provocar nos países devedores. "A brusca abertura das fronteiras, tendo em conta os efeitos da crise da década passada e a evolução tecnológica observada nos países desenvolvidos, ameaça suprimir numerosas empresas ..." (Salama, 1995, p.254)

A liberalização dos mercados financeiros objetivava tanto a diminuição do controle financeiro quanto o fortalecimento da poupança nacional através da elevação das taxas de juros internas com o fito de atrair capitais externos. A possibilidade de retomar empréstimos diretamente do estrangeiro foi ampliada com a emissão de títulos públicos de curto prazo atrelados a altas taxas de juros para torná-los mais atraentes. As entradas de capitais, embora de caráter especulativo, realmente foram maciças apesar da crise e da inflação. O gráfico mostra o crescimento das entradas líquidas de capitais, como também, a mudança na transferência líquida de recursos durante o Plano Brady (1989-1992).

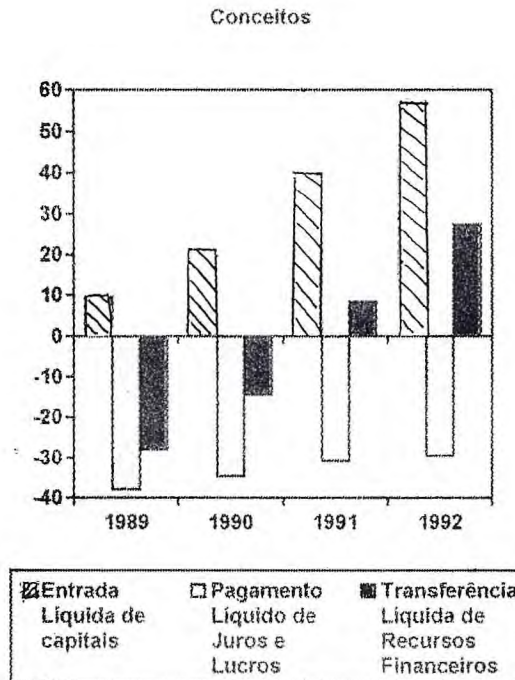
**Tabela 6. ENTRADA LÍQUIDA DE CAPITAIS E TRANSFERÊNCIA LÍQUIDA DE RECURSOS NA AMÉRICA LATINA E CARIBE - 1989-1992**

Conceitos	1989	1990	1991	1992
Entrada Líquida de capitais	9,6	20,3	39,3	57,0
Pagamento Líquido de Juros e Lucros	-37,9	-34,7	-30,9	-29,6
Transferência Líquida de Recursos Financeiros	-28,0	-14,4	8,4	27,4

Fonte: CEPAL (1992d).

Extraído: O Ajustamento na América Latina: Crítica ao Modelo de Washington. (Portella, 1994, p.113).

Gráfico 2.



Fonte: POLÍTICAS para mejorar la inserción en la economía mundial (1994). Santiago do Chile: CEPAL  
 Extraído: Algumas Lições Econômicas da História Latino Americana Recente. Salama, 1995, p. 261.

A tabela, referente ao mesmo período, apresenta a gradual recuperação do estrangulamento financeiro. A redução das taxas de juros internacionais e o aumento da entrada de capitais propiciaram uma redução nas transferências líquidas de recursos, que estavam em déficit de US\$ 28,0 bilhões em 1989 e passaram ao superávit de US\$ 27,4 bilhões em 1992. (Portella, 1994, p.113).

Porém, o recente acesso ao crédito internacional não propiciou a eliminação das necessidades de financiamento do setor público, que pesa e é de suma importância para muitos países, como também, não ofereceu amplas fontes de financiamentos de longo prazo. Além disso, os países devedores não conseguiram obter um bom aproveitamento dos capitais emprestados.

Os principais motivos ao baixo aproveitamento são referentes a natureza volátil e especulativa de grande parte dos fluxos de capitais, que não representam novos investimentos, e a mencionada falta de recuperação de financiamento externo do setor público.

**Tabela 7. TRANSFERÊNCIAS FINANCEIRAS LÍQUIDAS REFERENTE À DÍVIDA SOB RESPONSABILIDADE DO SETOR PÚBLICO (em bilhões de dólares).**

	1989	1990	1991	1992
América Latina e Caribe	-17,6	-11,4	-17,5	-12,8

Fonte: BIRD (1992, volume 1, p. 178)

Tabela construída através de dados extraídos de: O Ajustamento na América Latina: Crítica ao Modelo de Washington. (Portella, 1994, p.118).

Os números indicam a participação ainda bastante representativa das dívidas externas que o governo possui com os bancos comerciais. Assim, deve-se perceber que o fluxo de capitais internacionais não significa a solução da dívida externa, visto que, até mesmo em 1992, não haviam voltado os empréstimos bancários voluntários.

Os empréstimos voluntários e de longo prazo mostraram-se bastante limitados. “Mesmo em 1992, ano em que a América Latina foi beneficiada por uma onda eufórica de capitais internacionais, os bancos comerciais se mantiveram irredutíveis na recusa em oferecer empréstimos voluntários ou em refinarciar a conta de juros das dívidas velhas. Na verdade, a grande limitação da atual reentrada dos países latino-americanos está no fato de que as dívidas bancárias públicas permanecem um peso morto, sem perspectiva de rolagem, subtraindo recursos finais dos orçamentos governamentais. O Plano Brady permitiu que as dívidas bancárias de alguns países fossem securitizadas com baixo desconto, mas não propiciou uma reativação da oferta de empréstimos de longo prazo.” (Portella, 1994, p.121).

A partir do final da década de oitenta, a política cambial sofreu profundas mudanças na maior parte das economias latino-americanas. Na busca de estabilizar a taxa de câmbio real, tentaram sua forte valorização através da utilização de taxas de câmbio fixas ou semifixas (âncora cambial) como um fator de contenção da alta dos preços, entendendo a desvalorização como inflacionária por própria natureza.

As elevadas taxas de juros dos títulos emitidos e a conseqüente entrada maciça de capitais favoreceram a valorização da moeda nacional, permitindo que se pague menos em moeda local aos títulos emitidos e subscritos em dólar compensando o diferencial das taxas de juros entre Estados Unidos e o país devedor. Portanto, a moeda valorizada ameniza o constrangimento da dívida externa em relação à situação passada de desvalorização do câmbio.

Um dos prováveis desajustes que a combinação de uma política de liberalização repentina com valorização interna da moeda pode provocar é um significativo déficit da

balança comercial como mostra a tabela da América Latina e Caribe, podendo resultar em conseqüências mais graves para a estabilização e o crescimento.

**Tabela 8. BALANÇA COMERCIAL E DÍVIDA EXTERNA BRUTA NA AMÉRICA LATINA (valores em bilhões de dólares)**

Conceitos	1989	1990	1991	1992
Exportações de bens	111,1	121,8	121,3	126,1
Importações de bens	81,6	94,4	111,5	132,0
Balança Comercial	29,5	27,4	9,8	-5,9
Dívida Externa Bruta	425,4	440,9	442,6	450,9

Fonte: CEPAL (1992d).

Extraído: O Ajustamento na América Latina Crítica ao Modelo de Washington. (Portella, 1994, p.113).

O déficit da balança comercial surge repentinamente e mostra-se crescente nos principais países seguidores das propostas mencionadas. A balança de transações correntes apresenta um déficit leve, devido, principalmente, ao serviço da dívida, agravando-se com a brecha comercial. Porém, inicialmente, isso não representa um sério problema a esses países, pois o aporte maciço de capitais vindos do exterior asseguram tanto o financiamento do saldo negativo da balança de transações correntes quanto proporcionam o aumento das reservas, desde o início dos anos noventa, dando suporte a valorização da moeda nacional. Deve-se salientar, porém, que a valorização é praticamente, a única medida contraditória com as propostas do FMI e Banco Mundial. A razão mais plausível a essa divergência é que as necessidades de financiamento interno e de reservas estão sendo supridas pelas entradas de capitais, tornando desnecessária a geração de superávits comerciais que se segue à desvalorização.

A fragilidade dessa estratégia mostra que "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 põem novamente em questão os equilíbrios futuros do balanço de pagamentos. Igualmente, o problema do equilíbrio poupança-investimento e a construção de uma intermediação financeira eficiente e menos vulnerável ainda não está resolvido em praticamente nenhum país latino-americano." (Tavares, 1993, p.78)



A maioria dos países latino-americanos que passam por esse experiência encontram-se em uma situação muito **delicada** e claramente desvantajosa em relação à vulnerabilidade de possíveis choques externos, ou mesmo, de algum desequilíbrio interno, momentos em que ficam sujeitos à substancial diminuição dos fluxos de capitais, ou mesmo, sofrem a fuga de capital, causando problemas no balanço de pagamentos e o conseqüente desmoronamento da frágil dependência financeira. A moeda valorizada agrava o saldo negativo da balança comercial, que está sendo sustentada por capitais estrangeiros. A provável conseqüência dessa dependência financeira é tornar-se insustentável resultando em uma perda de credibilidade da moeda.

