

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA,**  
**CONTABILIDADE E SECRETARIADO**

**CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**O BRASIL E A GLOBALIZAÇÃO DOS**  
**MERCADOS FINANCEIROS**

**FERNANDO ANTÔNIO ROCHA COSTA**

**FORTALEZA, AGOSTO DE 1999**

**O BRASIL E A GLOBALIZAÇÃO DOS  
MERCADOS FINANCEIROS**

**FERNANDO ANTÔNIO ROCHA COSTA**

**ORIENTADORA: MARIA GORETTI SERPA BRAGA**

Monografia apresentada à  
Faculdade de Economia,  
Administração, Atuária,  
Contabilidade e Secretariado,  
Para obtenção do grau de  
Bacharel em Economia.

**FORTALEZA – CE  
1999**

Esta monografia foi submetida à coordenação do Curso de Ciências Econômicas, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Economia, outorgado pela Universidade Federal do Ceará – UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida universidade.

A citação de qualquer trecho desta monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

Média

\_\_\_\_\_  
FERNANDO ANTÔNIO ROCHA COSTA  
(Aluno)

Nota

\_\_\_\_\_  
MARIA GORETTI SERPA BRAGA  
(Orientadora)

Nota

\_\_\_\_\_  
JAIR DO AMARAL FILHO  
(Membro da banca examinadora)

Nota

\_\_\_\_\_  
AGAMENON TAVARES DE ALMEIDA  
(Membro da banca examinadora)

## **Agradecimentos**

Aos meus pais **Wilson e Hosana**, por me proporcionarem uma boa educação e pelo grande incentivo que eles sempre me deram.

À minha orientadora Prof<sup>a</sup> **Goretti**, pela paciência e pelas dicas valiosas, sem as quais este trabalho não teria sido concluído.

Aos professores **Agamenon e Jair**, por me darem a honra de tê-los na minha banca examinadora.

A todos os meus amigos que contribuíram de uma forma direta ou indireta para a conclusão desse trabalho.

E principalmente a **Deus**, por proporcionar-me mais uma grande conquista.

## **Resumo**

Este trabalho concentra-se na análise das conseqüências da doutrina neoliberal, que impulsionou o surgimento da globalização.

O fenômeno da globalização veio surgir na década de 1980, e serviu para romper com as barreiras comerciais entre os países, impulsionando a união destes em blocos econômicos.

A globalização financeira, iniciada após a falência do sistema de Bretton Woods, é o campo onde a globalização aparece com uma maior intensidade, devido ao grande fluxo de capitais internacionais, formados principalmente por capitais especulativos, que buscam por lucros fáceis e rápidos, superando até mesmo a valor das transações comerciais entre os países.

Os capitais especulativos são os grandes responsáveis pelas crises financeiras que ocorreram na década de 1990 no México, na Ásia e na Rússia, provocadas pela constante saída de capitais desses países, forçando-os a desvalorizarem suas moedas, gerando um processo de retração nas suas economias.

A emigração de capitais externos vinha acontecendo no Brasil desde a crise asiática ocorrida em outubro de 1997, esse processo acirrou-se no início de 1999. Para conter essa fuga de capitais foi necessário que o governo desvalorizasse a moeda, modificando sua política cambial, acompanhada de uma elevação na taxa de juros, trazendo recessão, desemprego e a possível volta da inflação ao país.

## Sumário

<b>Introdução</b> .....	01
<b>Capítulo I – Fatores que influenciaram no processo de globalização</b> .....	04
1.1) Introdução.....	04
1.2) A doutrina liberal.....	04
1.2.1) Origem, conceito e características do liberalismo.....	04
1.2.2) O renascimento do liberalismo – o Neoliberalismo.....	06
1.3) O Consenso de Washington.....	07
1.3.1) Antecedentes e resoluções do Consenso de Washington.....	07
1.4) O processo de globalização.....	09
1.4.1) Histórico e antecedentes do processo de globalização.....	09
1.5) Considerações finais.....	13
<b>Capítulo II – A integração dos mercados financeiros</b> .....	16
2.1) Introdução.....	16
2.2) De Bretton Woods aos dias atuais.....	17
2.2.1) A conferencia de Bretton Woods.....	17
2.2.2) Aspectos gerais da globalização financeira.....	20
2.2.3) Investimento externo direto versus capital especulativo.....	24
2.3) Conseqüências da globalização financeira.....	26
2.3.1) O processo de financeirização das empresas.....	26
2.4) As crises financeiras da década de 1990.....	28
2.4.1) A crise mexicana.....	28
2.4.2) A crise asiática.....	30
2.4.3) A crise russa.....	32
2.5) Considerações finais.....	33
<b>Capítulo III – A inserção do Brasil na globalização financeira</b> .....	36
3.1) Introdução.....	36
3.2) O Brasil e o sistema econômico internacional.....	36

3.2.1) Antecedentes históricos.....	36
3.2.2) O governo Collor e a abertura comercial.....	38
3.3) O plano Real.....	39
3.3.1) As fases do plano Real.....	39
3.4) O fluxo de capitais externos para o Brasil.....	44
3.4.1) A dependência de capital estrangeiro – perigos e oportunidades.....	44
3.5) A crise atinge o Brasil.....	48
3.5.1) A desvalorização cambial e a crise financeira.....	48
3.6) Considerações finais.....	57
3.6.1) A inviabilidade da política neoliberal para os países subdesenvolvidos.....	57
<b>Conclusão</b> .....	<b>60</b>
<b>Bibliografia</b> .....	<b>63</b>

## Lista de Tabelas

Tabela 2.1 – A comparação entre o crescimento (de 1980 a 1988) dos fluxos comerciais, financeiros, de Investimento Externo Direto, e o crescimento do PIB nacional dos países da OCDE.....	22
Tabela 2.2 – Distribuição geográfica do investimento externo direto dos Estados Unidos, Alemanha e Japão, 1990.....	25
Tabela 2.3 – Produto Interno Bruto (1990-1996).....	30
Tabela 3.1 – Balança comercial brasileira no início do plano real.....	43
Tabela 3.2 – Investimento externo direto no Brasil – médias anuais.....	45
Tabela 3.3 – Taxas de câmbio e inflação no início do plano real.....	47
Tabela 3.4 – Metas e projeções do acordo com o FMI.....	54
Tabela 3.5 – Inflação mensal e acumulada durante o ano de 1999 (IGP-DI/FGV).....	56

## Lista de Gráficos

Gráfico 2.1 – O crescimento dos ativos financeiros nos Estados Unidos, por tipo de investimento (1980-1994).....	24
Gráfico 3.1 – Total da dívida federal em títulos.....	49
Gráfico 3.2 – Juros do CDI.....	50
Gráfico 3.3 – Reservas cambiais brasileiras.....	52
Gráfico 3.4 – Variação real do PIB.....	53
Gráfico 3.5 – Saldo anual da balança comercial.....	53
Gráfico 3.6 – Porcentagem da PEA desempregada.....	56

## Introdução

O neoliberalismo constituiu-se como regime econômico dominante no mundo após a crise do petróleo ocorrida em 1973. A intervenção estatal na economia foi substituída por uma economia de livre mercado, e países que antes adotavam o *Welfare State*<sup>1</sup>, como a Inglaterra e os Estados Unidos, passaram a colocar em prática os ensinamentos da doutrina neoliberal, através da realização de privatizações, do corte com os gastos sociais, e do aumento da taxa de desemprego, reduzindo o poder dos sindicatos.

Esse regime neoliberal que pregava a liberalização dos mercados, veio influenciar no surgimento da globalização, reduzindo as barreiras comerciais entre os países, por esse motivo os estados nacionais estão perdendo a autonomia e a importância, dando lugar ao surgimento dos blocos econômicos, como a Comunidade Econômica Européia.

O processo de globalização corresponde a um fenômeno recente, pois surgiu na década de 1980. Este processo representa uma interdependência crescente entre os países nas suas relações produtivas, comerciais, financeiras, tecnológicas e culturais, cujo comando central é exercido pelas forças de mercado.

A livre circulação de capitais e de mercadorias criaram empresas mais competitivas, que procuram por mão-de-obra de menor custo onde quer que ela se encontre, as nações não têm mais fronteiras para conter o movimento dos capitais internamente, estes deslocam-se em direção ao melhor rendimento, independente do país ou continente, isto é favorável ao capital que pode mover-se constantemente, no entanto é prejudicial ao emprego pois o trabalhador não tem a mesma mobilidade.

A globalização deve ser pensada como uma fase específica do processo de internacionalização do capital e de sua valorização. No entanto, somente tem acesso a esse circuito aquelas regiões do globo que apresentam recursos ou mercados que interessam ao capital, em detrimento daqueles países que não apresentam essas vantagens.

---

<sup>1</sup> Welfare State = estado social.

A globalização financeira, que corresponde a principal forma de atuação do processo globalizante, é uma das conseqüências da liberalização e desregulamentação dos mercados, ela vem expandindo-se e alastrando-se pelos mercados financeiros mundiais, dando origem a um intenso fluxo de capitais, que migra entre os países atrás de melhores rendimentos.

Esse fluxo de capitais, que em sua maioria é formado por capitais especulativos, constitui-se no grande responsável pelas crises financeiras da década de 1990, ocorridas nas 'economias emergentes', como foi o caso do México, dos países asiáticos, da Rússia, e mais recentemente do Brasil.

A importância desse trabalho está na análise das conseqüências do surgimento desse processo de globalização, em particular a financeira, que foi impulsionada pelo neoliberalismo, destacando principalmente, sua influência no Brasil, visto que o atual plano de estabilização econômica, o plano real, baseia-se nos ideais neoliberais, colocando o país sob a necessidade constante do investimento externo, para financiar o déficit público, inserindo o país nesse contexto globalizante, tornando-o cada vez mais vulnerável às variações ocorridas nos mercados financeiros internacionais.

Tentar-se-á demonstrar os efeitos que a ausência do controle estatal pode trazer ao país, quando este deixa que as forças de livre mercado decidam o destino da sua economia, se essa é uma prática maléfica ou benéfica aos interesses nacionais, considerando que os países 'emergentes' que adotaram o regime neoliberal, colocaram suas economias sob o domínio do capital internacional, impedindo os governos de realizarem políticas macroeconômicas concretas, que tenham êxito numa situação de crise, em que os investidores estejam emigrando para outros mercados, mais seguros e/ou mais rentáveis, como foi o caso das crises financeiras que aconteceram na atualidade.

Essa monografia está dividida em três capítulos, sendo que o primeiro aborda o surgimento e as características do neoliberalismo, a influência do Consenso de Washington nos países latino-americanos, e a importância que esses dois mecanismos tiveram no surgimento da globalização, além de abordar as conseqüências desta no mundo atual.

O segundo capítulo tem como enfoque principal a globalização financeira, a importância do investimento externo direto que é um investimento de longo prazo, em contraste com o capital especulativo, que busca por lucros fáceis e rápidos, outro ponto estudado nesse capítulo são a origem, as causas e as consequências das crises financeiras da década atual.

O terceiro capítulo aborda o caso brasileiro, que aderiu ao processo neoliberal através da abertura comercial, e do plano real, este teve como meta a estabilização econômica, utilizando para isto a âncora cambial, valorizando o câmbio, e conseqüentemente barateando as importações, deixando o país cada vez mais dependente do setor externo. Foi essa dependência que deu origem à crise financeira atual, que assola a economia brasileira, causando mais recessão e desemprego.

Este trabalho limitar-se-á ao estudo das crises financeiras ocorridas na década de 1990, pois estas têm relação direta com a liberalização dos mercados financeiros imposta pela globalização e pelo neoliberalismo, que são os principais pontos de enfoque desta pesquisa.

## **Capítulo I - Fatores que influenciaram no processo de globalização**

### **1.1) Introdução:**

No presente capítulo abordar-se-ão os fatores que levaram ao surgimento do movimento de globalização, iniciaremos fazendo um estudo sobre a doutrina liberal, que surgiu a partir da necessidade da diminuição do controle da economia feita pelo estado, pois para alguns pensadores essa intervenção estatal servia como empecilho ao desenvolvimento da economia, como foi o caso de Adam Smith, com sua teoria sobre a *mão invisível*, afirmando que o mercado se auto-ajustaria sem a intervenção do governo, pois os indivíduos procurariam a melhor maneira para alocar seus recursos, o que acabaria trazendo um benefício para toda a sociedade.

O segundo ponto a ser analisado consiste no Consenso de Washington, que baseado nos ideais liberais, lançou um conjunto de normas que deveriam ser seguidas pelos países com dificuldades de resolver os problemas causados pela dívida externa (principalmente os países latino-americanos), para que estes voltem a ter crédito e a receber recursos externos.

No terceiro tópico será analisado o movimento globalizante da economia, com um breve histórico e as fases da globalização, ressaltando a sua importância e influência no mundo atual.

### **1.2) A doutrina liberal:**

#### **1.2.1) Origem, conceito e características do liberalismo:**

Uma das doutrinas que podemos apontar como consequência do atual processo de globalização da economia é o pensamento liberal, que traz consigo a revalorização dos princípios teóricos do capitalismo (tais princípios consistiam na propriedade privada, e seu

controle pela burguesia, e a economia de livre mercado), e a negação ao estatismo e à planificação da economia.

O pensamento liberal prega a retirada do estado da economia como uma forma de evitar a decadência de todo o sistema, buscando aumentos cada vez maiores nas condições de concorrência, e ampliando ao máximo o mercado. A relativa escassez de capitais perante as necessidades do sistema produtivo colocou a poupança pública e os gastos estatais à disposição da economia do mercado (Vicentino, 1992, pag.35), havendo também constantes privatizações e tentativas de derrubar as tradicionais barreiras protecionistas adotadas por muitos países.

O liberalismo é um sistema que pressupõe...

*"...que não haja restrições à propriedade privada dos meios de produção e que haja plena liberdade de entrada no mercado. Sendo assim prevalecerão sempre aqueles que forem capazes de produzir algo melhor e mais barato e, conseqüentemente, capazes de melhor atender o consumidor."* (Stewart, 1995, pag.72)

O governo teria então somente o papel de *'usar o seu aparato de coerção e compulsão para impedir e eventualmente punir um cidadão que queira usar de violência ou fraude para atingir seus objetivos'* (Ibid., pag.78). A função principal do estado seria a de prover a ordem e a justiça, além de estabelecer um controle monetário.

De acordo com Stewart, o surgimento do liberalismo deu-se como uma forma de oposição às monarquias absolutas e ao seu correspondente regime econômico, o mercantilismo. Regime este que pressupunha a existência de um estado, seja ele representado por uma monarquia ou por um governo republicano, com poderes para intervir na economia. Era necessário, então, a superação do regime mercantilista para que o liberalismo tivesse livre acesso como doutrina política e econômica (Ibid., pag.19).

No final do século XVII, o liberalismo era a idéia dominante entre as elites intelectuais. A partir de então começaram a cair as monarquias absolutas, e haver a separação entre a igreja e o estado.

Um dos primeiros defensores das idéias liberais foram os Fisiocratas<sup>2</sup>, sendo que para eles liberalismo era sobretudo liberdade na comercialização internacional de produtos agrícolas, posteriormente, em 1776, Adam Smith publicou seu livro intitulado 'A riqueza das nações', onde afirmava que o liberalismo era a liberdade para o movimento dos capitais em geral, introduzindo também o conceito da '*mão invisível*', ou seja, o mercado se auto-ajustaria, sem a interferência do estado, pois os agentes econômicos sempre procurariam encontrar o emprego mais vantajoso para qualquer capital que possam comandar, e esse emprego resultaria no bem estar de toda a coletividade.

O final da Primeira Guerra Mundial foi marcado pelo surgimento de regimes totalitários como o nazismo e o fascismo, o início da expansão e disseminação mundial do comunismo, fortemente apoiado pela União Soviética, e a Grande Depressão da década de 1930, que impulsionou a criação de um estado forte e interventor, sustentado pelas idéias Keynesianas que defendiam a intervenção do estado na economia como forma de corrigir os maus resultados e as desagradáveis conseqüências do ciclo econômico, atribuídas por essas idéias ao funcionamento da economia de mercado. Esses fatores ocasionaram no abandono às idéias liberais.

#### 1.2.2) O renascimento do liberalismo - o Neoliberalismo:

O renascimento do liberalismo econômico (neoliberalismo) deu-se a partir do final da Segunda Guerra Mundial na região da Europa e da América do Norte, e tinha como objetivo o combate ao estado interventor, que era baseado nas idéias Keynesianas surgidas após a grande crise econômica ocorrida na década de 1930, onde o estado tinha um papel atuante na economia (Welfare State).

O livro que fez ressurgir o pensamento neoliberal foi *O caminho da servidão*, de Friedrich Hayek, escrito em 1944, onde ele atacava a intervenção do estado na economia e pregava a liberdade de mercado, a partir daí os simpatizantes do pensamento de Hayek passaram a reunir-se na estação de Mont Pèlerin, na Suíça, fundando a Sociedade de Mont Pèlerin que tinha como propósito o combate ao estado Keynesiano, e a constituição das bases para a implantação da liberdade de mercado (Stewart, 1995, pags.30/32).

---

<sup>2</sup> Grupo de economistas franceses do século XVIII, que combateu as idéias mercantilistas e formulou, pela primeira vez, de maneira sistemática e lógica, uma teoria do liberalismo econômico.