A liberalização comercial e financeira, as altas taxas de juros e o considerável fluxo de capitais, como também, a política de âncora cambial e sua valorização influenciaram e alteraram os efeitos das políticas internas sugeridas e implementadas na América Latina. Interessa, agora, verificar as propostas de ajuste interno e suas conseqüências, observando se realmente propiciaram **melhores** condições à estabilização e à retomada do crescimento como pretendiam o FMI e o Banco Mundial.

### 2.2.2 - Ajuste interno

Os equilíbrios priorizados nas medidas de ajuste interno que compõem o Consenso de Washington são a redução do déficit público, contenção da inflação e crescimento econômico, ou seja, o objetivo é estabilizar e desenvolver a economia interna. Para essa abordagem há um pressuposto subentendido de complementaridade entre ajuste e crescimento, acredita-se que, inicialmente, o crescimento da economia dependeria de uma melhor alocação de recursos e maior eficiência na utilização da capacidade existente. As principais recomendações são<sup>12</sup>:

- ⇒ o setor privado é o centro da estratégia de crescimento econômico, a proteção à propriedade deve ser enfatizada;
- ⇒ privatização das estatais para auxiliar a eliminação da crise fiscal;
- ⇒ diminuição dos gastos governamentais e redução do tamanho do Estado (disciplina fiscal);
- ⇒ redirecionamento dos gastos públicos, eliminando subsídios e priorizando gastos com saúde e educação;
- ⇒ reforma tributária, aumentando tributo se necessário, porém, reduzir as despesas é mais aconselhável do que a elevação tributária para se alcançar o equilíbrio fiscal.

A aceitação e implantação dessas recomendações foram bastante significativas na maioria dos países latino-americanos. Suas políticas realmente priorizaram as sugestões do Consenso de Washington, mas os resultados não se mostraram tão favoráveis quanto o esperado. O retorno dos empréstimos internacionais, apesar das expectativas bastante otimistas, tiveram um aproveitamento baixo. Sua natureza especulativa e limitação do financiamento ao setor público, proporcionaram um impacto muito modesto sobre o nível de investimento dos países devedores.

---

<sup>12</sup> Relacionados e classificados conforme Pesquisa DIEESE número 5, página 8, 1992; texto do Bresser Pereira (1990), e texto do Portella Filho (1994)

**Tabela 9. América Latina e Caribe: Principais indicadores econômicos durante o período do Plano Brady 1898-1992.**

Índice Base: 1980=100

Conceitos	1989	1990	1991	1992
Produto Interno Bruto (PIB)	111,7	112,0	116,0	118,8
PIB per Capita	92,3	90,8	92,2	92,7
Exportações de bens	12,8	132,4	131,8	137,1
Dívida externa bruta	184,6	191,4	192,1	195,7

Taxas de Variação Anual (%)

Produto Interno Bruto (PIB)	0,9	0,3	3,5	2,4
PIB per Capita	-1,1	-1,6	1,6	0,5
Preços ao Consumidor	1205,0	1185,0	198,7	410,7
Exportações de bens	10,0	9,6	-0,4	4,0
Dívida externa bruta	1,1	3,6	0,4	1,9

Fonte: CEPAL (1992d).

Extraído: O Ajustamento na América Latina. Crítica ao Modelo de Washington. (Portella, 1994, p.113).

Apenas em 1991 as taxas de crescimento apresentaram uma recuperação. Desde 1988 o PIB per capita vem diminuindo, mas conseguiu uma pequena elevação de sua taxa anual a partir de 1991. Porém, a taxa de crescimento média continuou muito baixa, pois alguns dos principais países da região ainda mantinham uma situação recessiva. O PIB per capita referente a 1992 registrou apenas 92,7% do apresentado em 1980 (Portella, 1994, p. 113).

Mostrando os 20 principais países individualmente e em paralelo à situação anterior à crise pode-se perceber melhor o desempenho e as disparidades referentes às taxas de crescimento anual do PIB.

**Tabela 10. AMÉRICA LATINA E CARIBE: Taxas de crescimento do produto interno bruto de 20 países durante o período do Plano Brady 1989-1992.**

	1989	1990	1991	1992	Média 1989-92	Média 1965-80
América Latina e Caribe	0,9	0,3	3,5	2,4	1,8	6,0
Argentina	-6,3	0,2	7,3	6,0	1,8	3,4
Bolívia	2,8	2,6	4,1	3,5	3,3	4,4
Brasil	3,3	-4,4	0,9	-1,5	-0,4	9,0
Chile	9,8	2,0	5,8	9,5	6,8	1,9
Colômbia	3,5	3,7	2,2	3,0	3,1	5,7
Costa Rica	5,4	3,5	1,2	4,0	3,5	6,3
El Salvador	1,1	3,4	3,3	4,5	3,1	4,3
Equador	0,2	1,4	4,2	3,5	2,3	8,8
Guatemala	3,7	2,9	3,2	4,0	3,5	5,9
Honduras	4,7	-0,5	2,2	4,5	2,7	5,0
Jamaica	6,3	3,8	1,9	1,5	3,4	1,4
México	3,3	4,4	3,6	2,5	3,5	6,5
Nicarágua	-1,9	-0,7	-0,5	0,5	-0,7	2,5
Panamá	-2,2	3,1	7,0	5,4	3,3	5,4
Paraguai	5,9	3,1	2,3	1,5	3,2	7,0
Peru	-11,5	-5,1	1,9	-2,5	-4,3	3,9
República Dominicana	1,8	-7,5	-3,1	5,5	-0,8	8,0
Trinidad e Tobago	-0,5	2,2	1,8	0,0	0,9	4,8
Uruguai	1,5	0,7	1,6	7,0	2,7	2,4
Venezuela	-7,8	6,8	10,2	7,5	4,2	3,7

Fontes: dados 1989-92 são da CEPAL (1992d); médias 1965-80 são do BIRD (1992a)

Extraído: O Ajustamento na América Latina: Crítica ao Modelo de Washington. (Portella, 1994, p.114).

Em relação ao período anterior (1965-80, referente ao pós-guerra) os números de 1989-92 indicam taxas médias bem inferiores, o ritmo de crescimento é consideravelmente mais lento. Até mesmo o México, apontado, na época, como exemplo de um ajustamento bem sucedido, apresentou um crescimento médio anual de 3,5%, extremamente inferior ao mostrado no período anterior de 6,5% ao ano. Considerando os países médios e grandes, o Brasil foi o único que contrastou com os demais quanto a recuperação econômica, seu PIB diminuiu em média 0,4% ao ano, enquanto a média regional foi de 1,8% ao ano. A crise interna brasileira, de certa forma, acobertou os progressos da região, já que cobre, aproximadamente, um terço do PIB regional (Portella, 1994, p. 115)

Uma resposta da economia do lado real é de suma importância. "Parece ser muito difícil, se não impossível, sustentar o estado pós-estabilização sem alguns sinais positivos do lado real da economia. Em uma situação de estagnação, a probabilidade de recair na trajetória

da desestabilização, devido a choques exógenos ou a conflitos distributivos, aumenta com o passar do tempo." (Fanelli et alii, 1993, p.263)

Contrariamente à situação anterior, quando a escassez de reservas propiciou a depreciação cambial, a valorização, favorecida pelos fluxos de capitais estrangeiros, apresentou uma clara relação com a redução da taxa de inflação. A tabela que se segue fará também uma comparação entre a inflação do período mais recente e a do pós-guerra, mostrando que mesmo em níveis bem inferiores ao do final dos anos oitenta, o índice de preços ao consumidor do período 1989-92 supera, sensivelmente, as taxas médias anteriores ao tutelamento.