Esse sistema neoliberal ganhou força após a crise do petróleo, ocorrida em 1973, que colocou os países as voltas de uma estagflação, isto ocasionou na falência do estado atuante na economia, (Estado Keynesiano). O neoliberalismo surgiu como solução para as crises social, política e econômica. O seu propósito seria a contenção dos gastos com bem-estar e a manutenção de uma taxa de desemprego que diminuiria o poder dos sindicatos, e o seu objetivo seria a restauração e elevação das taxas de crescimento, e o controle da inflação.

São características inerentes ao neoliberalismo: a redução dos encargos trabalhistas e dos gastos públicos, promoção das privatizações e da desregulamentação da economia, limitação do papel do estado ao financiamento das obras de infra-estrutura, a criação de um ambiente mais propício à melhoria da competitividade das empresas privadas e a liberalização dos mercados nacionais ( Malaguti, 1997, pag.34).

O país que adotou o modelo neoliberal em sua forma mais pura foi a Inglaterra no governo de Margareth Thatcher (1979-1990), que elevou consideravelmente as taxas de desemprego, reduziu a tributação sobre os altos rendimentos além de promover uma grande quantidade de cortes com os gastos sociais, tendo como consequência um grande aumento na concentração de renda. Outro governo que também adotou as idéias neoliberais foi o de Ronald Reagan (1980-1988) nos Estados Unidos, sendo que nesse governo, o estado continuou tendo gastos exorbitantes com equipamentos bélicos em função da Guerra Fria com a União Soviética.

### **1.3) O Consenso de Washington<sup>3</sup>**

#### **1.3.1) Antecedentes e resoluções do Consenso de Washington:**

A divulgação das idéias Neoliberais nos países desenvolvidos e a crise da dívida externa que assolava os países periféricos, principalmente os latino-americanos, na

---

<sup>3</sup> O Consenso de Washington por ser voltado a resolver os problemas dos países com crise da dívida externa, favoreceu a abertura externa principalmente nesses países. Um outro mecanismo que também serviu para acirrar o processo de globalização foi a rodada Uruguai do GATT (hoje OMC), realizada em 1994.

década de 1980, contribuíram para o surgimento de um conjunto de diretrizes que deveriam ser seguidas por esses países que estavam com dificuldades de captar recursos externos.

Nesse período os governos dos países latino-americanos estavam tentando combater a inflação, a estagnação econômica e a recessão, era então necessário adotar essas diretrizes para reconquistar a confiança internacional, e para que os capitais estrangeiros voltassem a ser reinvestidos nesses países.

Essas reformas e políticas necessárias para que a América Latina saísse da crise foram colocadas em um livro de autoria do economista John Williamson, que foi publicado em 1990, e que tornou-se um consenso entre as autoridades norte-americanas quanto a resolução dos problemas dos países periféricos, em especial os latino-americanos que sofriam com a crise da dívida externa.

As principais diretrizes do Consenso de Washington consistiam em: (1) promover um ajuste fiscal, onde o estado deveria limitar seus gastos; (2) reduzir o tamanho do estado, com a redefinição do papel do mesmo; (3) privatização, para que o estado dedique-se especificamente às áreas de regulamentação das regras sociais e econômicas; (4) abertura comercial, para impulsionar o processo de globalização da economia; (5) abertura financeira, com a finalidade de diminuição das restrições às instituições estrangeiras; (6) fim das restrições ao capital externo; (7) desregulamentação, para reduzir as regras governamentais na economia; (8) reestruturação do sistema previdenciário; (9) investimento em infra-estrutura básica e; (10) fiscalização dos gastos públicos e fim de obras faraônicas. Dessa forma, os países latino-americanos deveriam seguir uma estratégia orientada para o mercado, reduzindo a intervenção estatal e liberalizando o comércio exterior. (Freitas, 1997, pag.32)

Atualmente essas diretrizes foram reformuladas por seu autor, o economista John Williamson, essas novas recomendações consistem em:

*"restrições ao consumo e incentivo à poupança, para diminuir a dependência de recursos externos. Rígido controle dos gastos públicos, de forma a evitar a formação de déficits que provoquem inflação. Maior direcionamento dos recursos públicos para setores sociais, com ênfase no ensino básico e profissionalizante. Criação de mecanismos que propiciem um controle mais efetivo da economia,*

*para evitar distorções. Aumento da supervisão dos sistemas bancários, visando a evitar excessiva especulação financeira. Abertura comercial, para propiciar o estímulo à competitividade pelas empresas locais. Liberdade cambial, evitando-se artificialismos na cotação da moeda. Aumento da competitividade , através da modernização das indústrias, para inserção na economia globalizada. Respeito a propriedade intelectual, para atrair investimentos externos. Confiabilidade das instituições, visando garantir a manutenção de regras estáveis no mercado.<sup>4</sup>"*

Os países deveriam buscar a estabilização monetária com corte nos salários do funcionalismo público, demissões, diminuição das contribuições sociais e reforma da previdência. Era também necessário desonerar fiscalmente o capital para que ele pudesse aumentar a sua competitividade no mercado internacional, desregulado e aberto.

Essas políticas foram colocadas pelos órgãos multinacionais e pelo sistema bancário privado como condições para a concessão de empréstimos e para a reintrodução da América Latina no sistema financeiro internacional, pois não havia possibilidade de financiamentos externos para países que não tivessem o orçamento fiscal equilibrado, uma moeda estável, a economia aberta, os mercados financeiros desregulados e o estado diminuído ao mínimo.

#### **1.4) O processo de globalização:**

##### 1.4.1) Histórico e antecedentes do processo de globalização:

O neoliberalismo juntamente com os princípios ditados pelo Consenso de Washington, serviram de base teórica e ideológica para o atual movimento de eliminação das fronteiras comerciais entre os países, com a conseqüente formação dos blocos econômicos, como é o caso da Comunidade Econômica Européia (CEE), do Nafta (North American Free Trade Agreement ) e do Mercosul, tornando esses países mais competitivos, pois agora a

---

<sup>4</sup> Diretrizes extraídas do site da Internet: [www.aepet.org.br/debate.html](http://www.aepet.org.br/debate.html)

concorrência não se resume somente ao mercado interno, e eliminando as empresas inaptas, que não se modernizaram e não conseguiram competir com o capital externo.

Esses fatores associados aos novos avanços tecnológicos, que fazem circular pelo globo terrestre uma quantidade enorme de capitais<sup>5</sup> com um simples apertado de botão, devido principalmente ao extraordinário avanço dos meios de comunicação ocorrido nos últimos anos, contribuíram para o surgimento do processo conhecido como globalização.

As inovações tecnológicas contribuíram inclusive para a ascensão das empresas multinacionais pois estas poderão agora distribuir seus produtos por vastos territórios graças aos meios aperfeiçoados de transporte e comunicação (Singer, 1997, pag.539).

Podemos definir a globalização como o processo através do qual o mercado se expande e não existem mais as fronteiras nacionais, pois o capital não encontra barreiras para a livre circulação entre os países. Trata-se do processo de internacionalização do capital, que se iniciou com a extensão do comércio de mercadorias e serviços, passou pela expansão dos empréstimos e financiamentos e, em seguida, generalizou o deslocamento do capital industrial através do desenvolvimento das multinacionais.

De acordo com Singer a globalização " resulta da superação de barreiras à circulação internacional de mercadorias e de capitais. Trata-se de uma expansão dos mercados antes contidos em fronteiras nacionais ou dentro de blocos regionais de comércio"(Singer, 1997, pag. 522),

Este mesmo autor afirma que a globalização não é um processo novo, ela surgiu nos séculos XV e XVI com os grandes descobrimentos marítimos, após a adoção da bússola e os progressos obtidos com a navegação a vela pelos europeus. (Ibid., pag.522)

No livro, A riqueza das nações (1996), Adam Smith procurava demonstrar que a riqueza provinha do aumento da produtividade do trabalho, que resulta da ampliação dos

---

<sup>5</sup> De acordo com Chesnais , o mercado de câmbio em 1995 movimentava 1,5 trilhão de dólares por dia (Chesnais, 1996, pag.244).

mercados, Smith defendia a globalização como uma forma de enriquecimento de cada uma das nações participantes do comércio mundial.

A globalização consolidou-se com a primeira revolução industrial, que teve início por volta de 1780 e que introduziu enormes avanços tecnológicos nos meios de produção, entre os quais: a ferrovia, a navegação a vapor, o telégrafo e o telefone, que vieram revolucionar os meios de transporte e a comunicação, facilitando, assim, o intercâmbio de mercadorias e as viagens (Singer, 1997, pag.523).

Foi com a revolução industrial que o capitalismo se estruturou como sistema econômico maduro. Com ela houve transformações de tal ordem que garantiram a supremacia do capitalismo sobre todas as outras formas de organização econômicas existentes no mundo (Vicentino, 1992, pag.03).

No século XX, a globalização passou por outras fases que eclodiram no atual processo de rompimento de barreiras protecionistas entre os países, este processo iniciou-se durante as três primeiras décadas do pós-guerra, quando a globalização desenvolveu-se sob o influxo dos investimentos produtivos diretos. Os conglomerados transnacionais norte-americanos, seguidos por europeus e japoneses, deslocavam filiais para o estrangeiro e transformavam todo o planeta em uma arena única da produção e da concorrência. Nessa etapa, os mercados financeiros eram discretos, pois as taxas de câmbio variavam pouco, já que o dólar estava atrelado ao ouro em virtude dos acordos da Conferência de Bretton Woods, firmados em 1944.

Com a introdução das leis anti-trustes nos Estados Unidos, limitando assim, a expansão dos oligopólios no mercado interno desse país, as empresas encontravam-se em um dilema: ou diversificavam a produção e penetravam em outros mercados, ou lançavam-se à conquista de mercados externos (as firmas que tiveram sucesso foram pelas duas vias). Com essa transnacionalização das empresas norte-americanas, e mais tarde das empresas dos outros países, a globalização adquire um outro caráter, pois agora inicia-se a internacionalização da produção<sup>6</sup> (Singer, 1997, pag.547), com isso os interesses dos estados ficam, mais do que nunca, atrelados aos interesses do capital internacional.

---

<sup>6</sup> A internacionalização da produção ocorre sempre que residentes de um país têm acesso a bens e serviços com origem em outros países.

Os anos 70 testemunharam mudanças bruscas nesse cenário, pois o valor do dólar foi desatrelado do ouro, isto é, o que havia sido determinado em Bretton Woods não valia mais. Começou a ciranda de investimentos de curto prazo. A etapa atual da globalização caracteriza-se pelo boom dos mercados de capitais (títulos governamentais e ações) e dos fluxos de investimentos de curto prazo. O colapso do sistema de Bretton Woods provocou impactos significativos no fluxo do comércio mundial, acabando por impulsionar a formação e a consolidação dos blocos econômicos regionais (Mattei, 1997, pag.71).

Nos anos 80, sob o impacto das idéias neoliberais, as bolsas de valores da América do Norte e Europa foram desregulamentadas, enquanto a tecnologia dos satélites e computadores permitia a interligação instantânea de mercados situados em lados opostos do planeta. Os investimentos financeiros globalizados deixaram de ser monopólio dos conglomerados empresariais e se popularizaram, atraindo fundos de pensão e previdência privada dos países ricos. Essa década foi marcada por um processo intenso de liberalização comercial nos países em desenvolvimento, movimento este que não se sucedeu da mesma forma nos países desenvolvidos.

Nos anos 90, as "economias emergentes"<sup>7</sup> fizeram a sua entrada no palco principal das finanças globais. Na Ásia, América Latina e Europa Oriental, as reformas econômicas liberais apoiaram-se no ingresso crescente de capitais de curto prazo, indispensáveis para equilibrar o balanço de pagamentos.

A globalização passou a ganhar popularidade, principalmente, após a derrocada dos países do leste europeu, que eram dominados pelo regime Socialista, nesse período, final da década de 1980 e início dos anos 90, o debate era em torno da "Nova Ordem Internacional".

O processo de globalização não seguiu um fluxo contínuo, pois existiram períodos de forte liberalização, e também períodos de retração (protecionismo), associados aos períodos de crises, como a Grande Depressão ocorrida nos anos de 1873 a 1896, durante

---

<sup>7</sup> Nome pelo qual têm sido designados mais recentemente os países subdesenvolvidos. Mais especificamente, o termo é aplicado aos países pobres ou subdesenvolvidos que passam a apresentar algum progresso em sua economia, em termos de industrialização.

esses períodos de retração do crescimento econômico, os países reerguiam as suas barreiras como forma de proteger o mercado nacional da competitividade externa (Freitas, 1997, pag.20).

### **1.5) Considerações finais:**

Apesar do termo globalização significar um mundo integrado e sem fronteiras comerciais, na prática não é isto que ocorre, pois na realidade esse nível de integração comercial resume-se aos países desenvolvidos e a alguns daqueles que estão em vias de desenvolvimento.

Dessa forma o movimento da globalização tem um caráter excludente pois os países que dela participam ativamente são aqueles que integram a Triade ( Estados Unidos, Comunidade Econômica Européia e Japão), e os blocos regionais dos quais estes fazem parte. O bloco asiático, encabeçado pelo Japão, a Alemanha que está a frente da Comunidade Econômica Européia e os Estados Unidos que se sobressaem como potência dominante do bloco americano composto pelo Nafta e pelo Mercosul.

Isto ocorre em detrimento das outras regiões do globo que não estão integradas a esse processo globalizante por não possuírem vantagens econômicas, posição geográfica privilegiada ou mesmo devido a distribuição desequilibrada dos benefícios do progresso técnico, como é o caso de alguns países do continente africano e do leste europeu, que perderam sua influência no cenário internacional após a desintegração da União Soviética.

Sobre este assunto François Chesnais faz o seguinte comentário:

*"À parte o pequeno número de novos países industrializados, que haviam ultrapassado, antes de 1980, um patamar de desenvolvimento industrial suficiente para lhes permitir adaptar-se, com grandes dificuldades, aos novos ritmos de produção e se manterem competitivos, bem como uns poucos países associados aos três pólos da tríade, observa-se uma nítida tendência à marginalização dos países em desenvolvimento (Chesnais, 1996, pag. 39).*

Esse mesmo autor ressalta que não é todo o planeta que interessa ao capital, mas somente parte dele, mesmo sendo suas operações poluidoras a nível mundial, tanto no plano da ecologia como em outros. Foi graças ao fortalecimento e as políticas de liberalização do capital adotadas no período de 1979 a 1981, que este recuperou a possibilidade de voltar a escolher, em total liberdade, quais os países e camadas sociais que têm interesse para ele. (Chesnais, 1996, pag.18)

Uma outra questão a ser colocada é se a globalização é um fenômeno recente ou se esta vem ocorrendo gradativamente ao longo dos anos. Alguns autores, como é o caso de Paul Singer (conforme citação acima), consideram que esta vem ocorrendo desde o século XVI com os grandes descobrimentos marítimos, já outros discordam dessa posição, e afirmam que o que existia antes era somente uma integração regional, com uma diminuição das barreiras alfandegárias provocada pelos ideais do liberalismo, e que somente na década de 1980 é que as economias sofreram o processo de internacionalização, dessa forma a globalização coloca-se como um fato recente (Mattei, 1997, pag.74).

Com a consolidação do processo de globalização, alguns autores apontaram a vitória suprema do capitalismo e do liberalismo, e o enfraquecimento e posterior desaparecimento do Socialismo Real, e que a internacionalização do capital foi amplamente favorecida com o fim dessa bipolaridade geopolítica, no entanto não podemos deixar de enfatizar que o socialismo surgiu como resposta à miséria e exploração produzidas pelo capitalismo liberal, e que esse sistema triunfante não conseguiu resolver os problemas mundiais, abrindo espaço para a introdução, no futuro, de novos sistemas econômicos.

Um outro fator a ressaltar seria que a globalização e os ideais neoliberais favoreceram o livre movimento de capitais, a prova disto é que as empresas multinacionais podem deslocar-se para os países que oferecem as melhores condições, com mão-de-obra e matérias- prima de baixo custo, no entanto este aspecto ocorreu em detrimento do emprego e das relações trabalhistas, pois o trabalhador não tem a mesma capacidade de deslocar-se que o grande capital, e agora este trabalhador não terá como concorrente somente aqueles que vivem em sua região, em vez disso a competição tornou-se a nível mundial.

A partir da observação desses dados e do histórico da evolução da globalização, passaremos agora a analisar um tipo específico de globalização, que é a financeira, e no capítulo III, estudaremos sua influência e importância no mercado brasileiro.

## Capítulo II: A integração dos mercados financeiros

### 2.1) Introdução:

Esse capítulo destina-se ao estudo da globalização financeira, que corresponde ao principal processo dos movimentos globalizantes. Esta foi iniciada na década de 1970, a partir da decadência do sistema de Bretton Woods, sistema este surgido após a Segunda Guerra Mundial, responsável pela elaboração das normas de funcionamento do sistema financeiro internacional.

Analisar-se-ão, também, os determinantes e características da globalização financeira, do investimento externo direto e do capital especulativo.