**Tabela 11. AMÉRICA LATINA E CARIBE: Índices de preços ao consumidor de 20 países durante o Plano Brady.**

	1989	1990	1991	1992	Média 1989-92	Média 1965-80
América Latina e Caribe	1205,0	1185,0	198,7	410,7	749,9	31,4
Argentina	4923,6	1343,9	84,0	18,0	1592,4	78,4
Bolívia	16,6	18,0	14,5	11,4	15,1	15,9
Brasil	1861,6	1584,6	475,8	1131,5	1263,4	31,3
Chile	21,5	27,3	18,7	14,0	20,4	129,9
Colômbia	26,1	32,4	25,8	25,7	27,8	17,5
Costa Rica	10,0	27,3	25,3	18,1	20,2	11,2
El Salvador	23,5	19,3	9,8	16,8	17,4	7,0
Equador	54,2	49,5	49,0	66,0	54,7	10,9
Guatemala	20,2	59,6	10,2	11,6	25,4	7,1
Honduras	11,5	36,4	21,4	5,4	18,7	5,7
Jamaica	17,2	29,7	26,8	13,7	34,4	12,8
México	19,7	29,9	18,8	12,9	20,3	13,0
Nicarágua	1689,1	13420,2	775,4	2,2	3989,2	8,9
Panamá	-0,2	1,2	1,1	1,2	0,8	5,4
Paraguai	28,5	44,1	11,8	17,0	25,4	9,3
Peru	2775,3	76449,6	139,2	56,6	2655,2	20,6
República Dominicana	41,2	100,7	4,0	5,9	38,0	6,7
Trinidad e Tobago	9,3	9,5	2,3	7,7	7,2	13,7
Uruguai	89,2	129,0	81,5	58,6	89,6	53,2
Venezuela	81,0	36,5	31,0	33,4	45,5	10,4

Fontes: dados 1989-92 são da CEPAL (1992d0; médias de 1965-80 são do BIRD (1992a).

Extraído: O Ajustamento na América Latina: Crítica ao Modelo de Washington. (Portella, 1994, p. 116)

A valorização cambial utilizada para conter a inflação, apesar de estar em uma posição de extrema dependência financeira e vulnerável a desequilíbrios internos e externos, obteve êxito em muitos países, mas os níveis da taxa média alcançada (749,9%) durante o período é muito superior ao de 1965-80, que apresentou 31,4% apesar dos choques externos sofridos. (Portella, 1994, p. 115).

Porém, o índice de preços ao consumidor que se elevava, praticamente, desde 1981, e atingiu o recorde de 1205,0% em 1989, foi desacelerado a partir de 1990, que mesmo aumentando em 1992, fechou o período Plano Brady, com números mais animadores. Apesar disso, o ajustamento econômico proposto desde o início da década de oitenta pelo FMI e Banco Mundial na América Latina não logrou a estabilização com resultados médios satisfatórios se comparados ao período do pós-guerra.

Os fluxos de capitais promoveram um alívio na restrição cambial, no entanto, a nível fiscal, não se verificou uma recuperação equivalente, os governos continuam pressionados

pelas dívidas externas dos bancos comerciais. Observa-se o encolhimento do setor público durante toda a década de oitenta e a continuidade desse processo foi ainda mais enfatizada nos anos noventa. Contudo, a busca de melhoria na eficiência econômica e na função do setor privado em assumir as atividades comerciais e financeiras abandonadas pelo Estado não se apresenta satisfatória. "A redução dos investimentos públicos, ao contrário do que os conselheiros de Washington asseguravam, raramente se fez acompanhar de aumentos compensatórios nos investimentos privados. Quase todos os países tutelados sofreram quedas acentuadas nos níveis de investimento privado, o que provocou redução brusca da taxa de crescimento do PIB e das exportações." (Portella, 1994, p. 123)

Outra recomendação básica do Consenso de Washington, destinada ao reordenamento e eficiência das atividades do Estado, assim como para a diminuição de seu tamanho, é a implementação de políticas de privatizações, que teve uma participação marcante na maioria dos processos de estabilização latino-americanos, apesar dos vários questionamentos e divergências como expõe Tavares (1993, pp. 76-77): "Para fazer frente aos problemas da rigidez da base tributária e aos endividamentos interno e externo crescentes no setor público, muitos países têm empreendido privatizações aceleradas e tentado ajustar patrimonialmente as contas públicas, atendendo às recomendações de reformas estruturais do Banco Mundial. Esse é, no entanto, um processo de ajuste fiscal, que se faz de uma vez por todas no que diz respeito às receitas patrimoniais líquidas (quando elas existem) e não resolve o problema de financiamento corrente e futuro do setor público. Assim, as restrições aos financiamentos interno e externo tendem a permanecer, enquanto não se possa retomar o crescimento com absorção estável de recursos internos e externos, a baixo custo."

Porém, tais reformas continuam sendo implementadas em grande parte da América Latina, sendo a análise dos êxitos e fracassos do Consenso de Washington muito limitada, visto ser um processo em desenvolvimento e em maturação na maioria dos países que a seguiram, seja total ou parcialmente, onde podemos citar Bolívia, Chile, Costa Rica, México, Uruguai, Venezuela, Argentina, Trinidad e Tobago, Paraguai, El Salvador, Equador e Guiana como seguidores com considerável grau de fidelidade; Colômbia, Guatemala e Barbados, parcialmente adeptos, todos antes de 1990, e reformadores tardios como Brasil e Peru.

## 2.3 CONCLUSÃO:

Para o Consenso de Washington quase todas as intervenções estatais na economia são prejudiciais e desnecessárias. O setor privado sempre compensará a retração do setor produtivo estatal e dos financiamentos governamentais. A liberalização do mercado e desregulamentação da economia a tornarão mais equilibrada e eficiente.

Quanto ao problema da fuga de capital, não existe uma política adequada, nem mesmo o incentivo à prática de medidas repressivas, apesar de, aproximadamente, 50% da dívida externa latino-americana ter origem na fuga de capital.<sup>13</sup> A justificativa para a não adoção de recomendações específicas é que os reformadores acreditam que a fuga de capital é uma consequência e não uma causa dos desequilíbrios econômicos, para o Banco Mundial, os erros de política econômica dos governos locais é que provocam a fuga de capital. O FMI e o Banco Mundial defendem o não controle de capitais em concordância com a proposta de liberalização financeira.

O governo e as estatais são os mais sacrificados, devem reduzir os gastos e não aumentar receitas. O controle dos preços deverão ser abolidos para melhorar a alocação de recursos. O único preço que geralmente tem necessidade de controle é o da mão-de-obra, a maioria dos programas incluem arrocho salarial, pois acreditam que este reduz mais rapidamente a inflação e aumenta a competitividade das exportações. O Consenso de Washington não se pronuncia a respeito da dívida externa, ou mais amplamente da dívida pública, da fuga de capital, do combate à pobreza, da distribuição de renda e sua análise não tem caráter histórico. Sugere que é suficiente estabilizar, liberalizar e privatizar a economia para que o país retome o desenvolvimento.

Para uma melhor observação da implantação e recentes resultados das políticas recomendadas pelo Consenso de Washington será exposta a experiência atravessada pelo México, país modelo de uma estabilização bem sucedida durante alguns anos, baseada, significativamente, na liberalização privatização e sobrevalorização da moeda local, mas que sofre sérias dificuldades atualmente, após vários anos sob a influência das políticas de estabilização e ajuste do Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial.

---

<sup>13</sup> Dado extraído de Portella (1993, p. 128).



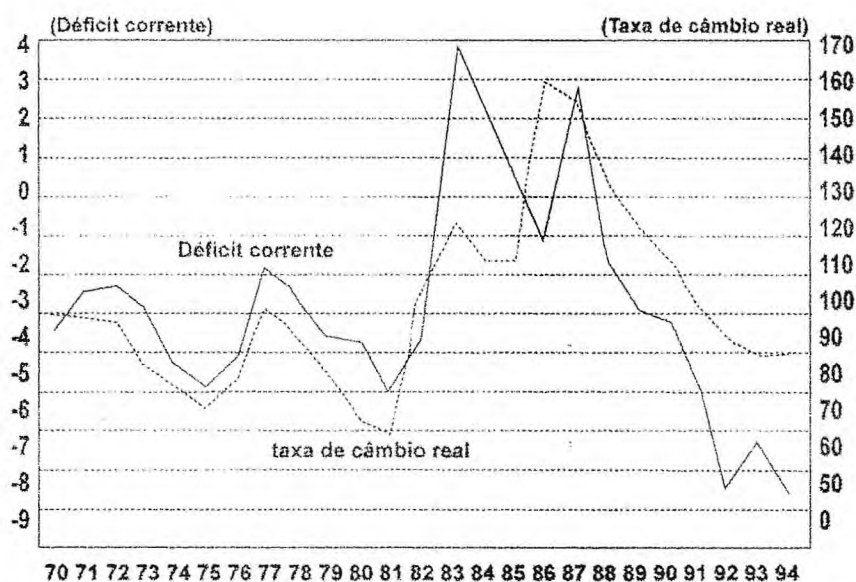
## CAPÍTULO III - O CASO DO MÉXICO

### 3.1 - CONDIÇÕES HISTÓRICAS

Com a decretação da moratória em 1982 pelo México, houve a erupção da crise da dívida externa, que interrompeu os fluxos de capitais de empréstimo para a América Latina. Em agosto de 1982 o México adotou um programa de estabilização orientado pelo FMI e Banco Mundial de reformas destinadas a um ajustamento capaz de promover a recuperação da economia tanto externa quanto interna, mas priorizava a obtenção de recursos para pagar a dívida externa.

O México sofreu uma profunda intervenção dos organismos internacionais no direcionamento e planejamento de suas políticas. A nível externo, a sugestão de depreciação da taxa de câmbio foi prontamente implementada, como mostra o gráfico, a taxa de câmbio real apresenta um valor crescente, com pequenos deslizes, atingindo o ápice em 1986, quando começa uma trajetória descendente.

**Gráfico 3. CÂMBIO E DÉFICIT COMERCIAL, EM PERCENTUAL DO PIB,  
NO MÉXICO - 1970-94**

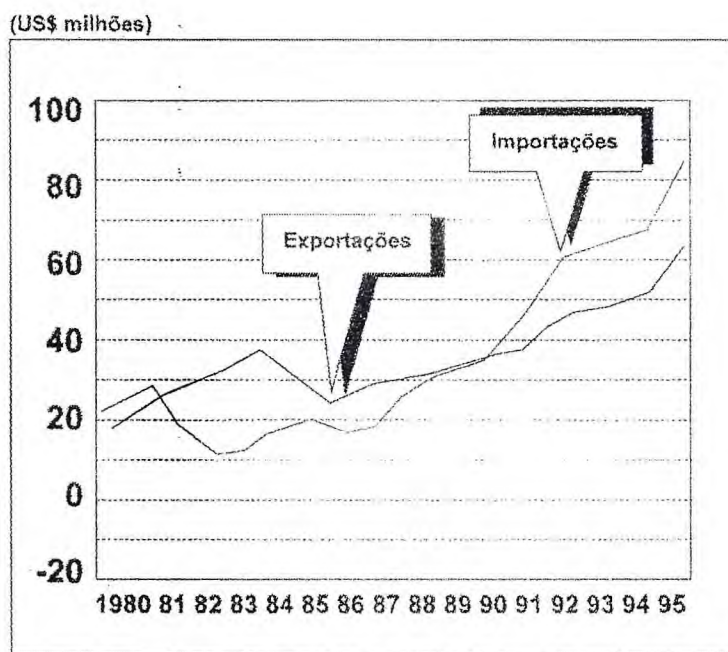


Fonte: Algumas Lições Econômicas da História Latino-Americana Recente. (Salama, 1995, p. 273).

A desvalorização teve um efeito positivo sobre as exportações e provocou o declínio das importações, o superávit comercial alcançado foi suficiente para que as transferências

liquidas de recursos se tornassem negativas, a remessa de capital ao exterior foi bastante elevada neste período. Além disso, a crise e a depreciação cambial intensificaram o processo de fuga de capital, que já ocorria no país, agravando a perda das reservas e dos financiamentos, contribuindo para um quadro interno extremamente recessivo e inflacionário.

**Gráfico 4. BALANÇA COMERCIAL DO MÉXICO - 1980-95**



Nota: o dado para 1995 é estimado

Fonte: Algumas Lições Econômicas da História Latino-Americana Recente. (Salama, 1995, p. 272).

A falta de investimento e a desintermediação financeira diminuíram as atividades da economia que já sofria com a implementação de políticas de cortes dos gastos públicos para alcançar o equilíbrio fiscal e altas taxas de juros internas para contrair o crédito e a demanda interna.

**Tabela 12. ATIVIDADE ECONÔMICA E POUPANÇAS PÚBLICAS (% PIB)**

Ano	Poupanças Financeiras Públicas	Invest. Público	Invest. Privado
1983	-3,3	6,6	11,0
1984	-3,5	6,6	11,3
1985	-4,9	6,6	12,5
1986	-11,3	6,5	12,9
1987	-11,7	6,0	12,4

Fonte: CAIE, com informações fornecidas pelo SPP, DGPH e Banco de México.

Extraído: O programa de estabilização mexicano: um balanço de três anos. (Sánchez, 1991, p. 125).

A poupança financeira do governo (definida grosseiramente como a diferença entre entrada de recursos financeiros e quaisquer gastos correntes, incluídos os juros)<sup>14</sup> foi negativa, tornando a participação do investimento público no PIB muito baixa. O PIB se contraiu em 4,2% (González, 1995, p. 163), o PIB per capita, na experiência de estabilização de um primeiro ajuste destinado ao equilíbrio fiscal, em 1983, demonstrou uma grave recessão, apresentando crescimento a partir de 1984, porém à taxas decrescentes, para um crescimento novamente negativo a partir e 1986. A taxa de inflação sofreu grande impacto em 1983, e após uma redução tornou-se novamente crescente

**Tabela 13. INFLAÇÃO E CRESCIMENTO**

(% PIB)

Ano	Inflação Acumulada	Inflação Média Mensal	Crescimento do PIB per Capita
1983	80,8	5,1	-6,3
1984	59,2	4,0	1,4
1985	63,7	4,2	0,5
1986	105,7	6,2	-5,9
1987	159,2	8,3	-0,6

Fonte: CAIE, com informações fornecidas pelo Banxico.

Extraído: O programa de estabilização mexicano: um balanço de três anos. (Sánchez, 1991, p. 121).

Em 1985 o quadro econômico era de estagflação, o programa adotado gerou uma profunda contração da economia e não logrou a estabilidade proposta, provocando uma inflação crescente e, conseqüentemente, uma nova crise de confiança com movimentos especulativos contra o peso e suspensão dos empréstimos do FMI, em 1985, pelo não cumprimento da estabilização proposta.

Uma “nova” política de estabilização foi adotada em julho de 1985, objetivando uma ampla reestruturação econômica baseada na nova proposta do Banco Mundial de implementar um programa de estabilização juntamente com um ajuste estrutural. As políticas tradicionais de contração fiscal e monetária seriam implantadas juntamente com profundas mudanças estruturais que, pelo menos originariamente, pretendiam estabelecer as condições de crescimento de longo prazo na economia.

<sup>14</sup> Manuel Sánchez, Pesquisa e Planejamento Econômico RJ v21, n.1, p.117-128, abril 1991

Uma das principais recomendações era a adoção de uma ampla liberalização comercial. “O objetivo do programa de estabilização e ajuste estrutural implementado na segunda metade dos anos oitenta, não só buscava um clima de confiança que permitisse ao México atrair capitais do exterior, mas planejava também modificar a estrutura da economia e restabelecer as condições de crescimento de longo prazo. Na concepção dessa proposta, a diminuição do protecionismo que havia caracterizado o processo de industrialização, facilitaria uma redistribuição mais eficiente dos investimentos, promoveria as exportações e facilitaria o fluxo de recursos para a agricultura. Baseada em uma das propostas mais tradicionais da teoria econômica, esta nova estratégia predizia um crescimento substancial do emprego com o conseqüente melhoramento da distribuição do capital e redução da pobreza. A proposta implicava pois, uma modificação no fundo da estrutura do México.” (González, 1995, p.164).

Porém, em 1987, a economia mexicana atravessava o período mais instável do pós-guerra caracterizado por sistêmica desvalorização da taxa de câmbio, inflação ascendente, maciça fuga de capitais, defasagens nas taxas de juros bancárias. Além disso, observava-se a “Crise Fiscal”, que de acordo com a definição de Luiz Carlos Bresser Pereira, se caracteriza por elevação do déficit público, poupança pública negativa, excesso de dívida pública (interna e externa), escassa disponibilidade de recursos para o financiamento governamental, falta de credibilidade do governo.

### 3.2 - PSE e PECE: Políticas baseadas no Consenso de Washington.

Visto o quadro de crescentes dificuldades é posto em prática, em dezembro de 1987, o plano de estabilização mexicano denominado “Pacto de Solidaridad Económica” (PSE) pelo então presidente De la Madrid. O Pacto combinava políticas tradicionais e não tradicionais e tinha a finalidade única de reduzir rapidamente a inflação, sem provocar custos sociais como desemprego e queda da renda real. Para isso o programa adotado se caracterizou por uma política “heterodoxa”, que contava com a participação dos sindicatos oficiais, dos representantes empresariais e do governo federal. Empresários e sindicatos se comprometeram a reduzir preços e salários, enquanto o governo manteria a taxa de câmbio em certos limites.

O objetivo do México, ao adotar essa política, era buscar apoio dos investidores e credores externos, para atrair financiamento do exterior e renegociar a dívida externa, como também manter algumas mudanças estruturais introduzidas desde 1983 como reforma do Estado, agora baseada na modernização do sistema tributário, e a obtenção de superávit

primário, e ainda expandir o programa ao processo de privatização, e a significativa abertura comercial sugerida em 1985.