O neoliberalismo e os avanços tecnológicos<sup>8</sup>, contribuíram de forma significativa para acirrar esse processo de globalização financeira, pois o primeiro prega a necessidade de liberalização dos mercados financeiros, com isso os capitais poderiam circular livremente pelo mundo, sem nenhuma barreira. Já a tecnologia contribuiu com a telemática<sup>9</sup>, por exemplo, facilitando as transações entre as diversas bolsas de valores, dessa forma os investidores poderiam procurar o mercado que oferecesse a taxa de juros mais atraente, deslocando-se para outro país quando decaísse o rendimento do país do qual os capitais estavam investidos.

No penúltimo item demonstraremos que foram esses constantes movimentos de capitais, que em sua maioria consiste de capital especulativo, que deram origem às grandes crises financeiras da década de 1990, como foi o caso das crises mexicana, asiática e russa, que alastraram-se pelo planeta, comprometendo as 'economias emergentes', pois é justamente desses países que o capital emigra quando há alguma crise, procurando investimentos mais seguros em países desenvolvidos.

---

<sup>8</sup> Esses dois mecanismos tiveram conseqüências maléficas no nível de emprego, pois o neoliberalismo prega a redução do número de empregados como forma de conter o poder dos sindicatos, e os avanços tecnológicos contribuíram para a redução de alguns postos de trabalho, através da mecanização das empresas.

<sup>9</sup> A telemática surgiu da convergência entre os novos sistemas de telecomunicações por satélite e a cabo, as tecnologias de informatização e a microeletrônica.

Para concluir, serão apontados alguns aspectos negativos da globalização financeira, mostrando os efeitos maléficos que esta pode ter, principalmente nas ‘economias emergentes’

## **2.2) De Bretton Woods aos dias atuais:**

### **2.2.1) A Conferência de Bretton Woods:**

Bretton Woods foi o nome pelo qual ficou conhecida a conferência monetária e financeira das Nações Unidas, realizada em julho de 1944, em Bretton Woods (New Hampshire, EUA), com representantes de 44 países, para planejar a estabilização da economia internacional e das moedas nacionais prejudicadas pela Segunda Guerra Mundial. Os acordos assinados em Bretton Woods tiveram validade para o conjunto das nações capitalistas lideradas pelos Estados Unidos (Dicionário de economia, 1985, pag.83).

Esse sistema foi baseado na convicção de que era necessário restabelecer, da forma mais completa possível, a existência de uma moeda internacional com todos os seus atributos, dessa forma ele conferia ao dólar um papel central, acompanhado pelo ouro. Era uma forma de refletir a hegemonia absoluta dos Estados Unidos na concorrência capitalista.

Com o final da Segunda Guerra Mundial, os países encontravam-se com problemas relacionados ao pagamento dos seus débitos, estes deveriam ser feitos em dólar ou em ouro. No entanto, as reservas disponíveis nos países eram insuficientes para concretizar esses pagamentos, com exceção dos Estados Unidos, que apresentavam um superávit em relação ao resto do mundo, a solução foi obter recursos associados ao Plano Marshall<sup>10</sup>. As moedas utilizadas como meio de pagamento internacional nesse período eram o dólar e a libra esterlina, sendo que cada país aceitava uma forma diferenciada de pagamento, por exemplo, enquanto no Reino Unido os débitos deveriam ser saldados em libras, a Suíça aceitava somente pagamentos em ouro.

---

<sup>10</sup> O Plano Marshall consistiu num programa de recuperação europeia lançado em 1947 pelo secretário de estado norte-americano George C. Marshall, com o objetivo de reconstruir com ajuda financeira dos Estados Unidos, a economia da Europa Ocidental arruinada pela Segunda Guerra.

Em 1947, a chamada Carta de Bretton Woods criou o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento, ou Banco Mundial, sendo que ao FMI cabia as funções de proteger os países membros de um código de conduta internacional e zelar pelo seu cumprimento. Esse novo sistema estava centrado na manutenção da estabilidade das taxas de câmbio e na provisão da liquidez, quando necessário. Quanto ao Banco Mundial, este tinha o propósito de prover capital para investimentos que permitissem elevar a produtividade, o padrão de vida e as condições de trabalho nos países membros.

As regras básicas para a política cambial do período Bretton Woods estavam centradas em critérios associados à atuação do FMI: os países membros deveriam manter suas paridades dentro de uma faixa de mais ou menos 1% em torno dos valores acordados. Variações superiores a 1% obedeciam a duas condições: até 10% as desvalorizações deveriam ser formalmente comunicadas ao FMI; acima de 10%, era necessária autorização por parte do Fundo. Para estes os desequilíbrios temporários do balanço de pagamentos deveriam ser financiados por reservas do país; os desequilíbrios persistentes deveriam ser solucionados por políticas fiscais e monetárias restritivas. Apenas quando os desequilíbrios fossem fundamentais é que se deveria recorrer à desvalorização cambial (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.281).

Um outro órgão que também foi criado no período Bretton Woods foi o GATT (Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio), originado através da carta de Havana em 1947, com a participação de 23 países, e que tinha por finalidade a liberalização multilateral através da coordenação e supervisão das práticas comerciais, se constituindo como foro básico para as questões relacionadas à regulamentação do comércio internacional. O GATT foi substituído pela Organização Mundial do Comércio (OMC), após a Rodada Uruguai, em 1994.

Em agosto de 1971, esgotaram-se as condições para conversibilidade oficial estabelecidas originalmente no sistema de Bretton Woods, com a conseqüente suspensão da conversibilidade do dólar em relação ao ouro.

Com a decisão dos Estados Unidos de suspender a conversibilidade dos dólares que compunham as reservas oficiais em ouro ou outros ativos, a imposição de sobretaxas às importações norte-americanas e a redução dos incentivos fiscais à aquisição de bens

produzidos internamente, houve uma reação por parte dos outros países, iniciando uma série de negociações, destinadas a reconstruir o sistema monetário internacional, era o início da decadência do sistema de Bretton Woods.

Esse sistema chegou ao fim entre 1971 e 1973, que correspondeu a um período de altas taxas de inflação nos países industrializados. Uma das causas apontadas como consequência da falência do sistema de Bretton Woods foi a sua falta de definição de uma regra básica para o ajuste entre as economias.

Alguns autores consideram que o período pós-Bretton Woods é caracterizado por um 'não-sistema', dada a multiplicidade de arranjos existentes. Sobre esse assunto Gonçalves (et. al.) faz a seguinte observação:

*"Desde o fim do sistema de Bretton Woods, o sistema monetário internacional<sup>11</sup> tem se caracterizado pela inexistência de fixação prévia de valores a serem honrados e pela eliminação de diversos controles. O 'não sistema' resultante dessa liberalidade permite maior liberdade de atuação aos agentes em distintos países, ao mesmo tempo em que não dá garantias em relação aos preços (sobretudo taxas de câmbio) futuros." (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.307)*

A partir da segunda metade da década de 1980, aumenta o movimento no sentido da liberalização dos mercados financeiros, principalmente nos países europeus devido a proximidade da implantação da Comunidade Econômica Européia.

O atual regime da taxa de câmbio permite que os países adotem qualquer tipo de política cambial, podemos observar a partir da década de 1990 uma "multiplicidade de regimes cambiais" (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.298).

Foi devido ao desmoronamento das barreiras erguidas pelo sistema de Bretton Woods, que os instrumentos de liquidez criados pelo governo americano para financiar a dívida pública deram início à economia do endividamento (*debt Economy*). Essa economia do

---

<sup>11</sup> A expressão Sistema Monetário Internacional refere-se ao conjunto de regras e convenções que governam as relações financeiras entre os países. Elas formam o aparato institucional que mantém as relações entre as diversas economias.

endividamento, por sua vez, fomentou o florescimento dos euromercados<sup>12</sup>, que constituiu-se no primeiro elo no nascimento dos mercados financeiros da atualidade (Chesnais, 1996, pag.251).

Com a decadência do sistema de Bretton Woods e os avanços tecnológicos, que possibilitaram melhorias nos meios de comunicação e de transporte, facilitando dessa forma, a integração entre os países, dá-se início uma nova fase de relações internacionais, onde o capital não encontra barreiras, e pode deslocar-se rapidamente em busca da melhor rentabilidade, é a fase da globalização financeira.

#### 2.2.2) Aspectos gerais da globalização financeira:

O processo de integração entre os países não diz respeito apenas às atividades dos grupos empresariais (multinacionais), e aos fluxos comerciais que essas atividades provocam, inclui principalmente a globalização financeira. Essa nova etapa do processo de internacionalização recebeu um impulso das recentes relações existentes entre o estado e a economia (liberalismo econômico), possibilitando através da desregulamentação e liberalização dos capitais, que o capital industrial e financeiro pudessem transitar e valorizar-se sem barreiras, por outros países.

A globalização financeira começou a surgir a partir da década de 1970 devido, principalmente, ao relaxamento por parte dos principais países industrializados em relação aos controles sobre os movimentos de capitais, o que ocasionou num conjunto de modificações nas estruturas financeiras internacionais. Esse processo de liberalização do mercado financeiro foi intensificado após a desvalorização do dólar em 1974, e também devido alguns países desenvolvidos abrirem seus mercados nacionais ao capital estrangeiro a partir de 1980.

De acordo com Gonçalves (et. al.), a globalização financeira pode ser entendida como a interação de três processos distintos ao longo dos últimos 20 anos, esses processos consistem na expansão extraordinária dos fluxos financeiros internacionais, no acirramento da concorrência nos mercados internacionais de capitais, e na maior integração entre os sistemas financeiros. O primeiro processo refere-se à aceleração dos fluxos

---

<sup>12</sup> Euromercado: corresponde a um mercado financeiro que comercializa instrumentos financeiros que são denominados em moedas correntes do país onde aquele mercado fica situado.

financeiros internacionais, como por exemplo, os empréstimos e os investimentos, o segundo processo manifesta-se pela maior disputa por transações financeiras internacionais que envolvem de um lado, os bancos, e do outro, as instituições financeiras não-bancárias. O último processo pode ser observado quando se verifica que uma proporção crescente de ativos financeiros emitidos por residentes (ou seja, que reside no país que emitiu esse ativo) está nas mãos de não-residentes e vice-versa. (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.148)

Os determinantes do processo de globalização financeira são:

- 1) Fatores de ordem ideológica, como por exemplo, a ascensão das idéias liberais com a conseqüente desregulamentação do sistema financeiro.
- 2) Fatores de ordem institucional, como o desenvolvimento do mercado de derivativos de moedas e taxas de juros.
- 3) O desenvolvimento tecnológico, promovido pela revolução da informática e das telecomunicações.
- 4) As mudanças nas estratégias dos investimentos institucionais e das empresas transnacionais operando em escala global.
- 5) Políticas econômicas adotadas pelos países desenvolvidos ao longo dos últimos anos, como por exemplo, a elevação das taxas de juros reais por esses países a partir da década de 1970.
- 6) Fatores de ordem sistêmica, com as dificuldades de expansão da esfera produtiva real, os capitais deslocam-se para a esfera financeira, além disso, há também a questão dos processos de reestruturação produtiva como a fusão e aquisição de empresas que envolveram fluxos financeiros internacionais. (Gonçalves [et. al.], 1998, pags.150/3)

A globalização financeira exerceu um papel muito importante no processo de integração entre os países<sup>13</sup>, pois esta interconexão entre os mercados nacionais, com o conseqüente surgimento dos blocos econômicos, resulta da liberalização dos movimentos de capitais e da desregulamentação dos mercados.

De acordo com Chesnais, esse *"crescimento fenomenal do volume de transações, que acompanhou a mundialização, tem a ver tanto com as inovações financeiras,*

---

<sup>13</sup> Deve-se ressaltar que essa integração aconteceu principalmente nos países que compõem a Triade e nos seus respectivos blocos econômicos, devido ao já citado caráter excludente da globalização.

*possibilitadas pela eliminação das regulamentações e controles nacionais anteriormente existentes, quanto com os efeitos da abertura internacional como tal" (Chesnais, 1996, pag.243).*

Esse mesmo autor cita quais os segmentos que apresentaram um maior crescimento com o desenvolvimento da globalização financeira, estando em primeiro lugar os mercados de câmbio, com um volume de transações da ordem de 1,5 trilhão de dólares por dia em 1995 (Ibid., pag.244), esse volume é tão exorbitante que as transações diárias vinculadas ao comércio internacional, representa apenas 3% desse montante, que tem como decorrência o fato de que os bancos e casas de títulos, bem como as companhias financeiras especializadas, e também os grupos industriais, alteram a composição de sua carteira de divisas, efetuando compra e venda de moedas, várias vezes ao dia. O segundo segmento corresponde ao serviço da dívida pública, isto é, financiar os déficits orçamentários mediante aplicação de bônus do tesouro e outros ativos da dívida nos mercados financeiros (Ibid., pag.247). Constituindo-se também num grande mecanismo de transferência de recursos para a esfera financeira.

### **Tabela 2.1**

**Comparação entre o crescimento (de 1980 a 1988)  
dos fluxos comerciais, financeiros, de investimento externo direto,  
e o crescimento do PIB nacional dos países da OCDE<sup>14</sup>  
(coeficiente multiplicador)**

PIB dos países da OCDE	Fluxos comerciais	Transações nos mercados de câmbio	Fluxos de IED
1,95	2	8,5	3,5

Fonte: Chesnais, 1996, pag.244

Na tabela acima podemos constatar a grandiosidade das relações financeiras, pois o crescimento das transações em mercados de câmbio equivale a quase o triplo dos fluxos de investimento externo direto, é a supremacia do capital volátil em relação ao capital de longo prazo.

<sup>14</sup> Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico.

A etapa mais recente da globalização financeira caracteriza-se pela inserção dos mercados financeiros das economias emergentes na rede financeira, a partir do início da década de 1990. Em alguns desses países o mercado financeiro já existia há muito tempo, como a Argentina por exemplo, mas que após a grande crise ocorrida em 1929 até o final da década de 1980, possuíam um regime de controle estrito dos movimentos dos capitais, porém com os movimentos de desregulamentação e liberalização financeira, passaram também a inserir-se na cadeia de transações do circuito financeiro, inclusive com a emissão de títulos da dívida pública.

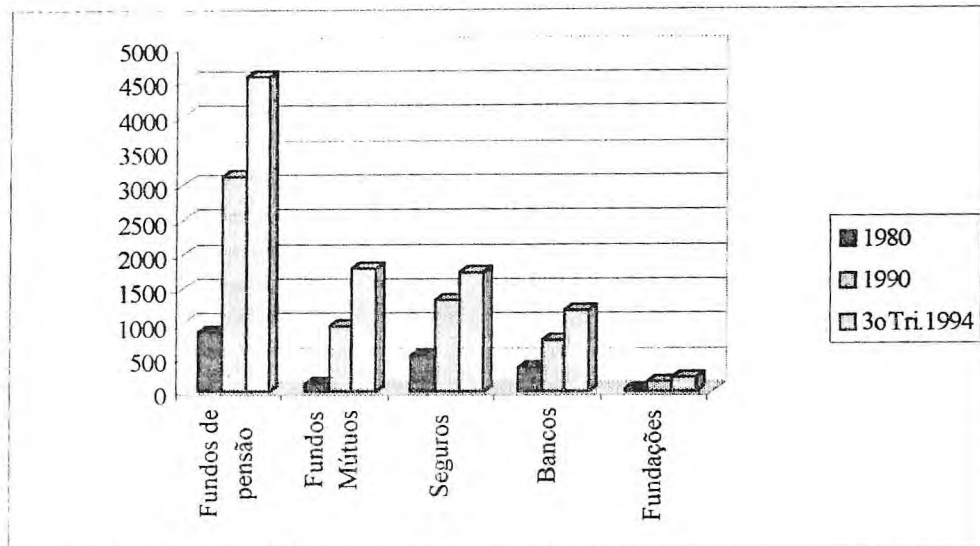
Um outro fato que sucedeu ao surgimento da globalização financeira foi a ascensão dos fundos mútuos e fundos de pensão<sup>15</sup>, com a conseqüente perda de poder por parte dos bancos, atualmente quem detém mais recursos nos mercados de investimento são esses fundos.

Essas instituições não-bancárias comandam, na atualidade, grandes massas de dinheiro, muito maiores que os dos grandes bancos. Para Chesnais, são esses operadores financeiros que têm sido os principais beneficiários da globalização financeira (Chesnais, 1996, pag.292). No gráfico abaixo podemos constatar a supremacia dos fundos de pensão e fundos mútuos em relação às outras instituições financeiras.

---

<sup>15</sup> Fundos mútuos, são fundos comuns de aplicação e gestão de carteiras de títulos. Fundos de pensão, correspondem aos fundos de aposentadorias.

**Gráfico 2.1**  
**Crescimento dos ativos financeiros nos Estados Unidos,**  
**por tipo de investimento (1980-1994); (US\$ bilhões).**



Fonte: Chesnais, 1996, pag.292.

### 2.2.3) Investimento externo direto (IED) versus capital especulativo:

A seguinte distinção que será feita entre o investimento externo direto e o capital especulativo será útil para o próximo item, onde faremos um estudo da financeirização das empresas, e da transferência de capitais da esfera produtiva para a esfera financeira.

O IED pode ser definido como um *"investimento que visa a adquirir um interesse duradouro em uma empresa cuja exploração se dá em outro país que não o do investidor, sendo o objetivo deste último influir efetivamente na gestão da empresa em questão"* (Chesnais, 1996, pag.53). Ele caracteriza-se por possuir um alto grau de concentração dentro dos países desenvolvidos, principalmente naqueles que formam a tríade.