A base da política econômica do PSE era o esforço na disciplina fiscal, restrição ao crédito e políticas “heterodoxas” ou “de rendas” com controle dos preços-chave, das tarifas públicas e da taxa de câmbio. “A política econômica adotada pelo México buscou tanto implementar a liberalização dos mercados como trabalhar com o pacto de solidariedade econômica, ao preço de um certo controle da evolução de alguns preços e de um comprometimento por parte dos empresários”(Salama, 1995 p. 238). E ainda, como escrito por Salama, “Os empresários comprometeram-se a não repassar a alta dos preços da gasolina, da energia elétrica e dos transportes, desde que o aumento dos salários se mantivesse moderado. Esse compromisso deveria levar, em um primeiro momento, a uma redução de suas margens de lucro, sendo este o preço do pacto firmado.”

Externamente esperava-se que com a abertura comercial, se impusesse um teto para os preços dos bens comerciais, contribuindo com o controle dos preços para que este fosse estabelecido de forma mais espontânea.

Verificando o período de 1987 até outubro de 1988, observa-se o alinhamento dos “preços-chave”. Em março de 1988 a taxa de câmbio foi fixada, além dos preços dos serviços públicos e do salário mínimo (este, após um aumento modesto). Além disso, nesse período iniciou-se uma importante retirada de barreiras ao comércio exterior.

O Plano foi bem sucedido quanto a redução da inflação que subiu para 15,5% em janeiro de 1986, mas atingiu uma média mensal de 1,13% no último quadrimestre do mesmo ano, esse sucesso advém da política “de rendas” que praticamente congelou salários, preços e tarifas públicas (Portugal, 1995, p. 202).

Tabela 14. INFLAÇÃO E CRESCIMENTO ECONÔMICO NO MÉXICO

(% do PIB)

Ano	Inflação		Crescimento do PIB per Capita
	Acumulada	Média Mensal	
1988	51,7	3,6	-0,6
I	31,5	9,6	
II	7,2	2,3	
III	3,2	1,1	
IV	4,2	1,4	
1989	19,7	1,5	1,0
I	5,0	1,6	
II	4,1	1,4	
III	2,9	1,0	
IV	6,4	2,1	
1990	29,9	2,2	1,0
I	9,1	3,0	
II	5,6	1,8	
III	5,0	1,6	
IV	7,4	2,4	

Fonte: CAIE, com informações fornecidas pelo Banxico.

Extraído: O programa de estabilização mexicano: um balanço de três anos. (Sánchez, 1991, p. 121).

Na política cambial, após uma desvalorização de 22% em dezembro de 1987, o peso foi desvalorizado 2%, por duas vezes em 1988. A inflação anual dos preços ao consumidor e no atacado foram 51,2% e 37% respectivamente em 1988. Assim, observa-se que apesar de ter contido a inflação, o pacto provocou uma valorização na taxa de câmbio real ao longo de 1988. A sobrevalorização, associada à abertura comercial, que reduziu a tarifa de importação máxima de 40% para 20%, explica o aumento das importações, que acompanhada da redução nas exportações, provocou a significativa diminuição do superávit comercial naquele ano. No período 1984-1988 o crescimento médio do PIB foi de 1%, enquanto o crescimento médio da renda per capita foi de -1,1% (Portugal, 1995, pp. 202-203).

Devido ao quadro de estagnação do período de 1984-88 foi elaborado um novo pacto, o "Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico" (PECE), no novo governo do

presidente Carlos Salinas de Gortari, iniciado em dezembro de 1988, cujo objetivo principal era a retomada do crescimento, além do combate à inflação.

Com o PECE a política “de rendas”, com acordos mútuos de reajustes de preços e salários foram mantidos. No governo de Carlos Salinas é enfatizada a necessidade de reduzir as transferências líquidas de recursos ao exterior como indispensável ao crescimento e foi nesse sentido que se desenvolveu a renegociação da dívida externa. A partir disso, são iniciadas as reformas para promoção do crescimento como a desregulamentação de vários setores produtivos (retirando as barreiras à entrada dos concorrentes), modificação das regulamentações que regem os investimentos estrangeiros, liberalização do sistema bancário.

A desregulamentação e liberalização comercial aconteceram de forma bastante rápida. “Para dezembro de 1986 as restrições às importações se haviam reduzido substancialmente e em 1990, o México se convertia em um dos países subdesenvolvidos mais abertos ao comércio internacional. (...) Alguns anos mais tarde este processo culminou com a incorporação do México ao Tratado de Livre Comércio da América do Norte em janeiro de 1994, com o qual o México se comprometia, não só a seguir reduzindo suas tarifas frente ao E.U. e Canadá, mas em aprofundar seu processo de liberalização para os setores de serviços incluída uma maior abertura aos movimentos de capital”(González, 1995, p.164).

Além da liberalização comercial, a liberalização do movimento de capitais teve uma presença marcante no novo Pacto e foi acompanhada de uma alta significativa nas taxas de juros. As altas taxas de juros estabelecidas para atrair capitais do exterior e conter a inflação teve um efeito extremamente prejudicial sobre o investimento produtivo, pois encarecia o custo do crédito.

Com relação ao crescimento do PIB, durante o período da reforma (1988-1993), observa-se que foi de aproximadamente 2,6%. O PIB per capita referente a 87-93 só cresceu, em média, 0,8%. O setor de crescimento mais dinâmico foi o manufatureiro com uma média de 3,5% anual, o destaque foi o setor de maquinaria e equipamentos, principalmente para exportação, seu incremento nas exportações mexicanas alcançou mais de 80% no total das exportações de 94 (González, 1995, p. 165).

**Tabela 15. INDICADORES MACROECONÔMICOS - 1980 / 94**

DESCRIÇÕES	1980	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	87-93
PIB p/preços 1980 (tx de cresc.)	9,2	1,9	1,3	3,3	4,5	3,6	2,8	0,4	2,4	2,5
PIB per cap. (tx de crescimento)	5,4	-0,1	-0,6	1,5	2,7	1,9	1,2	-1,0	1,0	0,8
Export. Manufat. p/ Exp. Tot. (%a)	19,5	47,6	56,0	55,2	52,0	58,7	60,8	80,3	81,8	
Export. Manuf. p/ Exp. não Petroléira	59,8	82,1	83,2	4,2	83,4	84,4	87,2	93,7	93,2	
Import. Manuf. p/ Import. Total (%)	87,2	89,1	89,6	89,8	91,0	94,0	93,7	94,2	94,1	
Déficit Comercial (milhões de dólares)	-3058	8433	1167	-645	-4433	-11063	-15934	-3480	-18990	

Fonte: QUINTO INFORME DO GOVERNO, INEGI, NAFINSA (1993), México.

Extraído: La Inestabilidad del Programa de Estabilidad em Mexico. (González, 1995, p. 170).

Porém, esse crescimento não teve o efeito esperado sobre o crescimento do emprego. O nível de emprego nas manufaturas em março de 1994 era aproximadamente 33% menor que em 1980 (González, 1995, p. 165).

**Tabela 16. INDICADORES DE EMPREGO - 1980 / 94**

DESCRIÇÕES	1980	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Emprego em Manufatura (1980 = 100)	100	87,0	86,8	88,8	88,8	87,3	84,0	77,9	74,5
Emprego em Maquinaria e Equip. (1980 = 100)	100	77,1	78,4	81,8	83,1	82,7	79,1	71,8	68,1
Emprego Maquiadora por Emprego Manufatura (%)	4,9	12,6	16,0	17,5				17,8	

Fonte: Base de Dados da INEGI (1994)

Extraído: La Inestabilidad del Programa de Estabilidad em Mexico. (González, 1995, p. 171).

Quanto à função do Estado, manteve-se a preocupação com a redução do déficit público, havendo uma contenção dos gastos correntes (através de cortes nos salários do funcionalismo, p. ex.) e investimentos. O corte nos gastos governamentais intensificou-se a partir de um processo de ajuste patrimonial (privatizações) acentuado, que visava diminuir e equilibrar os gastos públicos, bem como promover uma maior eficiência e desenvolvimento econômico.

Além disso, foi observado um certo aumento de tarifas públicas. Porém, o financiamento do setor público, ao contrário do período 1974-85, quando foi suprido pelo excedente petrolífero e pela carga tributária, foi sustentado pelo aumento considerável da



dívida pública. Os títulos públicos mexicanos foram incrementados de US\$ 13,7 bilhões em 1986 para US\$ 58 bilhões em agosto de 1991 (Tavares, 1993, p.89).

Com o objetivo de proporcionar a entrada de capitais estrangeiros no país várias medidas foram implementadas, “Na lógica do modelo econômico neoliberal, explicitamente e desde os inícios do regime de Carlos Salinas de Gortari se argumentou que as altas taxas de juros no México mais a liberdade total ao movimento de capitais e a política de privatizações e abertura comercial, atrairiam massivamente capitais estrangeiros (Béjar, 1995, p.146).