Esses investimentos estrangeiros podem ser diretos ou indiretos, eles são considerados diretos quando o investidor detém 10% ou mais das ações ordinárias<sup>16</sup> ou do

<sup>16</sup> Ações que dão direito a voto.

direito de voto numa empresa. Caso este investimento seja inferior a 10%, será contabilizado como investimento em carteira.

Os investimentos diretos representam a soma dos seguintes elementos:

- 1) Aportes líquidos de capital pelo investidor direto, sob forma de compra de ações ou quotas, aumento do capital ou criação de empresas;
- 2) Empréstimos líquidos, incluindo empréstimos a curto prazo e adiantamentos feitos pela matriz a sua filial;
- 3) Lucros não distribuídos (reinvestidos). (Chesnais, 1996, pag.56)

**Tabela 2.2**

**Distribuição Geográfica do Investimento Externo Direto**

**dos Estados Unidos, Alemanha e Japão, 1990 (em percentagens).**

	<b>EUA</b>	<b>ALEMANHA</b>	<b>JAPÃO</b>
<i>Países receptores</i>			
Reino Unido	15,4	7,3	7,3
Suíça	5,6	4,6	0
Holanda	5,4	6,0	4,1
Austrália	3,4	0	5,2
França	4,0	8,6	0
Benelux	0	9,5	2,4
<b>BRASIL</b>	3,6	2,8	2,1

Fonte: Gonçalves (et. al.). 1998, pag. 166.

O capital especulativo, por sua vez, possui a característica de ser efêmero e volátil, essa volatilidade origina um problema de vulnerabilidade externa<sup>17</sup> no país receptor desse capital, levando inclusive a alterações nas políticas macroeconômicas (monetária, cambial e fiscal).

<sup>17</sup> Um país é vulnerável externamente quando este possui uma baixa capacidade de resistência diante de fatores desestabilizadores ou choques externos, como exemplo temos os países em desenvolvimento.

Gonçalves (et. al.), em seu livro afirma que essa volatilidade do investimento internacional tende a gerar não somente uma maior instabilidade no mercado, como também um desalinhamento na taxa de câmbio, que por sua vez reflete-se na esfera produtiva (real) da economia, através da diminuição dos investimentos tendo em vista os riscos e as incertezas, assim como os custos de transação (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.159).

O IED corresponde a um investimento de longo prazo, trazendo benefícios ao país que está recebendo esse investimento, é o caso das multinacionais, que geram emprego e promovem um aquecimento no mercado interno. Em contraposição, o capital especulativo tem como objetivo a obtenção de lucros, ele migrará para as regiões do mundo que oferecem melhores taxas de retorno, e poderá deixar rapidamente esse país no caso do surgimento de alguma crise econômica

### **2.3) Conseqüências da globalização financeira:**

#### **2.3.1) O processo de financeirização<sup>18</sup> das empresas:**

A globalização financeira e o atrativo proporcionado pelas altas taxas de juros reais que eram oferecidas no mercado financeiro, incentivaram as empresas já existentes a aderirem ao circuito financeiro, atualmente, os grupos industriais são propriamente grupos financeiros de predominância industrial. A ascensão da financeirização conferiu um duplo caráter aos grupos industriais, de um lado eles permanecem como o local da valorização do capital, atuando sobre a esfera da produção. Já do outro lado esses grupos passaram a atuar também na esfera financeira, ocasionando numa mudança de fluxo, onde as empresas deixaram de investir uma parte do capital na produção para investi-lo na forma de empréstimos e compras de títulos.

O crescimento da esfera financeira dá-se a um nível tão acelerado que supera os índices de crescimento do investimento, do PIB (mesmo dos países da OCDE), e do comércio exterior (Chesnais, 1996, pag.14). Esse processo de rentabilidade acentuada no setor financeiro acarreta numa transferência de capitais da esfera produtiva (real), para a esfera

---

<sup>18</sup> A financeirização significa que uma parcela crescente dos ativos totais das empresas estão representados por ativos financeiros.

financeira (fictícia) ocasionando num processo de financeirização das empresas, principalmente das multinacionais.

A esfera financeira nutre-se daquela riqueza criada na esfera produtiva (real), ocasionada pelo investimento e pela mundialização da força de trabalho, ou seja, apesar dessa esfera financeira atuar em um circuito fechado, ela participa de todas as operações de investimento. Após ocorrer essa transferência do circuito real para o financeiro, o capital sofrerá vários processos de valorização, só que esses processos não criam nada, são todos fictícios, e que necessitam dessa transferência da esfera produtiva para continuarem valorizando-se. Com a ascensão da globalização financeira esse mecanismo de transferência de capitais atingiu seu nível mais elevado.

No entanto, à medida que as empresas vão transferindo capital para o setor financeiro elas vão também deixando de investir no setor produtivo, tendo como consequência alguns males sociais, como o desemprego por exemplo, pois os lucros obtidos com a venda da produção, não estão sendo reinvestidos nesse setor, em vez disso estão alimentando um outro setor, atrás de lucros 'rápidos e fáceis', inflando ainda mais o montante nominal dos ativos financeiros.

É nessa esfera financeira que a globalização atinge seu nível mais acentuado, mas os capitais que nela circulam nasceram, e continuam nascendo, na esfera produtiva, pois o setor financeiro por si só não cria nada.

O autor que conseguiu perceber essa dependência da esfera financeira em relação à esfera produtiva foi Karl Marx, (no livro III, cap. XXV), ou seja, do capital financeiro viver as custas do capital produtivo.

Para esse autor, era na esfera financeira que o capital monetário representava *"a forma mais alienada, mais fetichista da relação capitalista"*, expressando-se sobre a forma D-D', onde um montante de capital D fecunda-se gerando um outro capital D', sem passar pela cadeia produtiva (Marx, 1981, Livro III, Cap. XXIV). Na realidade esse capital D' que foi gerado, não produziu, nem comercializou nenhuma mercadoria, constituindo-se apenas numa transferência de riquezas, pois enquanto uns ganharam, outros perderam.

São esses movimentos contínuos de capitais, compostos na maioria das vezes por capitais voláteis, que deixam os países a mercê dos investidores internacionais, pois como o capital especulativo é um investimento de curto prazo, e que este sempre procura os mercados que oferecem as melhores taxas de retorno, quando um outro país oferecer vantagens relativamente melhores, os capitais fluirão rapidamente para este.

São esses fluxos financeiros constantes os responsáveis pelas crises financeiras ocorridas nos últimos anos, pois quando os capitais emigram de um país para o outro, eles promovem movimentos especulativos<sup>19</sup> contra a moeda nacional do primeiro país, que tem como consequência a quebra da economia desse país e o posterior surgimento de uma crise financeira, como as que serão estudadas adiante.

#### **2.4) As crises financeiras da década de 1990:**

##### **2.4.1) A crise mexicana:**

A tranquilidade e possibilidade de obtenção de lucros rápidos promovidos pelos mercados financeiros foram interrompidos pelo surgimento das crises que assolaram as economias emergentes transferindo-se rapidamente para os outros países, quebrando um ciclo de crescimento de quase uma década.

De acordo com Chesnais, as crises ocorrem devido a ascensão da mundialização do capital e a derrocada dos estados nacionais (Chesnais, 1996, pag.298). Já Paul Singer afirma que a origem da atual crise financeira internacional se encontra, em parte, no desalinhamento das taxas cambiais, que deu e continua dando ensejo a ataques especulativos contra moedas sobrevalorizadas (Singer, 1999, pag.46).

A primeira crise financeira da década de 1990, ocorrida no México em dezembro de 1994, mostrou que uma crise num mercado financeiro de um determinado país pode alastrar-se pelo mundo, e também, transferir-se para o setor produtivo (real) da

---

<sup>19</sup> A especulação ocorre quando os investidores fazem a conversão da moeda nacional pelo dólar, como a demanda por dólar é muito grande, força o aumento do valor desta moeda em relação à moeda do país.

economia, transformando a crise que antes era só financeira, numa crise econômica de proporções muito maiores.

A crise financeira transmite-se ao setor 'real' devido os bancos não conseguirem recuperar créditos de mutuários arruinados pelos *crashes*, conseqüentemente os bancos não poderão honrar suas obrigações com os depositantes. Se a bancarrota atingir grandes proporções, as empresas produtivas também sofrerão conseqüências, ou seja a crise na esfera financeira passará a atingir a esfera produtiva, causando a falência das empresas, promovendo altas taxas de desemprego e quedas na demanda.

O sistema bancário superdimensionado do México contribuiu para o acirramento da crise, pois este foi incentivado (através dos movimentos liberalizantes) a tomar posições de alto risco nos mercados financeiros, tendo a necessidade desses bancos em cumprir seus compromissos em dólar (que estava sobrevalorizado). Além disso, os constantes saques efetuados pelas grandes empresas e investidores e a elevação das taxas de juros, dificultavam as condições de refinanciamento das posições dos bancos, que por sua vez passaram a aumentar os preços de seus créditos arrebentando ou destruindo a solvência dos tomadores de empréstimos, ocasionando na falência de muitas empresas. Isto tudo constituiu-se num ciclo, acarretando na crise econômica sofrida pelo México em 1994.

Os Estados Unidos juntamente com o FMI, os bancos centrais europeus, o Canadá e os países latino-americanos, conseguiram levantar a quantia de US\$ 47,5 bilhões para socorrer o México, mas em compensação as decisões econômicas mais importantes desse país passaram a ser tomadas fora dele, pois o FMI exigiu que fosse feita uma auditoria diária das contas internas mexicanas por técnicos do Fundo. Foi a maior operação de salvamento financeiro desde o Plano Marshall.

O *crash* no México se transformaria numa crise global caso não fosse realizada essa ajuda financeira internacional, pois os investidores temerosos, colocariam seus capitais em mercados seguros como o europeu e o americano, retirando-os dos países em desenvolvimento, com isso, esses países sem condições de financiar seus déficits, cortariam suas importações dos países desenvolvidos, transferindo a crise também para o primeiro mundo.

Sobre esse assunto Singer relatou em seu livro que "*a perda de confiança num mercado emergente, ocasiona a fuga de todos os outros, com ele geográfica ou culturalmente associado*" (Singer, 1999, pag.15).

Apesar de catastrófica, a crise mexicana foi apenas o prelúdio, pois em 1997, veio surgir outra crise causada também pela dependência dos países ao capital externo, e novamente localizada em 'economias emergentes', no caso foram os países que constituem o chamado bloco asiático, ou seja, a crise muda de local mas os motivos são os mesmos.

#### 2.4.2) A crise asiática:

O *crash* das bolsas asiáticas, ocorrido em outubro de 1997, foi provocado por um ataque especulativo à moeda de Hong Kong, que foi respondido com um aumento da taxa de juros, no entanto essa alta nos juros provoca a inadimplência e induz a saída de capitais das bolsas e do mercado imobiliário, acarretando na queda dessas bolsas. Esse *crash* propagou-se rapidamente pelas bolsas dos outros países transformando-se numa crise global.

O sudeste asiático possuía um nível de crescimento extraordinário no período anterior à crise (1990-96), o seu PIB só perdia para o da China, na tabela abaixo podemos observar que os níveis de crescimento do PIB dos chamados "Tigres Asiáticos", eram muito superiores ao PIB dos países industrializados.

**Tabela 2.3**  
**Produto Interno Bruto (1990-96)**  
**(em porcentagens)**

PAÍS	PIB (%)
China	86.2
Sudeste Asiático	42.7
Países Desenvolvidos	10.1
América Latina	17.2
Europa Central	-31.7

Fonte: Singer, 1999, pag.28/29.

A Ásia atraía uma quantidade muito grande de capitais pois ela era uma economia em ascensão, e esses capitais em sua maioria tinham origem em países desenvolvidos onde a economia encontrava-se estagnada. Só que essa abundância de capitais provocou uma alta no preço dos imóveis e das ações transacionadas em bolsas. Quando a especulação atingiu seu ápice o influxo de capitais decaiu provocando quedas súbitas e violentas nas cotações das ações tanto nos mercados de imóveis quanto nas bolsas (Singer, 1999, pag.30).

A crise asiática abalou a confiança dos investidores em economias que cresciam a ritmo rápido, impulsionadas pelo seu dinheiro, dando-lhes lucros muito altos. Mas, ainda assim, a quebra desses países foi interpretada por muitos como um distúrbio temporário do mercado financeiro.

Singer fornece duas hipóteses para essa crise ocorrida no sudeste asiático, a primeira hipótese é a do *pânico espontâneo*, ou seja, a saída de uma grande quantidade de capitais da bolsa de Hong Kong ocasionou a queda de cotações, deixando um determinado número de especuladores a descoberto, tendo comprado ações a crédito, a desvalorização das mesmas os obrigaria a reforçar a garantia dada ao banqueiro credor. Para que isto se concretizasse, eles teriam que vender ações em outras bolsas, produzindo a contaminação das mesmas. A Segunda hipótese consiste no *ataque especulativo* dirigido às bolsas, onde um grupo de especuladores com grandes quantidades de capitais, aproveitaram a baixa da bolsa de Hong Kong para forçar a baixa nas cotações das outras bolsas, pois estes colocariam a venda uma grande quantidade de ações em todas as bolsas, isto causaria o pânico entre os outros investidores que também passariam a vender suas ações, com o grande aumento da oferta, o preço dessas ações tenderia a baixar, depois que as cotações estavam baixas, os especuladores que iniciaram o ataque recomprariam as ações que tinham vendido, só que por um preço menor, embolsando os lucros (Singer, 1999, pag.17/18).

Para esse autor, a segunda hipótese é a mais aceitável, isto demonstra que com a desregulamentação dos mercados, o estado nada pode fazer para impedir que um pequeno grupo de investidores (mas com uma grande quantidade de capitais), possa controlar o ritmo das economias nacionais.

Essas crises provaram que o neoliberalismo, principal responsável pela globalização, e a economia de mercado, mostraram-se ineficazes na resolução dos problemas dos países, principalmente dos subdesenvolvidos, e que a globalização financeira deixou tanto as 'economias emergentes' quanto os países desenvolvidos, na dependência do capital externo. Foi essa dependência que ocasionou no surgimento de uma nova crise, a russa.

#### 2.4.3) A crise russa:

Em outubro de 1998 a Rússia introduziu um fator de risco novo nos mercados financeiros, era o fator político. Com a moratória russa decretada por Boris Ieltsin, presidente russo, que proibiu o pagamento por noventa dias, das dívidas externas contraídas pelas empresas privadas da Rússia, causando um grande prejuízo das instituições bancárias e não-bancárias que investiram naquele país.

Desde o último trimestre de 1997, os mercados financeiros e cambiais da Rússia vinham sofrendo alguma turbulência. As autoridades russas conseguiram inicialmente sustentar a pressão sobre o rublo (moeda russa) aumentando as taxas de juros. No entanto, a queda dos preços das matérias-primas, aliada ao agudizar da crise asiática, a instabilidade política e um êxodo massivo de capital, criaram pressão adicional no rublo. As autoridades russas procederam à desvalorização da moeda, suspenderam o reembolso das dívidas sobre o mercado interno e anunciaram uma moratória de noventa dias para o reembolso da sua dívida externa. De fato, a instabilidade do governo na Rússia, a precariedade do seu sistema financeiro e cambial, conjuntamente com algumas condições externas desfavoráveis, conduziram a economia russa a uma crise política e financeira, afetando a sua credibilidade quer interna quer externa.

O impacto da instabilidade na Rússia no comércio e produção mundiais foi pequeno pois a economia russa representava apenas dois por cento da produção mundial. No entanto, ocorreram alguns efeitos indiretos provocados pela desconfiança dos investidores em relação aos 'mercados emergentes' (pelos motivos já citados no item 2.3.1).

A crise financeira russa, aliada aos efeitos da crise da Ásia, provocou um abrandamento das economias européia e americana. O maior risco para a economia americana é uma maior queda da bolsa de valores. O aumento dos preços na bolsa de *Wall Street* tem provado ser um motor do crescimento econômico nos Estados Unidos, através do chamado efeito riqueza. O sentimento de prosperidade tem encorajado o aumento do consumo privado e impulsionado o investimento. Inversamente, o efeito sobre a economia americana poderá ser negativo se a situação da bolsa piorar e a descida dos preços das ações afetarem a confiança dos consumidores e dos empresários.

Apesar da crise russa ter sido considerada uma crise política, foram os fatores econômicos os responsáveis pelo seu desencadeamento. É o neoliberalismo mostrando mais uma vez o seu ‘poder devastador’ sobre as frágeis economias nacionais.

Atualmente, são os especuladores, e não o governo, que decidem o rumo das economias nacionais. Quanto a esse assunto Chesnais afirmou que “*os mercados sinalizam aos governos*” (Chesnais, 1996, pag.269).

Estes são apenas alguns aspectos negativos da globalização financeira, no próximo item será demonstrado outras conseqüências malélicas ocasionadas pela liberalização dos mercados nacionais.

## **2.5) Considerações finais:**

A globalização financeira traz consigo graves conseqüências provocadas, em alguns casos, pelos próprios governos quando estes elevam as suas taxas de juros com o intuito da estabilização dos preços e/ou de obter recursos que possibilitem o ajustamento estrutural da economia interna, de acordo com Leite (1998) essas conseqüências podem ser:

- 1) Crescimento financeiro das dívidas públicas assim como o conseqüente aumento da carga de juros, enfraquecendo os estados;
- 2) Diminuição dos investimentos produtivos e, em decorrência, o aumento da taxa de desemprego e;

- 3) A transferência de recursos da população de baixa renda ou daqueles desprovidos de poupança para aqueles indivíduos que detêm renda e poupança (Leite, 1998, pag.11).

Esses 'erros' são cometidos justamente por aqueles países que possuem a economia mais vulnerável a choques externos (países emergentes), oferecendo taxas de juros altas para atrair o capital externo, pois o risco nesses países é muito grande, é por esses motivo que os investidores retiram rapidamente os capitais investidos do país que está entrando em crise (mesmo se este estiver oferecendo uma alta taxa de juros), e investe-os, por exemplo, na compra de títulos da dívida pública norte-americana, onde apesar do prêmio pago ser irrisório, o risco que eles correm é muito pequeno. Sobre esse assunto Gonçalves (et. al.) faz a seguinte citação: "*um mercado eficiente é aquele onde os prêmios de risco são pequenos*" (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.311).

Uma outra consideração que temos a fazer é que, nos dias atuais, os economistas e especialistas da área financeira afirmam com total convicção que a globalização financeira é um processo irreversível, e que futuramente essa tenderá a alastrar-se e a solidificar-se. No entanto, não podemos deixar de enfatizar que antes da grande crise econômica de 1929, que levou ao *crash* da bolsa de Wall Street, os mercados financeiros já realizavam vultosas transações financeiras internacionais, graças à liberdade de movimento dos capitais, assegurada pelo padrão ouro e pela liberdade de câmbio, e garantida por uma série de tratados sobre comércio e investimento. Sendo que após esse colapso da economia, as economias nacionais retraíram-se, como que protegendo-se de uma catástrofe financeira maior, foi daí que surgiu a necessidade de um estado forte e interventor (Welfare State), que deu origem a um sistema de finanças compartimentadas, administradas, e estritamente controladas pelas autoridades monetárias e políticas.

Dessa forma, o liberalismo econômico daquela época mostrou a sua verdadeira face, e provou que a economia de mercado pode vir a tornar-se um leviatã<sup>20</sup>, caso não seja controlada.

É nesse contexto que podemos dizer que a globalização financeira não obrigatoriamente será eterna. Pode ser que no futuro (próximo?) os países se dêem conta de que não podem deixar o capital especulativo comandar o ritmo da economia, pois esse

montante de capitais que circula diariamente pelo globo, não tem pátria nem raízes com nenhum dos países, eles simplesmente 'sugam' tudo aquilo que podem e partem em busca de rendimentos maiores, em detrimento daqueles países dos quais esses capitais emigraram, como foi o caso do México em dezembro de 1994.

O próximo capítulo inserirá o Brasil nesse contexto de globalização financeira, demonstrar-se-á a importância do plano real para obtenção da estabilização econômica e os fatores que levaram a mais uma crise financeira, que ocasionou na desvalorização do real frente ao dólar, gerando recessão e desemprego para o país, provando mais uma vez que o mercado não pode funcionar sem o controle por parte do estado.

---

<sup>20</sup> Expressão emprestada de Thomas Hobbes.

## **Capítulo III: A inserção do Brasil na globalização financeira**

### **3.1) Introdução:**

Após demonstrar os fatores que geraram a globalização financeira, passar-se-á agora a inserir o Brasil dentro desse contexto mundial, que atinge diretamente a economia nacional, pois um dos pilares do atual plano de estabilização econômica, o Plano Real, é a captação de investimentos no exterior, necessários para o financiamento da dívida externa.

Nesse capítulo será feita uma abordagem histórica das tentativas (fracassadas) de se obter a estabilização econômica. Desde o final do período militar que os governos vêm, através de planos econômicos, tentando reduzir as pressões inflacionárias.

O plano real consistiu em um mecanismo de grande sucesso quanto a este aspecto. No entanto, deixou o país cada vez mais dependente de financiamento externo para reduzir seus déficits interno e externo. Além disso, para o plano obter êxito era necessário a implementação de reformas, que por não terem sido feitas, colocaram o país numa situação de descrédito com os investidores internacionais.

Foi através desse fato que os capitais externos passaram a emigrar do país, obrigando o governo a abandonar a política de câmbio que vinha praticando, e a desvalorizar a moeda, dando origem a mais uma crise econômica, gerando novamente um processo recessivo na economia.

### **3.2) O Brasil e o sistema econômico internacional:**

#### **3.2.1) Antecedentes históricos:**

O Brasil é um dos países que tem participado de uma maneira mais ativa do processo de globalização financeira e produtiva.

Historicamente, as classes dominantes no Brasil consideravam as exportações como o principal objetivo econômico do país e, as importações como a única fonte de produtos industriais.

Esse quadro veio reverter-se quando o país adotou após a crise de 1929, o sistema de substituição das importações, ou seja, industrializar o país e fomentar o mercado interno.

Durante o período de Bretton Woods, o Brasil passou por uma etapa de crescente internacionalização. No entanto, esse processo esteve bem mais concentrado no âmbito do movimento de capitais do que no intercâmbio comercial (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.316).

A partir da metade da década de 1960, a economia brasileira melhorou consideravelmente as suas contas externas, facilitando o acesso ao financiamento das fontes privadas. Na década de 1970, os petrodólares<sup>21</sup> promoveram a reciclagem da liquidez, tornando mais fácil o acesso dos países em desenvolvimento aos recursos privados (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.317).

Foi nesse sentido que o Brasil passou por fases de grande crescimento como o Milagre brasileiro (1967-1973), que foi um período caracterizado pelas maiores taxas de crescimento do produto interno bruto (PIB), situando-se em média acima dos 10% ao ano. Só que esse desenvolvimentismo custou ao país o crescimento de sua dívida externa, principalmente através das importações de bens de capital para as indústrias brasileiras, e foi essa dívida externa aliada às duas crises do petróleo (1973 e 1979) e à moratória mexicana (1982) que criaram obstáculos a entrada de recursos externos, ocasionando na crise vivida pelo país na década de 1980. Onde convivia-se com recessão e altas taxas de inflação, sendo necessário recorrer ao Fundo Monetário Internacional (FMI). A crise da dívida externa dos anos 80 se explica pelo tipo de crescimento que o país adotou na década de 1970.

---

<sup>21</sup> Petrodólar é o nome dado às divisas (geralmente em dólar) provenientes da exportação do petróleo.

Durante esse período, o país passou por uma intensa saída de recursos reais por intermédio de diversos mecanismos, entre os quais o superfaturamento de importações ou subfaturamento das exportações (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.322).

Com o término do período dominado por governos militares, em 1985, após a morte do titular Tancredo Neves, assumiu a presidência o seu vice, José Sarney. Durante esse governo foram implementados diversos planos de combate à inflação (como os planos Cruzado, Bresser e Verão), contudo estes não tiveram efeito de longo prazo, e a inflação sempre voltava. Sendo que em 1989, no final do governo Sarney, esta atingiu o índice de 1.764,86% acumulados durante o ano, era necessário a adoção de medidas urgentes para conter o avanço da inflação, foi o que fez Collor de Mello quando assumiu a presidência em 1990.

### 3.2.2) O governo Collor e a abertura comercial:

O governo Collor tinha como preocupação básica o combate à inflação, sendo necessário a implantação imediata de um plano que visava romper com a indexação da economia, denominado de Plano Collor.

Uma das medidas desse plano era *“a mudança na política comercial, dando início ao processo de liberalização do comércio exterior, com redução qualitativa das tarifas de importação de uma média de 40% para menos de 20% em quatro anos”* (Vasconcellos, 1996, pag.228).

Esse governo trouxe de volta as discussões sobre mudanças na estratégia do comércio exterior, com a liberalização das importações, também chamada de ‘abertura comercial’, apesar dessa abertura já ter sido iniciada no governo anterior, foi na administração de Collor que ela intensificou-se e consolidou-se. Implementou-se etapas de redução cumulativa de tarifas e as transações financeiras com exterior foram desregulamentadas. Durante o período de 1988 a 1994, o Brasil empreendeu uma rápida liberalização de suas barreiras tarifárias, a tarifa média brasileira caiu de 51%, em 1987, para 14,2% em 1994 (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.106).

Foi nesse cenário que Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai, assinaram em março de 1991, o Tratado de Assunção, determinando a criação do Mercado Comum do Sul, o Mercosul, para 31 de dezembro de 1994.

A implantação do Mercosul constituiu-se num dos pilares da política externa brasileira. Essa integração do cone sul consistiu no fortalecimento da identidade nacional como país latino-americano, criando uma visão geo-política e permitindo uma nova inserção do país no cenário internacional.

A formação desses blocos regionais são respostas às dificuldades enfrentadas no mercado internacional, através das relações comerciais com outros países, está associado também às modificações produtivas em curso impostas pela doutrina neoliberal. Estes acordos regionais são em parte forçados pela necessidade de ampliação do espaço econômico das empresas a fim de viabilizar a operação e a continuidade das inovações, constituindo-se assim em um processo intermediário dentro da tendência da globalização (Vasconcellos [et. al.], 1996, pag.281).

Com o *Impeachment* de Collor, assumiu a presidência o vice-presidente Itamar Franco, que se colocava como um governo de transição, demorando para dar qualquer rumo à política econômica.

No entanto, os problemas internos, como a inflação por exemplo, continuavam persistindo. Entre 1990 e 1993, o país apresentou uma taxa de inflação acumulada de 1.305,3% (Oliveira, 1996, pag.23). Essa hiperinflação, corroía os salários, e impedia o crescimento da economia, era então necessário uma medida que realmente surtisse efeito, foi daí que a equipe econômica do governo introduziu em 1993, um novo plano de estabilização econômica, denominado de Plano Real.

### **3.3) O Plano Real:**

#### 3.3.1) As fases do Plano Real:

Uma estabilização bem sucedida demanda tempo e envolve diferentes fases. Foi dessa forma, que para obter sucesso, o plano real deveria constituir-se de quatro fases. No entanto, nem todas as fases foram implementadas com êxito.

A primeira fase consistia no ajuste fiscal, pois o equilíbrio das contas públicas era um componente essencial para o programa de estabilização. Além do mais, o próprio governo tinha enfatizado em meados de 1993, que o combate à inflação só surtiria efeito caso fosse precedido de um amplo ajuste fiscal (Oliveira, 1996, pag.38).

As principais medidas dessa fase consistiram na criação do Fundo Social de Emergência (FSE), que deveria aumentar o volume de arrecadação e permitir flexibilidade na gestão orçamentária de 1994 e 1995, e no surgimento do IPMF (imposto provisório sobre movimentação financeira), incidindo sobre qualquer movimentação financeira a alíquota de 0,25% sobre o valor de toda a operação.

A segunda fase foi implementada sem que a primeira tivesse sido totalmente concretizada, essa fase consistiu na criação da URV (unidade real de valor).

Era necessário criar uma unidade estável de valor que pudesse servir como referência aos contratos da economia, criando um mecanismo de transição do período de hiperinflação para uma taxa de inflação em níveis aceitáveis.

No entanto, essa foi uma manobra ousada do governo, pois procurou-se reduzir a inflação através de um mecanismo de indexação diário, que era a URV, ou seja, o governo tentava desindexar a economia, mas antes passando por um processo de 'superindexação'. *"para se ver livre da indexação tornou-se funcional superindexar temporariamente a economia"* (Oliveira, 1996, pag.46), criando uma 'hiperinflação controlada'.

A fase II constituiu-se num período de reconstituição de uma das funções da moeda, a de unidade de conta, função esta deteriorada anteriormente devido os altos índices de inflação.

No entanto, essa fase, apesar de apresentar soluções positivas, não poderia durar por muito tempo, pois com a superindexação, a economia fica vulnerável a choques

externos, aumentando os riscos de uma explosão inflacionária. Foi daí que surgiu a necessidade de implementação da terceira fase que era a criação do real.

Com a criação dessa nova moeda, o Real, completou-se a reconstrução formal do sistema monetário, restabelecendo-se, dessa forma, as três principais funções da moeda, a de unidade de conta, de reserva de valor e também de meio de pagamento.

A aceleração inflacionária foi mais forte na passagem da URV para o real, fenômeno este associado à remarcação preventiva dos agentes que temiam haver novos congelamentos de preços, dessa forma eles se protegiam colocando os preços em um patamar bastante elevado, adicionado a isto estavam as expectativas por parte dos agentes quanto a pressões inflacionárias.

No entanto, como a maioria dos preços estavam referenciados na taxa de câmbio por meio da URV e esta passou a ser estável na passagem para o real, a hiperinflação cedeu.

Para ser bem sucedido, o real teve que apoiar-se em dois mecanismos, a âncora cambial e a âncora monetária.

A âncora cambial assegurou a paridade do real com o dólar na ponta da venda. Por sua vez, a flutuação da taxa de compra de acordo com a tendência do mercado contribuiu para conter a inflação dos preços influenciáveis pelo câmbio, esta também refreou a monetização ao impedir que os dólares ofertados pressionassem a base monetária. Quanto à âncora monetária, esta teve sua utilidade restringida à sinalização aos agentes de que se pretendia austeridade na administração da oferta de moeda. (Oliveira, 1996, pag.58).

Para que o real se perpetuasse era necessário fazer reformas estruturais, daí a necessidade de uma quarta fase que deveria ser implementada após a criação da nova moeda.

Oliveira ressalta a importância dessa fase afirmando que:

*Este último componente adquire importância especial, pois as condições para executar as políticas convencionais de controle de demanda não estão colocadas a priori, dependendo de reformas das instituições e mudanças culturais. Some-se*

*a isto o fato de a estabilização atual coincidir com uma alteração no próprio modelo de desenvolvimento do país, de uma economia fechada de industrialização baseada na substituição de importações para uma economia aberta. (Oliveira, 1996, pag.75)*

Entre essas reformas estavam a abertura econômica, para assegurar a estabilidade dos preços internos; a realização de privatizações, no intuito de atrair capital externo; e para completar esse quadro, promover a desregulamentação da economia.

A abertura comercial já vinha processando-se de uma maneira gradual, desde o final do governo Sarney (conforme mostrado no item anterior), a tarifa de importação média caiu de 35% em 1989, para 13% em 1995 (Oliveira, 1996, pag.78). Essa redução era importante para o sucesso do plano pois evitava que os produtos internos aumentassem de preço, ocasionando novas pressões inflacionárias. Adicionado a isto estava também a integração do Brasil no Mercosul, onde a redução das tarifas aduaneiras foram bastante significativas, um outro fator era a valorização do câmbio que favorecia a importação de produtos.

No entanto, essa abertura apesar de conter a inflação, aumentou exorbitantemente a demanda por produtos importados, provocando déficits na balança comercial. Conforme citou Vasconcellos (et. al.) em seu livro, no segundo semestre de 1994, o Brasil obteve um superávit na balança comercial, enquanto que no primeiro semestre de 1995, devido à valorização cambial, esse superávit transformou-se em déficit conforme demonstrado na tabela abaixo.

**Tabela 3.1**  
**Balança comercial brasileira no início do plano real**  
**(US\$ milhões)**

MÊS	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO
Julho/94	3.738	2.535	1.203
Agosto/94	4.282	2.760	1.522
Setembro/94	4.162	2.729	1.433
Outubro/94	3.842	3.198	644
Novembro/94	3.706	4.198	-492
Dezembro/94	3.727	4.611	-884
Janeiro/95	3.981	3.284	-303
Fevereiro/95	2.952	4.047	-1.905
Março/95	3.798	4.734	-936
Abril/95	3.394	3.861	-467
Maiio/95	4.205	4.895	-690
Junho/95	4.120	4.895	-775

Fonte: Vasconcellos (et. al.), 1996, pag.234.

Esse mesmo autor ressalta que *“a existência de déficits externos não é tão grave a curto prazo, enquanto existem reservas abundantes e entrada de capitais para financiá-los. O problema neste ponto é que acumula-se dívida externa para financiar excesso de consumo, sem que se vislumbre alterações que possam gerar capacidade de pagamento futuro.”* (Vasconcellos [et. al.], 1996, pag.235)

Foram a abertura comercial e a valorização do real que diminuíram o custo dos bens importados, e liquidaram as pressões inflacionárias do período anterior.

A implementação de um programa de privatizações, também consistiu numa das reformas proporcionadas pelo plano real, estas privatizações tinham como objetivo a atração de capital externo de longo prazo, e a obtenção de recursos para a redução do estoque da dívida, e conseqüentemente, a diminuição das despesas com os juros.

Outra reforma estrutural que deveria ser posta em prática era a desregulamentação econômica, com o intuito de diminuir os entraves burocráticos. Essa reforma fazia parte do discurso liberalizante, objetivando reduzir o papel do estado na economia.

O plano real foi exaustivamente detalhado nessa seção pois ele constituiu-se num fator bastante significativo de integração do Brasil com o comércio exterior, devido principalmente à abertura comercial e a necessidade de captação de recursos externos através das privatizações (capital de longo prazo), e da obtenção de empréstimos (capital de curto prazo), e foi exatamente a dependência desses capitais especulativos que desequilibraram o sistema, originando mais uma crise financeira, que alastrou-se pelos outros setores da economia.