Os capitais realmente chegaram no final dos anos 80 e início da década de 90, resultantes de uma liquidez internacional abundante e baixa taxa de juros no mercado internacional, que possibilitaram a absorção de recursos financeiros externos de curto prazo, e ofereceram as condições necessárias a uma política de âncora nominal do tipo de câmbio fixo. “Entre os chamados mercados emergentes, o México foi um dos países que mais atraiu capitais privados de curto prazo. Com a substancial redução nas taxas de juros no mercado norte-americano (Deposit Rate), que, entre 1989 e 1993, caíram de 9,1% para 3,17%, ficou relativamente fácil para os países latino americanos atrair capitais de curto prazo para fechar suas contas de balanço de pagamentos. Além do diferencial de juros, as perspectivas de crescimento econômico trazidas pelo NAFTA e o processo de privatização também contribuíram para atrair capitais para o México.” (Portugal, 1995, p.206). A entrada maciça de capitais estrangeiros voláteis, atraídos principalemnte, pelas altas taxas de juros, não só promoveu um crescimento espetacular das reservas monetárias internacionais, mas promoveu a sobrevalorização do peso mexicano.

Tabela 17. TAXA DE CÂMBIO REAL NO MÉXICO - 1988-94

ANOS	Câmbio Nominal (pesos / US\$)	CÂMBIO REAL (1)		CÂMBIO REAL (2)	
		Índice (1990=100)	%	Índice (1990=100)	%
1988	2,2731	106,52		113,00	
1981	2,4615	104,24	-2,14	107,01	-5,29
1990	2,8126	100,00	-4,07	100,00	-6,55
1991	3,0184	89,24	-10,76	87,64	-12,36
1992	3,0949	81,14	-9,07	78,28	-10,68
1993	3,1156	76,16	-6,14	72,88	-6,90
1994	3,3751	78,24	2,73	74,76	2,58

Fonte: International Financial Statistics (1995). Washington: FMI, v.48, maio.

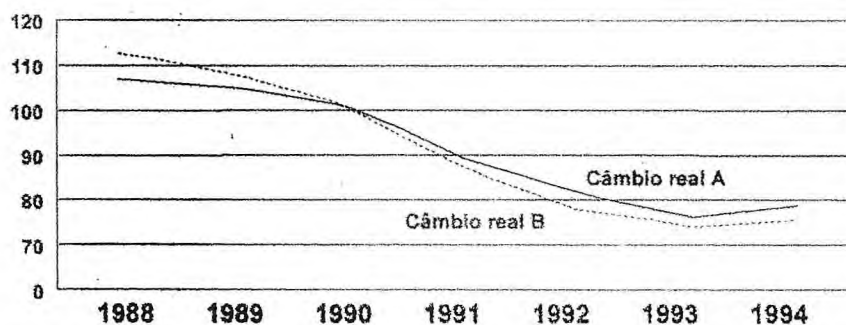
International Statistics Yearbook(1993). Washington: FMI, v.46.

Extraído: Estabilização de Preços, Âncora Cambial e Balanço de Pagamentos: Brasil, Argentina e México.

(1) Calculado usando-se o índice de preços por atacado.

(2) Calculado usando-se o índice de preços ao consumidor.

Gráfico 5. EVOLUÇÃO DE TAXAS DE CÂMBIO REAL NO MÉXICO - 1988-94



Extraído: Estabilização de Preços, Âncora Cambial e Balanço de Pagamentos: Brasil, Argentina e México.

Nota 1: O Câmbio real A é calculado usando-se o índice de preços por atacado.

Nota 2: O Câmbio real B é calculado usando-se o índice de preço ao consumidor.

De acordo com Portugal foi estabelecido um sistema de pequenas desvalorizações diárias. Em 1989 a taxa de câmbio nominal teve aumento diário de um peso, durante 1990 e 1991 esse aumento passou a ser de 80 a 40 centavos de peso, respectivamente. Em 1992

houve uma substituição desse sistema, pelo de bandas, onde o limite superior era elevado em 20 centavos de peso por dia, enquanto o inferior era fixo. Nos anos de 1993 e 1994, o limite superior da banda foi elevado para 40 centavos por dia.

Porém, verificando a tabela é óbvio que essa “política de minidesvalorizações do câmbio” não impedia a forte valorização real do peso, que usando os índices de preços ao consumidor e no atacado verifica-se a valorização real do peso, entre 1988-93, de 28,5% e 35,5%, respectivamente.

Na administração de Salinas de Gortari foi enfatizado a partir de 1989 o controle da “inflação como símbolo da estabilização”. Para reduzir, de forma significativa, o aumento dos preços foram utilizadas as âncoras do tipo de câmbio e a política heterodoxa de contenção dos preços e salários. “... o êxito da política cambial de sobrevalorização da moeda local, em condições de liberalização comercial e financeira, foi fundamental para conter a inflação. Essa política se manteve (...), dando aos dois países outra vez uma âncora cambial nominal (embora com deslizos, no caso do México), graças às condições de abundante liquidez e baixas taxas de juros predominantes nos mercados internacionais da área do dólar, que lhes permitiu absorver recursos financeiros externos para fechar os desequilíbrios em conta corrente do balanço de pagamentos. Essa estabilidade, no entanto, pode ser meramente provisória.” (Tavares, 1993, pp. 88-89).

**Tabela 18. TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB E DA INFLAÇÃO NO MÉXICO -  
1988-93**

ANOS	PIB	INFLAÇÃO (1)
1988	1,2	20,06
1989	3,3	26,58
1990	4,5	22,70
1991	3,6	15,48
1992	2,8	9,74
1993	0,6	6,94

Fonte: Internacional Financial Statistics (1995). Washington: FMI, v.48, maio.

Extraído: Estabilização de Preços, Âncora Cambial e Balanço de Pagamentos. (Portugal, 1995, p. 207).

(1) Índice de preços ao consumidor (média do período).

O intervalo entre poupança interna e investimento, como também o déficit na balança comercial foram completados com a substancial absorção de recursos externos de curto prazo. Por outro lado, a pressão da demanda não desencadeou um aumento na taxa de inflação

porque a apreciação real do câmbio e as baixas taxas de juros do mercado externo, atuaram favoravelmente tanto em relação aos custos quanto às expectativas dos agentes privados.

Porém contraditoriamente as expectativas "salinistas", de um programa de ajuste destinado à estabilização de longo prazo, os capitais estrangeiros que chegaram migraram para instrumentos financeiros de curto prazo, extremamente voláteis por natureza. Os capitais estrangeiros, mesmo com caráter especulativo e de curto prazo foram bastante eficientes para combater a inflação, através da valorização, e para cobrir os déficits na balança de transações correntes, bastante agravado com a brecha comercial. A liberalização comercial associada ao câmbio sobrevalorizado provocou crescentes déficits na balança comercial durante 1989-94, tanto em termos absolutos quanto proporcionalmente ao PIB.

**Tabela 19. BALANÇO DE PAGAMENTOS DO MÉXICO - 1988-94**

(US\$ Milhões)

RUBRICAS	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Exportações	20547	22842	26838	26855	27516	30033	34822
Importações	-20273	-25438	-31277	-38184	-48193	-48924	-58828
Saldo Comercial	274	-2596	-4433	-11329	-20677	-18891	-24006
Serviços (líquido)	-4903	-5772	-6993	-6305	-7150	-7187	-13992
Transferências Unilaterais	2255	2543	3975	2746	3021	2687	3032
Saldos em Trans. Correntes	-2374	-5825	-7451	-14888	-24806	-23391	-34966

Fonte: Internacional Financial Statistics (1995). Washington: FMI, v.48, maio.

Extraído: Estabilização de Preços, Âncora Cambial e Balanço de Pagamentos. (Portugal, 1995, p. 207).

Devido a valorização real do peso e à abertura comercial, houve um crescimento de 141% nas importações mexicanas no período de 1988-93, passando de US\$ 20,3 bilhões para US\$ 48,9 bilhões. As exportações cresceram apenas 46% nesse período, resultantes principalmente das exportações de petróleo, pois o preço recuperou-se em relação a 1988. Manter tais déficits no balanço de pagamentos em conta corrente só foi possível pela entrada maciça de capitais de curto prazo (Portugal, 1995, p.206).

Comparando as políticas implementadas para estabilizar e desenvolver o México, com as propostas de política econômica do FMI e Banco Mundial, percebe-se uma perfeita correlação, com um grau de fidelidade admirável, porém, há um ponto fundamental que diverge das recomendações, que é, exatamente, a taxa de câmbio. A entrada de capitais, balanceando o déficit em conta corrente com o superávit da conta de capitais e favorecendo a sobrevalorização, proporcionaram situações favoráveis tanto em relação a balança de

transações correntes, quanto ao combate à inflação, mas é um ponto de conflito entre a política sugerida e a implantada, como também um alvo bastante delicado o de vários questionamentos e o motivo central dos desequilíbrios internos e externos que abalaram a economia mexicana como toda a América Latina.

### **3.3 RESULTADO: CRISE FINANCEIRA E ESTANCAMENTO DA ATIVIDADE ECONÔMICA.**

Os resultados no México após aproximadamente 10 anos (1985-1995) sobre reformas para alcançar a estabilização e o crescimento, foram apresentados como: controle da inflação; restabelecimento da “confiança” dos investidores e absorção de fluxos financeiros do exterior; aumento das exportações, principalmente manufatureiras; contração substancial da presença do Estado na economia, através da redução dos gastos e de privatização de grande parte de suas empresas. Porém, a reestruturação que teve início em 1985 não conseguiu atingir as condições necessárias para um crescimento maduro e de longo prazo. Isso torna-se evidente quando nos deparamos com a crise de dezembro de 1994, consequência de uma estratégia frágil e de uma estabilidade macroeconômica sustentada por financiamentos de curto prazo.

O peso sobrevalorizado pelo fluxo maciço de capitais especulativos, associado a abertura comercial recessiva tornaram a economia fortemente submetida a todos os tipos de importações, que provocou um déficit em conta corrente de aproximadamente 27 bilhões de dólares no terceiro trimestre de 1994 (Béjar, 1995, p. 150).

Essa entrada indiscriminada de importações, teve um efeito negativo sobre o aparato produtivo mexicano, como também, os capitais estrangeiros absorvidos pelo país e que possibilitara o balanceamento do déficit em conta corrente com o superávit da conta de capital tinham um custo bastante alto, onde podemos ressaltar o “prêmio” de uma taxa de juros superior a do EUA, a cobertura dos risco cambial e operações livres de impostos (as operações da Bolsa Mexicana de Valores não pagava impostos). São estas as três principais razões que fizeram do México um desejado mercado emergente.

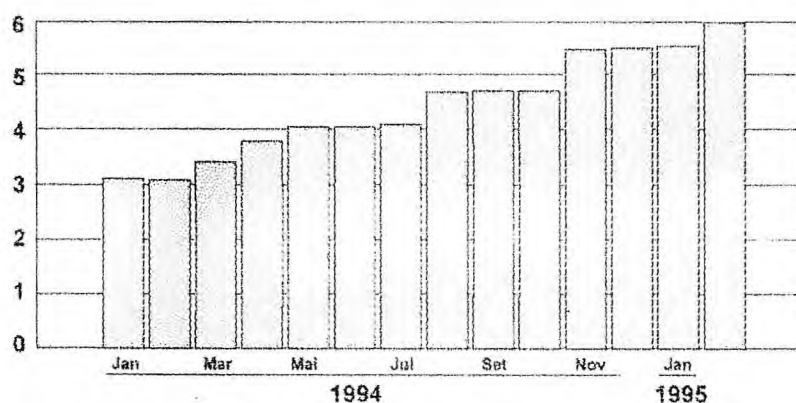
A liberalização comercial implementada diante de uma situação política macroeconômica de recessão acompanhado de sobrevalorização da moeda e altas taxas de juros não favoreceu o desenvolvimento dinâmico da economia, mas promoveu o seu

estancamento e desindustrialização, resultando em quebras principalmente de pequenas e médias empresas e alto índice de desemprego.

Nessas condições devem ser revisadas as metas de crescimento da economia já que encontramos "... um cenário social extremamente complexo: altíssimas taxas de desemprego pelo fechamento de empresas e eventual ajuste ou quebra de bancos, drástica queda nos salários e do consumo, deterioração dos serviços públicos, especialmente os relacionados com a saúde e a seguridade social, mas sobretudo, nos anuncia fortes conflitos sociais e políticos. A crise econômica, ao entrar em sintonia com a crise política, pode detonar graves mobilizações de massas no campo e nas cidades. O modelo neoliberal, fatalmente acabará por revisar-se" (Béjar, 1985, p.154).

O capital estrangeiro deixou de entrar no México a partir do segundo trimestre de 1994, tendo em vista o persistente déficit em conta corrente da balança de pagamentos coincidindo com a sobrevalorização do peso frente ao dólar, o que causava a expectativa do risco de uma desvalorização. Além disso, no mesmo período, as taxas de juros nos EUA iniciaram uma forte tendência de crescimento, tornando os instrumentos financeiros mexicanos menos atrativos ao capital especulativo.

Gráfico 6. TAXAS DE JUROS NOS EUA - JAN/94-FEV/95



Fonte: International Financial Statistics (1995). Washington: FMI, v.48, maio.

Para cobrir os riscos de uma desvalorização, muitos investidores nacionais e estrangeiros iniciaram, a partir do segundo trimestre de 1994, uma mudança nos seus

investimentos para instrumentos financeiros como os Tesobonus, nomeados em peso porém seriam pagos em seus vencimentos ao “tipo de câmbio vigente do peso frente ao dólar”. Tais instrumentos financeiros estavam protegidos de possíveis desvalorizações. Os Tesobonus apoiavam-se em dólares que os bancos privados contrataram dos bancos comerciais norte-americanos. Assim, a queda das reservas monetárias foi dramática e os estrangeiros queriam sacar seus investimentos no México, visto a falta de crédito em dólares dos bancos nacionais para cobrir os Tesobonus, que já começavam a vencer em dezembro de 1994. Essa situação obrigou o Banco do México a assumir a desvalorização e solicitar a ajuda ao Departamento do Tesouro Norte-Americano para enfrentar a crise financeira.

As reservas monetárias internacionais mexicanas “... alcançaram cerca de 30 bilhões de dólares no início de 1994. Mas logo chegou o limite desse êxito quando se viu, em dezembro do mesmo ano, que haviam caído a só 6 bilhões de dólares, por três razões: a utilização das reservas para financiar um volumoso déficit em conta corrente da balança de pagamentos (de 29 bilhões de dólares em 1994), pela não chegada de novos capitais e, além disso, pela fuga de capitais, a desvalorização se converteu assim na detonante de uma nova crise financeira na economia mexicana.” (Béjar, 1995, p.146).

O levante armado na Província de Chiapas<sup>15</sup> juntamente com a diminuição da entrada de capitais devido à crise política e à ameaça de desvalorização impulsionaram o governo mexicano a desvalorizar o peso em 15%, em meados de dezembro de 1994, porém, para tentar minimizar o impacto inflacionário da desvalorização cambial, decidiu congelar preços e salários. Essa medida foi ainda mais desfavorável, abalando a confiança dos investidores estrangeiros, o que provocou uma queda maior do peso, com este flutuando livremente no mercado cambial, como provocou também uma substancial fuga de capital. No início de janeiro de 1995, o peso mexicano tinha se desvalorizado cerca de 34% frente ao dólar (Portugal, 1995, p.217).

---

<sup>15</sup> O Exército Zapatista de Libertação Nacional (EZLN), inspirado na figura do revolucionário mexicano Emiliano Zapata iniciou um levantamento armado na província de Chiapas em janeiro de 1994, preconizando a inserção social dos grupos indígenas mexicanos. Ao contrário dos grupos revolucionários tradicionais, não intenta tomar o poder. A intenção é forçar, através do levante, uma real democratização da política mexicana. A reação inicial do Presidente Salinas, em solucionar o conflito por vias militares e a falta de êxito dessa medida, agravou a crise política que repercutiu na credibilidade da economia mexicana.

O contínuo aumento da taxa de juros norte-americana durante 1994 dificultou a manutenção da entrada do fluxo de capital no México e a possibilidade de obtenção de novos recursos para rolagem da dívida e intensificou a fuga de capital.

Em conjunto com o FMI e o Banco de Compensações Internacionais (BIS), o presidente dos EUA, Bill Clinton, anunciou em 30 de janeiro de 1995 um pacote de cerca de US\$ 50 bilhões garantindo novos títulos da dívida mexicana. O governo dos EUA concedeu cerca de US\$ 25 bilhões, o FMI, US\$ 18 bilhões, sendo US\$ 7,8 bilhões desembolsados imediatamente, e o BIS, US\$ 5 bilhões. Como garantia, o México comprometeu-se a utilizar as exportações de petróleo como colateral dos empréstimos e a permitir o monitoramento de sua política econômica pelo FMI (Portugal, 1995, p.218-219).

A ação dos EUA foi primordial para barrar a queda do peso e a crise nas Bolsas de Valores de toda a América Latina. "O pacote de ajuda ao México conseguiu evitar que o pior da crise se espalhasse pela América Latina. Contudo, tanto o Brasil quanto a Argentina sentiram os *after shocks* da crise mexicana." (Portugal, 1995, p.219).

A seqüela de crise financeira e desastre cambial decorrente da desvalorização do peso mexicano frente ao dólar, além de unir a crise econômica com uma delicada crise de credibilidade política externa e interna, trouxe altos custos sociais, tornando instável a situação econômico-política do México durante todo o ano de 1995.