### **3.4) O fluxo de capitais externos para o Brasil:**

#### **3.4.1) A dependência do capital estrangeiro – perigos e oportunidades:**

A entrada massiva de capitais desempenhou um importante papel para o êxito do plano real, pois foi graças a esses capitais externos que foi possível financiar um enorme aumento das importações a uma taxa de câmbio sobrevalorizada, impedindo que houvesse uma expansão correspondente das nossas exportações.

No entanto, esses capitais externos voltaram a imigrar para o país a partir de 1991, pois na década passada (1980), os países latino-americanos sofreram uma intensa saída de recursos reais por intermédio de diversos mecanismos, entre os quais o superfaturamento de importações ou subfaturamento das exportações. Estas fugas de capitais deveram-se a movimentos preventivos de desvalorizações cambiais, a diferenciais de retorno a aplicações financeiras em países distintos, e também devido à proteção dos ativos. (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.322)

Com o início da década de 1990, e a resolução dos problemas relacionados à dívida externa, os países latino-americanos (notadamente o Brasil, México, Argentina e

Chile), voltaram a receber capitais externos, esse influxo de capitais na economia brasileira está relacionado com o cenário macroeconômico, principalmente a abertura da economia, e o equacionamento da dívida externa. Entretanto, outros fatores também contribuíram, como foi o caso do diferencial das taxas de juros, pois estas eram relativamente mais baixas nos Estados Unidos, além do fato de ter havido mudanças na legislação brasileira, permitindo a concretização desses fluxos de capitais estrangeiros, e o processo de privatização, que também fez parte das reformas estruturais do plano real e tem gerado uma grande captação de recursos externos.

De acordo com Gonçalves (et. al.), o período recente marcado pela estabilização macroeconômica e a retomada do crescimento do produto, estimularam um novo fluxo de investimento externo direto para o país (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.325). Para sustentar essa afirmação, esse autor afirma que houve um aumento de IED em relação ao investimento de portfólio (carteira), pois enquanto a relação entre investimento de portfólio e investimento externo total caiu de 93,3% em 1993 para 42% em 1996, a relação entre IED e investimento externo total aumentou de 5.6% em 1993 para 55% em 1996 (Ibid., pag.176). Esses números demonstram um avanço pois o IED tem um horizonte de longo prazo, enquanto os investimento de portfólio são geralmente formados por capitais voláteis (curto prazo). Dessa forma, com esse aumento do IED, as contas externas do Brasil estariam sendo acompanhadas por um tipo de investimento mais estável e duradouro. Apesar disto o país não tem uma política seletiva de atração de IED, baseada em uma relação de custo-benefício.

**Tabela 3.2**

**Investimento externo direto no Brasil**  
médias anuais (US\$ milhões)

<b>PERÍODO</b>	<b>INVESTIMENTO</b>
1973-1977	903
1978-1982	1.471
1983-1989	327
1990-1993	813
1994-1996	5.086

Fonte: Gonçalves (et. al.), 1998, pag.325.

Conforme demonstrado na tabela acima, o IED vem crescendo junto com o avanço da estabilidade econômica. No entanto o fluxo de capital especulativo ainda é muito grande, e para atraí-los, o governo tem que aumentar as taxas de juros, para tornar o mercado brasileiro mais atrativo que os outros, e são esses aumentos que impedem o crescimento da economia pois inibem o investimento interno, e deixam o país na dependência dos fluxos de capitais externos, que podem emigrar para outros mercados, em um curto período de tempo.

Foi o que aconteceu no final de 1997, juntamente com o início da crise asiática, os investidores retiraram rapidamente seus capitais do mercado brasileiro, com receio de que a crise da Ásia atingisse o Brasil, que também é um país emergente. Nesse período para amenizar os efeitos dessa fuga de capitais, o governo brasileiro teve que dobrar as taxas de juros, o que levou o país a entrar numa recessão com prejuízos no setor produtivo, pois conforme citado acima, essas altas taxas de juros inibem o investimento tendo repercussões no nível de emprego.

Esse é mais um exemplo de como o setor financeiro influencia diretamente no setor real, com graves conseqüências econômicas e sociais para o país. A crise asiática provou também que caso haja desequilíbrios num 'mercado emergente', o mundo todo será rapidamente contaminado, devido os efeitos da globalização, e os países em desenvolvimento serão os mais atingidos, por terem características semelhantes daquele país onde a crise foi iniciada.

Para Singer, *“os governos dos países beneficiados e depois abandonados tem sua cota de responsabilidade por este ciclo infernal, pois ninguém é obrigado a aceitar todo dinheiro que lhe oferecem emprestado e nem a ficar dependente de mais e mais empréstimos”*. (Singer, 1999, pag.51). Isto mostra a força que o neoliberalismo exerce sobre as economias dos países emergentes, pois é através de suas doutrinas liberalizantes e desregulamentadoras que os mercados nacionais abrem-se para a entrada de capitais estrangeiros, tornando esses países cada vez mais dependentes do capital externo.

De fato, o Brasil é um grande exemplo desse processo, pois para obter financiamento externo e reinserir-se como polo de atração de capitais, necessário para a sustentação de qualquer plano de estabilização, como é o caso do plano real, o país teve que

aumentar as taxas de juros e valorizar o câmbio para conter a inflação, conforme demonstrado na tabela seguinte.

**Tabela 3.3**  
**Taxas de câmbio e inflação no início do plano real**

MÊS	RS/US\$	VARIAÇÃO %	IPC-FIPE	VARIAÇÃO %
Julho/94	0.934	12.4	100.00	30.7
Agosto/94	0.898	-3.5	101.95	2.0
Setembro/94	0.866	-3.6	102.78	0.8
Outubro/94	0.845	-2.4	106.04	3.2
Novembro/94	0.842	-0.4	109.25	3.0
Dezembro/94	0.850	1.0	110.61	1.2
Janeiro/95	0,847	-0.4	111.50	0.8
Fevereiro/95	0.841	-0.7	112.97	1.3
Março/95	0.890	5.8	115.41	1.9
Abril/95	0.907	1.9	118.18	2.6
Mai/95	0.898	-1.0	120.51	2.0
Junho/95	0.918	2.0	123.71	2.6

Fonte: Vasconcellos (et. al.), 1996, pag.232.

Esse processo pode ser benéfico no início, mas no futuro, constitui-se em um grande perigo para a economia do país, pois além de depreciar o investimento interno, favorece a entrada de produtos importados no país, causando déficits na balança comercial, e tornando o país dependente dos produtos estrangeiros. Outro fator relevante é que as altas taxas de juros deixam o país cada vez mais comprometido com o pagamento dos juros da dívida, além disso uma parte considerável do capital que ingressou no país é de curto prazo que poderá a qualquer instante emigrar para outro país, devido à incerteza em relação ao câmbio ou queda na taxa de juros interna.

No entanto, após a estabilização, o Brasil não realizou as reformas necessárias para a sustentação do plano real, e foi exatamente esse fator aliado às incertezas dos investidores quanto às economias emergentes (devido a crise asiática e russa), que o país teve

que desvalorizar a moeda no início desse ano (1999), com graves conseqüências para a economia, dando origem a mais uma crise financeira, desta vez no próprio país.

### **3.5) A crise atinge o Brasil:**

#### **3.5.1) A desvalorização cambial e a crise financeira:**

O plano de estabilização econômica brasileiro, plano real, consistia num conjunto de políticas econômicas com ênfase na defesa de uma moeda sobrevalorizada, sustentando altíssimas taxas de juros, no intuito de atrair capital externo, que inevitavelmente sacrificariam a produção nacional, acarretando recessões sucessivas, fechamento e alienação de empresas nacionais e elevadíssimo desemprego. Além de inchar a dívida pública e arruinar financeiramente estados e municípios (Singer, 1999, pag.09).

As crises anteriores (México, Ásia e Rússia) tiveram fortes repercussões na economia brasileira, no entanto, o país conseguiu livrar-se dos efeitos nefastos da saída contínua de capitais, e da rápida perda de reservas cambiais, estas crises mostravam a necessidade de reformas para que o déficit público fosse controlado.

O primeiro ataque especulativo ao real originou-se a partir da crise mexicana em 1994/95, a sua influência no Brasil foi denominada de 'efeito tequila', forçando o governo a mudar a sua política econômica. Dentre as medidas adotadas pelo Brasil estavam a adoção de um regime de câmbio com flutuações dentro de um intervalo estreito, o aumento das tarifas de importações, e principalmente, o aumento da taxa de juros com o objetivo de reduzir a demanda interna e atrair capitais internacionais (Leite, 1998, pag.22). Essa mudança provocou uma crise financeira de enorme gravidade no início do ano de 1995, colocando o país num processo recessivo, gerando desconforto da sociedade, desemprego e tensão social. Conforme afirmou Chesnais, a crise mexicana de 1994 veio lembrar ao mundo, que basta pouca coisa para que um lugar financeiramente 'atraente' deixe de sê-lo em questão de dias e, de certa forma, fuja da órbita da mundialização financeira (Chesnais, 1996, pag.17).

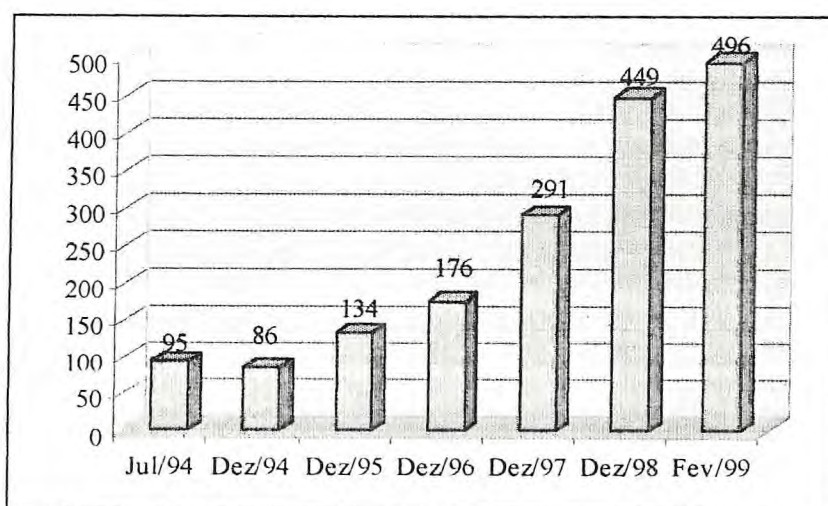
Com a crise asiática iniciada em outubro de 1997, houve uma nova fuga de capitais, sendo necessário a formulação de um pacote de medidas visando economizar R\$ 20

bilhões, entre aumentos de impostos e cortes de gastos, o governo brasileiro comprometia-se em equilibrar o déficit público, para diminuir a saída de capitais do país. Conforme citado no item anterior, foi necessário elevar a taxa de juros e realizar leilões de dólares para defender a taxa cambial, que encontrava-se sobrevalorizada.

A partir da crise asiática, o Brasil entrou novamente num processo recessivo. O início de 1998 foi marcado por altas taxas de desemprego e constantes falências de empresas. Para atrair capital externo e poder rolar a imensa dívida pública, o governo teve que realizar novas privatizações como a Companhia Vale do Rio Doce. No entanto, esse foi apenas um aviso das conseqüências que um ataque especulativo à moeda nacional poderia trazer, sendo necessária a implementações de reformas, como a fiscal, e a realizações de mais privatizações para obter uma quantidade maior de recursos e diminuir o déficit público e consequentemente, reduzir a dependência de financiamento através de capitais internacionais, pois esses fatores prejudicavam a imagem do Brasil no setor externo. Conforme observado no gráfico abaixo o déficit público aumentou exorbitantemente do início do plano real ao início de 1999.

### **Gráfico 3.1**

#### **Total da dívida federal em títulos (em R\$ bilhões)**

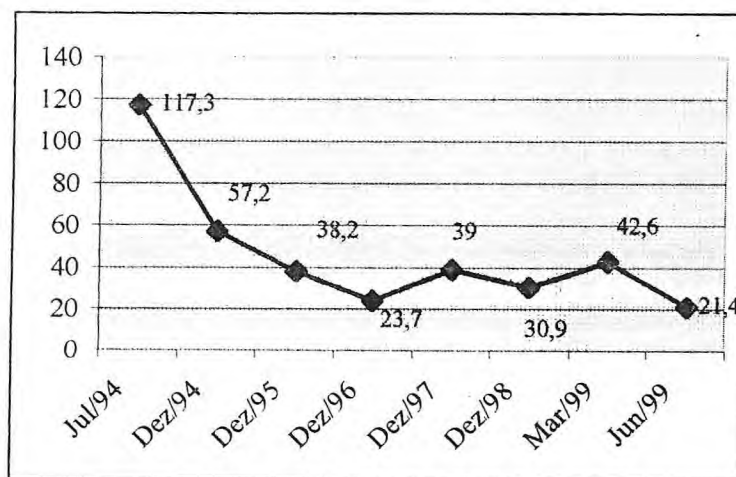


Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

Um dos grandes alimentadores desse déficit foram os títulos da dívida pública, pois o governo necessitava de financiamento para fazer a rolagem da dívida, principalmente em momentos de crise financeira, quando os investidores estão saindo do país, nesse caso, os títulos são vendidos a um preço menor que o valor de face, e oferecem uma remuneração maior do que os outros títulos ofertados no mercado financeiro internacional, contribuindo para o aumento da dívida do governo.

Durante a crise asiática o Brasil era um dos países com a mais alta taxa de juros do mundo, que foi adotada devido a necessidade de reassurar aos investidores externos que as suas aplicações iriam continuar rendosas, apesar do risco cambial ser dobrado (Singer, 1999, pag.66). Os ativos dos países que estabilizaram recentemente sua moeda possuem altos rendimentos porque os investidores exigem spreads<sup>22</sup> para manter em suas carteiras um ativo com valor de face em moeda fraca, no caso o real, e isto acaba com a tentativa de qualquer governo, que depende de financiamento externo, de reduzir sua taxa de juros (Leite, 1998, pag.16). Esse fato é demonstrado no gráfico seguinte, onde pode-se observar que os juros vinham decrescendo até o início da crise asiática, esta fez com que eles voltassem a subir para conter a saída dos investidores. Atualmente, apesar desses juros estarem menores relativamente aos anos anteriores, eles ainda apresentam-se com níveis elevados, o que é prejudicial ao investimento produtivo interno, e conseqüentemente ao nível de emprego.

**Gráfico 3.2**  
**Juros do CDI<sup>23</sup> (em % ao ano)**



Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

<sup>22</sup> Spreads são taxas adicionais de risco cobradas no mercado financeiro, sobretudo o internacional.

<sup>23</sup> Juros do mercado interbancário.

São esses juros altos que estimularam os investidores estrangeiros a aplicar seus capitais no Brasil, tendo em vista que o país apresenta um certo nível de risco, nesse caso o diferencial tem que ser na taxa de juros, do contrário, os investidores partiriam para outros mercados mais seguros, como por exemplo, o europeu e o norte-americano.

No início desse ano (janeiro de 1999), a crise financeira alcançou a economia brasileira, forçando o governo a desvalorizar o câmbio, provocando um ataque especulativo à moeda e uma nova fuga de capitais estrangeiros. Essa crise não é recente, ela já vinha sendo prevista desde a moratória promovida pela Rússia em outubro de 1998, pois os investidores internacionais passaram a temer que o Brasil, devido a grande necessidade de captar recursos do exterior para financiar seu déficit público, não pudesse ‘honrar’ os seus compromissos. Aliado a isto está a não realização por parte do governo das reformas estruturais (citadas no item 3.4.1), necessárias à sobrevivência do plano real.

A crise financeira apresentava uma alta probabilidade de atingir a economia brasileira, exatamente por causa dos elevados déficits externo, que é de curto prazo, e interno. Com a desvalorização da moeda, esse quadro de déficit externo pode reverter-se pois as importações passam a ser mais caras, o que faz com que estas diminuam, e as exportações tornam-se mais competitivas no mercado internacional. No entanto, quando esta desvalorização é realizada sob ‘pânico’, como foi o caso brasileiro, ela enseja uma forte crise financeira. Bancos, empresas e governos endividados em moeda forte (dólar), ficam impossibilitados de cumprir seus compromissos que, em reais, tornam-se excessivos. De toda forma, a economia sob dupla crise cambial e financeira se desorganiza, acarretando o fechamento de empresas, demissão em massa de trabalhadores e exclusão social exacerbada. (Singer, 1999, pag.97)

Essa crise teve como estopim a moratória do governo mineiro, sob o comando de Itamar Franco, que provocou uma reação de insegurança nos investidores estrangeiros, temendo que o governo federal também não pudesse pagar as suas dívidas. O governo teve, então, que abandonar a antiga política de bandas cambiais, deixando o câmbio livre, cuja cotação seria determinada pelo mercado, como os investidores estrangeiros estavam apreensivos em relação à situação da economia brasileira, a procura por dólar foi muito grande, promovendo a elevação da sua cotação e a posterior desvalorização da moeda nacional em cerca de 8,3%.

*a isto o fato de a estabilização atual coincidir com uma alteração no próprio modelo de desenvolvimento do país, de uma economia fechada de industrialização baseada na substituição de importações para uma economia aberta. (Oliveira, 1996, pag.75)*

Entre essas reformas estavam a abertura econômica, para assegurar a estabilidade dos preços internos; a realização de privatizações, no intuito de atrair capital externo; e para completar esse quadro, promover a desregulamentação da economia.

A abertura comercial já vinha processando-se de uma maneira gradual, desde o final do governo Sarney (conforme mostrado no item anterior), a tarifa de importação média caiu de 35% em 1989, para 13% em 1995 (Oliveira, 1996, pag.78). Essa redução era importante para o sucesso do plano pois evitava que os produtos internos aumentassem de preço, ocasionando novas pressões inflacionárias. Adicionado a isto estava também a integração do Brasil no Mercosul, onde a redução das tarifas aduaneiras foram bastante significativas, um outro fator era a valorização do câmbio que favorecia a importação de produtos.

No entanto, essa abertura apesar de conter a inflação, aumentou exorbitantemente a demanda por produtos importados, provocando déficits na balança comercial. Conforme citou Vasconcellos (et. al.) em seu livro, no segundo semestre de 1994, o Brasil obteve um superávit na balança comercial, enquanto que no primeiro semestre de 1995, devido à valorização cambial, esse superávit transformou-se em déficit conforme demonstrado na tabela abaixo.

**Tabela 3.1**  
**Balança comercial brasileira no início do plano real**  
**(US\$ milhões)**

MÊS	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO
Julho/94	3.738	2.535	1.203
Agosto/94	4.282	2.760	1.522
Setembro/94	4.162	2.729	1.433
Outubro/94	3.842	3.198	644
Novembro/94	3.706	4.198	-492
Dezembro/94	3.727	4.611	-884
Janeiro/95	3.981	3.284	-303
Fevereiro/95	2.952	4.047	-1.905
Março/95	3.798	4.734	-936
Abril/95	3.394	3.861	-467
Maiio/95	4.205	4.895	-690
Junho/95	4.120	4.895	-775

Fonte: Vasconcellos (et. al.), 1996, pag.234.

Esse mesmo autor ressalta que *“a existência de déficits externos não é tão grave a curto prazo, enquanto existem reservas abundantes e entrada de capitais para financiá-los. O problema neste ponto é que acumula-se dívida externa para financiar excesso de consumo, sem que se vislumbre alterações que possam gerar capacidade de pagamento futuro.”* (Vasconcellos [et. al.], 1996, pag.235)

Foram a abertura comercial e a valorização do real que diminuíram o custo dos bens importados, e liquidaram as pressões inflacionárias do período anterior.

A implementação de um programa de privatizações, também consistiu numa das reformas proporcionadas pelo plano real, estas privatizações tinham como objetivo a atração de capital externo de longo prazo, e a obtenção de recursos para a redução do estoque da dívida, e conseqüentemente, a diminuição das despesas com os juros.

Outra reforma estrutural que deveria ser posta em prática era a desregulamentação econômica, com o intuito de diminuir os entraves burocráticos. Essa reforma fazia parte do discurso liberalizante, objetivando reduzir o papel do estado na economia.

O plano real foi exaustivamente detalhado nessa seção pois ele constituiu-se num fator bastante significativo de integração do Brasil com o comércio exterior, devido principalmente à abertura comercial e a necessidade de captação de recursos externos através das privatizações (capital de longo prazo), e da obtenção de empréstimos (capital de curto prazo), e foi exatamente a dependência desses capitais especulativos que desequilibraram o sistema, originando mais uma crise financeira, que alastrou-se pelos outros setores da economia.

### **3.4) O fluxo de capitais externos para o Brasil:**

#### **3.4.1) A dependência do capital estrangeiro – perigos e oportunidades:**

A entrada massiva de capitais desempenhou um importante papel para o êxito do plano real, pois foi graças a esses capitais externos que foi possível financiar um enorme aumento das importações a uma taxa de câmbio sobrevalorizada, impedindo que houvesse uma expansão correspondente das nossas exportações.

No entanto, esses capitais externos voltaram a imigrar para o país a partir de 1991, pois na década passada (1980), os países latino-americanos sofreram uma intensa saída de recursos reais por intermédio de diversos mecanismos, entre os quais o superfaturamento de importações ou subfaturamento das exportações. Estas fugas de capitais deveram-se a movimentos preventivos de desvalorizações cambiais, a diferenciais de retorno a aplicações financeiras em países distintos, e também devido à proteção dos ativos. (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.322)

Com o início da década de 1990, e a resolução dos problemas relacionados à dívida externa, os países latino-americanos (notadamente o Brasil, México, Argentina e

Chile), voltaram a receber capitais externos, esse influxo de capitais na economia brasileira está relacionado com o cenário macroeconômico, principalmente a abertura da economia, e o equacionamento da dívida externa. Entretanto, outros fatores também contribuíram, como foi o caso do diferencial das taxas de juros, pois estas eram relativamente mais baixas nos Estados Unidos, além do fato de ter havido mudanças na legislação brasileira, permitindo a concretização desses fluxos de capitais estrangeiros, e o processo de privatização, que também fez parte das reformas estruturais do plano real e tem gerado uma grande captação de recursos externos.

De acordo com Gonçalves (et. al.), o período recente marcado pela estabilização macroeconômica e a retomada do crescimento do produto, estimularam um novo fluxo de investimento externo direto para o país (Gonçalves [et. al.], 1998, pag.325). Para sustentar essa afirmação, esse autor afirma que houve um aumento de IED em relação ao investimento de portfólio (carteira), pois enquanto a relação entre investimento de portfólio e investimento externo total caiu de 93,3% em 1993 para 42% em 1996, a relação entre IED e investimento externo total aumentou de 5.6% em 1993 para 55% em 1996 (Ibid., pag.176). Esses números demonstram um avanço pois o IED tem um horizonte de longo prazo, enquanto os investimento de portfólio são geralmente formados por capitais voláteis (curto prazo). Dessa forma, com esse aumento do IED, as contas externas do Brasil estariam sendo acompanhadas por um tipo de investimento mais estável e duradouro. Apesar disto o país não tem uma política seletiva de atração de IED, baseada em uma relação de custo-benefício.

**Tabela 3.2**

**Investimento externo direto no Brasil  
médias anuais (US\$ milhões)**

<b>PERÍODO</b>	<b>INVESTIMENTO</b>
1973-1977	903
1978-1982	1.471
1983-1989	327
1990-1993	813
1994-1996	5.086

Fonte: Gonçalves (et. al.), 1998, pag.325.

Conforme demonstrado na tabela acima, o IED vem crescendo junto com o avanço da estabilidade econômica. No entanto o fluxo de capital especulativo ainda é muito grande, e para atraí-los, o governo tem que aumentar as taxas de juros, para tornar o mercado brasileiro mais atrativo que os outros, e são esses aumentos que impedem o crescimento da economia pois inibem o investimento interno, e deixam o país na dependência dos fluxos de capitais externos, que podem emigrar para outros mercados, em um curto período de tempo.

Foi o que aconteceu no final de 1997, juntamente com o início da crise asiática, os investidores retiraram rapidamente seus capitais do mercado brasileiro, com receio de que a crise da Ásia atingisse o Brasil, que também é um país emergente. Nesse período para amenizar os efeitos dessa fuga de capitais, o governo brasileiro teve que dobrar as taxas de juros, o que levou o país a entrar numa recessão com prejuízos no setor produtivo, pois conforme citado acima, essas altas taxas de juros inibem o investimento tendo repercussões no nível de emprego.

Esse é mais um exemplo de como o setor financeiro influencia diretamente no setor real, com graves conseqüências econômicas e sociais para o país. A crise asiática provou também que caso haja desequilíbrios num 'mercado emergente', o mundo todo será rapidamente contaminado, devido os efeitos da globalização, e os países em desenvolvimento serão os mais atingidos, por terem características semelhantes daquele país onde a crise foi iniciada.

Para Singer, *"os governos dos países beneficiados e depois abandonados tem sua cota de responsabilidade por este ciclo infernal, pois ninguém é obrigado a aceitar todo dinheiro que lhe oferecem emprestado e nem a ficar dependente de mais e mais empréstimos"*. (Singer, 1999, pag.51). Isto mostra a força que o neoliberalismo exerce sobre as economias dos países emergentes, pois é através de suas doutrinas liberalizantes e desregulamentadoras que os mercados nacionais abrem-se para a entrada de capitais estrangeiros, tornando esses países cada vez mais dependentes do capital externo.

De fato, o Brasil é um grande exemplo desse processo, pois para obter financiamento externo e reinserir-se como polo de atração de capitais, necessário para a sustentação de qualquer plano de estabilização, como é o caso do plano real, o país teve que

aumentar as taxas de juros e valorizar o câmbio para conter a inflação, conforme demonstrado na tabela seguinte.

**Tabela 3.3**  
**Taxas de câmbio e inflação no início do plano real**

MÊS	RS/US\$	VARIAÇÃO %	IPC-FIPE	VARIAÇÃO %
Julho/94	0.934	12.4	100.00	30.7
Agosto/94	0.898	-3.5	101.95	2.0
Setembro/94	0.866	-3.6	102.78	0.8
Outubro/94	0.845	-2.4	106.04	3.2
Novembro/94	0.842	-0.4	109.25	3.0
Dezembro/94	0.850	1.0	110.61	1.2
Janeiro/95	0.847	-0.4	111.50	0.8
Fevereiro/95	0.841	-0.7	112.97	1.3
Março/95	0.890	5.8	115.41	1.9
Abril/95	0.907	1.9	118.18	2.6
Mai/95	0.898	-1.0	120.51	2.0
Junho/95	0.918	2.0	123.71	2.6

Fonte: Vasconcellos (et. al.), 1996, pag.232.

Esse processo pode ser benéfico no início, mas no futuro, constitui-se em um grande perigo para a economia do país, pois além de depreciar o investimento interno, favorece a entrada de produtos importados no país, causando déficits na balança comercial, e tornando o país dependente dos produtos estrangeiros. Outro fator relevante é que as altas taxas de juros deixam o país cada vez mais comprometido com o pagamento dos juros da dívida, além disso uma parte considerável do capital que ingressou no país é de curto prazo que poderá a qualquer instante emigrar para outro país, devido à incerteza em relação ao câmbio ou queda na taxa de juros interna.

No entanto, após a estabilização, o Brasil não realizou as reformas necessárias para a sustentação do plano real, e foi exatamente esse fator aliado às incertezas dos investidores quanto às economias emergentes (devido a crise asiática e russa), que o país teve

que desvalorizar a moeda no início desse ano (1999), com graves conseqüências para a economia, dando origem a mais uma crise financeira, desta vez no próprio país.

### **3.5) A crise atinge o Brasil:**

#### **3.5.1) A desvalorização cambial e a crise financeira:**

O plano de estabilização econômica brasileiro, plano real, consistia num conjunto de políticas econômicas com ênfase na defesa de uma moeda sobrevalorizada, sustentando altíssimas taxas de juros, no intuito de atrair capital externo, que inevitavelmente sacrificariam a produção nacional, acarretando recessões sucessivas, fechamento e alienação de empresas nacionais e elevadíssimo desemprego. Além de inchar a dívida pública e arruinar financeiramente estados e municípios (Singer, 1999, pag.09).

As crises anteriores (México, Ásia e Rússia) tiveram fortes repercussões na economia brasileira, no entanto, o país conseguiu livrar-se dos efeitos nefastos da saída contínua de capitais, e da rápida perda de reservas cambiais, estas crises mostravam a necessidade de reformas para que o déficit público fosse controlado.

O primeiro ataque especulativo ao real originou-se a partir da crise mexicana em 1994/95, a sua influência no Brasil foi denominada de ‘efeito tequila’, forçando o governo a mudar a sua política econômica. Dentre as medidas adotadas pelo Brasil estavam a adoção de um regime de câmbio com flutuações dentro de um intervalo estreito, o aumento das tarifas de importações, e principalmente, o aumento da taxa de juros com o objetivo de reduzir a demanda interna e atrair capitais internacionais (Leite, 1998, pag.22). Essa mudança provocou uma crise financeira de enorme gravidade no início do ano de 1995, colocando o país num processo recessivo, gerando desconforto da sociedade, desemprego e tensão social. Conforme afirmou Chesnais, a crise mexicana de 1994 veio lembrar ao mundo, que basta pouca coisa para que um lugar financeiramente ‘atraente’ deixe de sê-lo em questão de dias e, de certa forma, fuja da órbita da mundialização financeira (Chesnais, 1996, pag.17).

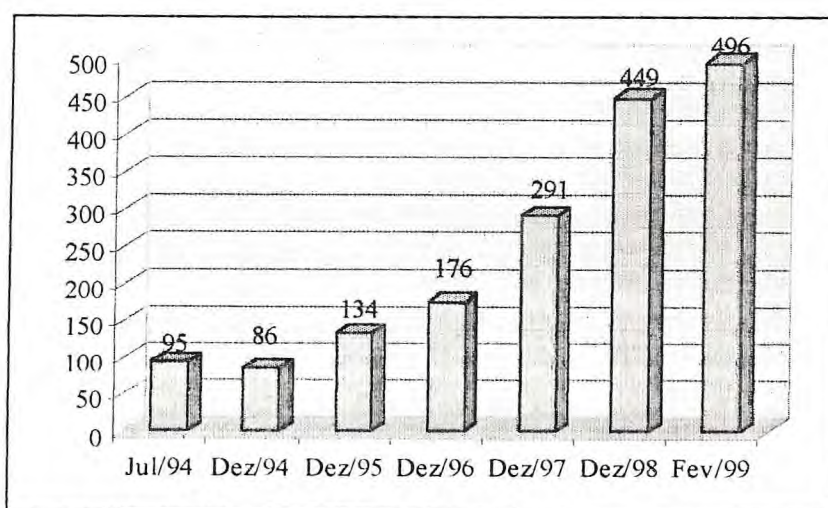
Com a crise asiática iniciada em outubro de 1997, houve uma nova fuga de capitais, sendo necessário a formulação de um pacote de medidas visando economizar R\$ 20

bilhões, entre aumentos de impostos e cortes de gastos, o governo brasileiro comprometia-se em equilibrar o déficit público, para diminuir a saída de capitais do país. Conforme citado no item anterior, foi necessário elevar a taxa de juros e realizar leilões de dólares para defender a taxa cambial, que encontrava-se sobrevalorizada.

A partir da crise asiática, o Brasil entrou novamente num processo recessivo. O início de 1998 foi marcado por altas taxas de desemprego e constantes falências de empresas. Para atrair capital externo e poder rolar a imensa dívida pública, o governo teve que realizar novas privatizações como a Companhia Vale do Rio Doce. No entanto, esse foi apenas um aviso das conseqüências que um ataque especulativo à moeda nacional poderia trazer, sendo necessária a implementações de reformas, como a fiscal, e a realizações de mais privatizações para obter uma quantidade maior de recursos e diminuir o déficit público e consequentemente, reduzir a dependência de financiamento através de capitais internacionais, pois esses fatores prejudicavam a imagem do Brasil no setor externo. Conforme observado no gráfico abaixo o déficit público aumentou exorbitantemente do início do plano real ao início de 1999.

### **Gráfico 3.1**

#### **Total da dívida federal em títulos (em R\$ bilhões)**

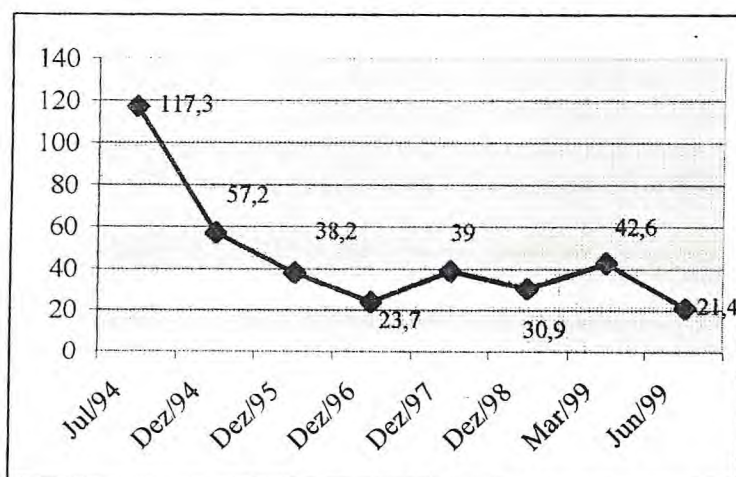


Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

Um dos grandes alimentadores desse déficit foram os títulos da dívida pública, pois o governo necessitava de financiamento para fazer a rolagem da dívida, principalmente em momentos de crise financeira, quando os investidores estão saindo do país, nesse caso, os títulos são vendidos a um preço menor que o valor de face, e oferecem uma remuneração maior do que os outros títulos ofertados no mercado financeiro internacional, contribuindo para o aumento da dívida do governo.

Durante a crise asiática o Brasil era um dos países com a mais alta taxa de juros do mundo, que foi adotada devido a necessidade de reassurar aos investidores externos que as suas aplicações iriam continuar rendosas, apesar do risco cambial ser dobrado (Singer, 1999, pag.66). Os ativos dos países que estabilizaram recentemente sua moeda possuem altos rendimentos porque os investidores exigem spreads<sup>22</sup> para manter em suas carteiras um ativo com valor de face em moeda fraca, no caso o real, e isto acaba com a tentativa de qualquer governo, que depende de financiamento externo, de reduzir sua taxa de juros (Leite, 1998, pag.16). Esse fato é demonstrado no gráfico seguinte, onde pode-se observar que os juros vinham decrescendo até o início da crise asiática, esta fez com que eles voltassem a subir para conter a saída dos investidores. Atualmente, apesar desses juros estarem menores relativamente aos anos anteriores, eles ainda apresentam-se com níveis elevados, o que é prejudicial ao investimento produtivo interno, e conseqüentemente ao nível de emprego.