### 3.4 - CONCLUSÃO

A maior parte do capital absorvido durante o final da década de 80 e início da de 90 no México, era essencialmente de curto prazo, o que denotava a falta de confiança dos investidores externos nas reformas econômicas implementadas. À menor possibilidade de uma desvalorização do tipo de câmbio, em dezembro de 94, foi observada uma abundante fuga de capital que provocou um endividamento crescente e uma profunda recessão na economia, com altas taxas de juros e deterioração da infra-estrutura produtiva. "A crise do México foi causada por uma combinação de uma política cambial equivocada que produziu substanciais déficits comerciais, pela dependência excessiva de capitais de curto prazo para financiar o déficit em conta corrente, pelo aumento das taxas de juros norte-americanas e pela instabilidade política no sul do país. (...) O problema mexicano não estava no déficit do setor público, que caiu de 17% do PIB em 1982 para 0,7% em 1993, mas, sim, no excessivo consumo e investimento do setor privado, estimulado pela sobrevalorização cambial e financiado pela entrada de capitais



especulativos de curto prazo. Com o aumento contínuo das taxas de juros nos EUA ao longo de 1994, ficou cada vez mais difícil para o México manter o fluxo de entrada de capital. A crise política em Chiapas apenas precipitou uma crise que acabaria por ocorrer de qualquer forma.” (Portugal, 1995, p. 218).

Conclui-se que a fixação do câmbio nominal como principal âncora dos planos de estabilização deverá ser acompanhada de um maior controle, para que não haja uma excessiva sobrevalorização da moeda nacional que favoreça a acumulação de crescentes déficits comerciais.

Desta forma, o México foi novamente o protagonista de uma crise que atingiu toda a América Latina, causadora de altos temores, relacionados aos planos de estabilização dos preços baseados em uma âncora cambial nominal.

A política econômica não pode depender totalmente de capitais especulativos e de curto prazo, financiados por elevadas taxas de juros internas. Os déficits estruturais na conta de serviços necessitam da manutenção de um superávit da balança comercial que diminua o déficit em conta corrente e com isso reduza a dependência financeira do fluxo de capital especulativo.

## CONCLUSÃO

O primeiro programa de estabilização e ajuste sugerido pelo FMI e Banco Mundial, cujo interesse era combater a inflação e desvalorizar a taxa de câmbio para contribuir na obtenção de um superávit comercial, ou melhor, para equilibrar o balanço de pagamentos, conquistou um de seus objetivos, que era justamente assegurar de forma substancial, o pagamento do serviço da dívida externa. Porém, o quadro interno dos países devedores, resultante desse programa, apresentou grandes desequilíbrios como inflação, recessão, estrangulamento das finanças públicas, baixo salário real etc.

O “novo” programa implementado a partir de 1985 na maioria dos países da América Latina baseava-se no chamado “Consenso de Washington”. As recomendações visavam o combate à inflação, que não havia sido conquistado, e, adicionalmente, planejava alcançar o crescimento dos países devedores. Deveria haver a retração da participação do Estado na economia, através da redução de seus gastos, como também privatizações, liberalização comercial e financeira e desregulamentação da economia, onde o setor privado, naturalmente e possivelmente (de acordo com o “modelo”) assumiria uma posição mais ativa para suprir as deficiências e promover o desenvolvimento da economia.

Para estimular as exportações, o “Consenso de Washington” manteve a proposta de desvalorização cambial. Porém, como se observou em muitos países latino-americanos, uma situação internacional favorável (alta liquidez e baixas taxas de juros), com a conseqüente entrada de capitais externos em grande escala, possibilitou uma âncora nominal do tipo de câmbio, com valorização da taxa de câmbio real, não obstante a recomendação do “Consenso de Washington”.

A valorização cambial, juntamente com a excessiva liberalização da economia, provocaram o constante déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. Contudo, o abundante fluxo de capitais, além de proporcionar a sobrevalorização da moeda, foi suficiente para cobrir os déficits em conta corrente.

Uma das fragilidades dessa estratégia, encontra-se na característica dos capitais absorvidos, que possuem uma natureza especulativa, extremamente volátil, de curto prazo. Por isso mesmo, não proporcionam um financiamento seguro, de longo prazo, que comporte o crescimento e o desenvolvimento da economia.

Como ocorreu no México, a sobrevalorização e liberalização comercial foram causadoras de excessiva importação, que ao invés de promover uma melhor alocação de recursos e

eficiência dos investimentos, tiveram como efeito o estancamento da economia e sua desindustrialização, com quebras de pequenas e médias empresas, além de alto índice de desemprego.

Assim, se a estratégia econômica for mal planejada, sem uma análise prévia de suas conseqüências, os riscos são bastante significativos para a economia, podendo provocar um descrédito generalizado do país.

O déficit constante na balança de transações correntes, agravado pela brecha comercial, resultante da sobrevalorização da moeda, sustentado pelo capital especulativo, em uma época de alta nas taxas de juros norte-americanas, provocou, no México, a queda das reservas cambiais, resultante da utilização das reservas para financiar o déficit em conta corrente, da não chegada de novos capitais e da fuga de capitais. A desvalorização foi inevitável, como também o foi, uma nova crise.

A manutenção de altas taxas de juros internas para atrair o capital estrangeiro, associada à sobrevalorização do câmbio e à liberalização comercial irrestrita, fragilizou a economia Mexicana, tornando-a extremamente dependente de capitais especulativos de curto prazo, mostrando a necessidade de controle e planejamento, para que a sobrevalorização da moeda não seja excessiva e causadora de crescentes déficits comerciais que desequilibram a estrutura da economia.

**BIBLIOGRAFIA:**

BAER, Mônica & Lichtensztein. FMI e Banco Mundial. São Paulo, Brasiliense, 1987.

BÉJAR, A. A. México 1995: Entre los Desequilibrios Macroeconómicos y la Crisis Política. in Câmbio: O Dilema da Estabilização no México, na Argentina e no Brasil. Rio Grande do Sul, Fee, agosto 1995. p. 139-162.

FANELLI, J. M. et alii. Crescimento e Reforma estrutural na América Latina: Onde Estamos. in ZINI, A. A. (org). O Mercado e o Estado no Desenvolvimento Econômico nos anos 90. Brasília, IPEA, 1993. p. 229-287.

GONZÁLEZ, Diana Alarcón. La inestabilidad del Programa de Estabilidad en Mexico. in Câmbio: O Dilema da Estabilização no México, na Argentina e no Brasil. Rio Grande do Sul, Fee, agosto 1995. p. 163-171.

OLIVEIRA, A. J. P. de.. O Impacto da Transferência Financeira Para o Exterior no Desequilíbrio Fiscal Brasileiro: Uma análise das Políticas Fiscais na Década de Oitenta. Dissertação de Mestrado. CAEN. UFC. 1993.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. A Crise na América Latina: Consenso de Washington ou Crise Fiscal? (Aula Magna no XVIII Encontro Nacional de Economia da ANPEC). Brasília, 1990.

Pesquisa DIEESE número 5. A Recessão e os Trabalhadores. Setembro de 1992. p. 7-8.

PORTELLA FILHO, Petrônio. O Ajustamento na América Latina: crítica ao modelo de Washington. Lua Nova, São Paulo, 32: 101-132, 1994.

PORTELLA FILHO, Petrônio. O Plano Brady na América Latina: Balanço dos primeiros três anos. Campos do Jordão: Anais ANPEC, 1992. in GOMES, G. C. O

Novo Ciclo do Endividamento Externo: Uma Contextualização a partir do Endividamento Clássico Brasileiro. Dissertação de Monografia de Graduação. UFC. 1995.

PORTUGAL, Marcelo S. Estabilização de Preços, Âncora Cambial e Balanço de Pagamentos: Brasil Argentina e México. in Câmbio: O Dilema da Estabilização no México, na Argentina e no Brasil. Rio Grande do Sul, Fee, agosto 1995. p. 200-223.

SALAMA, Pierre. Algumas Lições Econômicas da História Latino Americana Recente. in Câmbio: O Dilema da Estabilização no México, na Argentina e no Brasil. Rio Grande do Sul, Fee, agosto 1995. p. 224-275.

SÁNCHEZ, Manuel. O programa de estabilização mexicano: um balanço de três anos. Pesquisa e Planejamento Econômico. Rio de Janeiro, 21 (1): 117-128, abr. 1991.

TAVARES, Maria da Conceição. As Políticas de Ajuste no Brasil: Os Limites da Resistência. in TAVARES, M. da C. & FIORI, J. L. Desajuste Global e Modernização Conservadora. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993.

WILLIAMSON, John. et alii. FMI e Países Desenvolvidos: Políticas e Alternativas. Rio de Janeiro, Nórdica, 1985.