**Gráfico 3.2**  
**Juros do CDI<sup>23</sup> (em % ao ano)**



Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

<sup>22</sup> Spreads são taxas adicionais de risco cobradas no mercado financeiro, sobretudo o internacional.

<sup>23</sup> Juros do mercado interbancário.

São esses juros altos que estimularam os investidores estrangeiros a aplicar seus capitais no Brasil, tendo em vista que o país apresenta um certo nível de risco, nesse caso o diferencial tem que ser na taxa de juros, do contrário, os investidores partiriam para outros mercados mais seguros, como por exemplo, o europeu e o norte-americano.

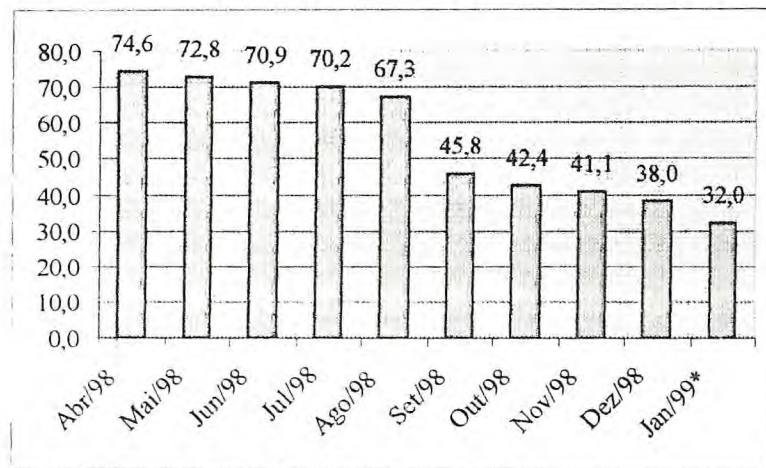
No início desse ano (janeiro de 1999), a crise financeira alcançou a economia brasileira, forçando o governo a desvalorizar o câmbio, provocando um ataque especulativo à moeda e uma nova fuga de capitais estrangeiros. Essa crise não é recente, ela já vinha sendo prevista desde a moratória promovida pela Rússia em outubro de 1998, pois os investidores internacionais passaram a temer que o Brasil, devido a grande necessidade de captar recursos do exterior para financiar seu déficit público, não pudesse ‘honrar’ os seus compromissos. Aliado a isto está a não realização por parte do governo das reformas estruturais (citadas no item 3.4.1), necessárias à sobrevivência do plano real.

A crise financeira apresentava uma alta probabilidade de atingir a economia brasileira, exatamente por causa dos elevados déficits externo, que é de curto prazo, e interno. Com a desvalorização da moeda, esse quadro de déficit externo pode reverter-se pois as importações passam a ser mais caras, o que faz com que estas diminuam, e as exportações tornam-se mais competitivas no mercado internacional. No entanto, quando esta desvalorização é realizada sob ‘pânico’, como foi o caso brasileiro, ela enseja uma forte crise financeira. Bancos, empresas e governos endividados em moeda forte (dólar), ficam impossibilitados de cumprir seus compromissos que, em reais, tornam-se excessivos. De toda forma, a economia sob dupla crise cambial e financeira se desorganiza, acarretando o fechamento de empresas, demissão em massa de trabalhadores e exclusão social exacerbada. (Singer, 1999, pag.97)

Essa crise teve como estopim a moratória do governo mineiro, sob o comando de Itamar Franco, que provocou uma reação de insegurança nos investidores estrangeiros, temendo que o governo federal também não pudesse pagar as suas dívidas. O governo teve, então, que abandonar a antiga política de bandas cambiais, deixando o câmbio livre, cuja cotação seria determinada pelo mercado, como os investidores estrangeiros estavam apreensivos em relação à situação da economia brasileira, a procura por dólar foi muito grande, promovendo a elevação da sua cotação e a posterior desvalorização da moeda nacional em cerca de 8,3%.

As tentativas frustradas do Banco Central de defender a cotação do dólar no início desse ano (1999), serviram para diminuir ainda mais as reservas cambiais, que já vinham sofrendo quedas constantes. Se caso o Banco Central continuasse a vender dólares para assegurar a taxa de câmbio sobrevalorizada, estas reservas tenderiam a desaparecer completamente. O gráfico seguinte mostra essa redução no nível das reservas.

**Gráfico 3.3**  
**Reservas cambiais brasileiras**  
**(em US\$ bilhões)**



(\*) Estimativa dos bancos. Fonte: Veja, No. 1581, 20 Jan. 99, pag.36.

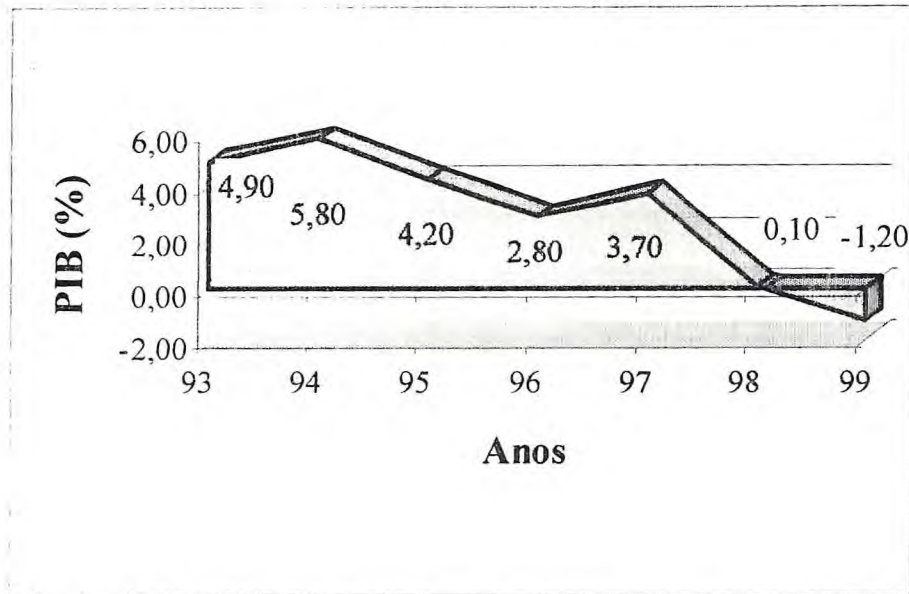
A falta de acertos das contas públicas é a principal fonte de desconfiança do país, é necessário que o governo realize as reformas estruturais, para obter o equilíbrio dessas contas. E a âncora cambial, ou seja, o atrelamento da moeda brasileira ao dólar, que consistiu num dos pontos fortes do plano real, sendo uma das responsáveis pela queda da inflação, desfez-se em janeiro passado, com a desvalorização do real. Com isto o governo terá que procurar outros meios para conter a volta da inflação e garantir a estabilidade econômica, do contrário, o país voltará a apresentar altos índices de inflação acompanhados de diminuição da produção e altas taxas de desemprego.

As conseqüências dessa crise financeira no Brasil não podem ser totalmente determinadas ainda, pois estas podem ter reflexos sobre o PIB (Produto Interno Bruto), tornando-o negativo, o que representaria uma queda no nível da produção nacional. Conforme

demonstrado no gráfico abaixo, a previsão para 1999 é de retração no valor do PIB (-1.20%), esse fato tem repercussões diretas no nível de emprego, reduzindo-o.

**Gráfico 3.4**

**Varição real do PIB (em %)**

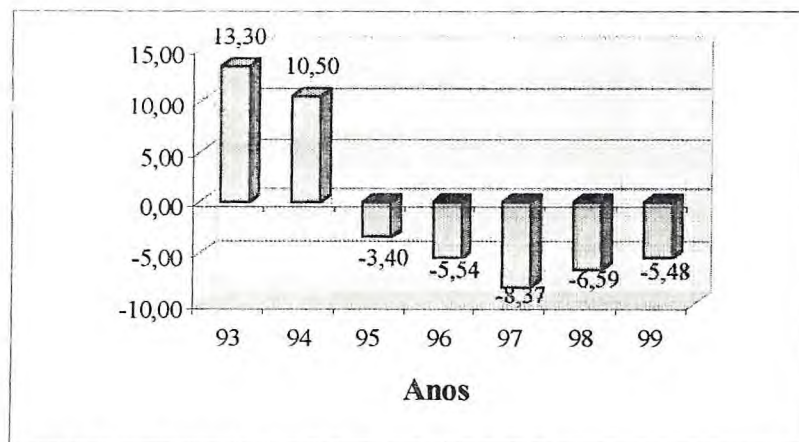


Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

Visto pelo lado positivo, a desvalorização fez com que o custo dos bens importados aumentassem, deixando também os produtos exportados mais competitivos no mercado externo. Esse é um fator benéfico, pois conforme demonstrado no gráfico abaixo, o Brasil vinha apresentando sucessivos déficits no saldo da balança comercial.

**Gráfico 3.5**

**Saldo anual da balança comercial  
(em US\$ bilhões)**



Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

De acordo com o jornal Folha de São Paulo (edição de 30\05\99), o Brasil aumentou suas exportações em 48,5% de 1989 a 1998. No entanto, estas ficaram bem abaixo da média mundial que é superior a 70% nesse período, além do mais as importações também tinham um peso muito grande antes da desvalorização, e o Brasil não dispõe de políticas de incentivo às exportações.

Isto não quer dizer que a desvalorização da moeda nacional irá trazer prosperidade para o país, pois as indústrias exportadoras ainda têm que enfrentar os juros altos (conforme demonstrado no gráfico 3.2), e esse fator torna o custo do investimento produtivo muito elevado. No entanto, as importações tenderão a diminuir, o que pode equilibrar o saldo da balança comercial.

O superávit da balança comercial, é inclusive, um dos pontos acordados entre o Brasil e o FMI, pois com a fuga dos investidores externos e a conseqüente diminuição das reservas cambiais, o governo teve que recorrer novamente aos empréstimos externos, fornecidos pelo FMI e outros organismos internacionais, desta vez o valor da ajuda financeira foi de US\$ 41,5 bilhões, que serviram para minimizar o prejuízo causado pela saída de dólares, servindo também para aumentar a confiança dos investidores de que o Brasil honraria seus compromissos.

Entretanto, o país teve que estipular novas metas para os próximos anos, para poder ter acesso a esse empréstimo. Essas metas são as seguintes:

**Tabela 3.4**

**Metas e projeções do acordo com o FMI**

<b>INDICADOR</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Inflação Anual	16,8%	6,5%	5,2%
Cotação do Dólar (em Dez.)	R\$ 1,70	R\$ 1,77	R\$ 1,84
Juros do Banco Central (acumulados no ano)	28,8%	16,6%	13,7%
Variação do PIB	-3,5% a -4%	3,5% a 4%	4,5% a 5%
Superávit Primário (*)	3,1% do PIB	3,25% do PIB	3,35% do PIB
Balança Comercial	US\$ 11 bilhões	Não Divulgado	Não Divulgado

(\*) Receitas menos despesas, excluindo gastos com juros, de união, estados, municípios e estatais.

Fonte: Folha de S. Paulo.

Para atingir essas metas, o governo brasileiro lançou um novo pacote econômico em março de 1999. Esse pacote tinha como objetivo a contenção da inflação e o aumento da receita do governo. As medidas implementadas são:

- 1) Os juros subiram de 39% para 45% ao ano.
- 2) Aumento do compulsório que os bancos recolhem nos depósitos a prazo.
- 3) Ampliação da cobrança do imposto sobre operações financeiras e suspensão de subsídios na exportação.
- 4) Aumento médio de 6.5% no preço dos combustíveis.
- 5) Aumento da contribuição provisória sobre movimentação financeira (CPMF), de 0.20% para 0.38%, vigorando a partir de junho de 1999. (Veja, 10 Mar. 1999, pag.39)

Apesar disto o país ainda não está livre da retomada da inflação, pois com a desvalorização do real, a âncora cambial perdeu seu significado, e como parte dos produtos vendidos no Brasil são ou têm componentes importados, com a alta do dólar estes terão que ter seus preços reajustados, e como o governo não está intervindo mais na cotação do câmbio, o país ficará novamente na dependência das forças de mercado. Mesmo aqueles produtos que são completamente fabricados com componentes nacionais poderão reajustar seus preços, como medida de prevenção, devido a incerteza das empresas em relação a volta da inflação, além do mais estes produtos não têm mais a concorrência dos importados que estão agora relativamente mais caros.

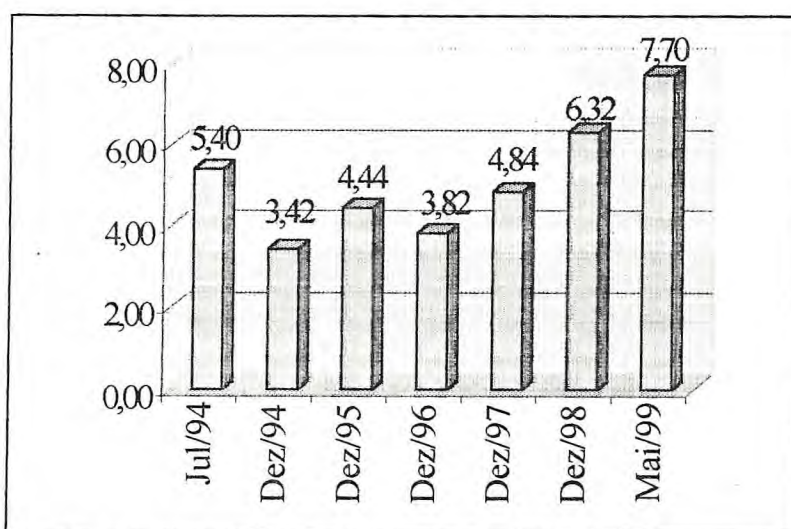
Atualmente, o governo tem conseguido manter a inflação em níveis aceitáveis (conforme tabela abaixo). Mas isto não quer dizer que a economia está estabilizada, pois caso o governo não realize a reforma fiscal e não reduza os seus gastos, uma nova crise financeira poderá ocorrer, com a conseqüente elevação do nível inflacionário.

**Tabela 3.5****Inflação mensal e acumulada durante o ano de 1999****IGP-DI / FGV (em %)**

Mês	% ao mês	Acum. ao ano
Jan/99	1,15	1,15
Fev/99	4,44	5,64
Mar/99	1,98	7,72
Abr/99	0,03	7,75
Mai/99	-0,34	7,38
Jun/99	1,02	8,48

Fonte: [www.arras.com.br/c/b301igfg/html](http://www.arras.com.br/c/b301igfg/html).

No entanto, apesar da inflação estar controlada, o país ainda sofre com as altas taxas de desemprego (conforme demonstrado no gráfico abaixo), conseqüência da recessão e da queda no nível de produção. Apesar das indústrias exportadoras estarem produzindo mais no período pós-desvalorização cambial (pois as exportações estão mais competitivas), o mercado interno encontra-se estagnado. As empresas não estão conseguindo desfazer-se dos seus estoques, ocasionando nas demissões em massa dos trabalhadores, aumentando ainda mais a taxa de desemprego

**Gráfico 3.6****Porcentagem da PEA<sup>24</sup> desempregada**

Fonte: Folha de S. Paulo, 27/06/99, pag.02.

Essas demissões acabam dando origem a um ciclo, onde as empresas demitem devido ter havido uma queda na quantidade de mercadorias vendidas, e essas pessoas que perderam o emprego passam a comprar menos, o que faz com que a venda das empresas diminua ainda mais, gerando mais demissões.

As crises financeiras ocorridas nas economias emergentes foram a demonstração de que *“em seus tempos de calmaria, a globalização provoca mudanças positivas. Já em seus tempos de crise, arrasa economias frágeis”*. (Veja, 27 jan. de 1999, pag.48)

Estes são fatos provocados pela tentativa do governo em implementar um plano de estabilização apoiado nos ideais neoliberais, tentando passar uma falsa e antiquada idéia de que a economia de mercado resolverá todos os problemas do país, sem a intervenção governamental, este fato veio reafirmar mais uma vez que a política neoliberal não é o melhor sistema, principalmente para aqueles países que não atingiram um nível de desenvolvimento elevado, como é o caso das economia emergentes.

### **3.6) Considerações finais:**

#### **3.6.1) A inviabilidade da política neoliberal para os países subdesenvolvidos:**

O neoliberalismo tão fortemente exaltado em países desenvolvidos, tornou-se não um aliado mas sim um obstáculo ao desenvolvimento e à modernização em países subdesenvolvidos, como é o caso do Brasil, que apesar de ser uma nação onde a industrialização encontra-se bem difundida, os problemas sociais ainda persistem, e só tenderiam a aumentar com a continuidade do regime neoliberal no país, pois a brusca abertura da economia não traz uma ‘saúdável concorrência’, e sim a quebra das empresas nacionais que por terem ficado tantos anos sob a proteção do estado, encontram-se com tecnologia obsoleta e sem condições de competir com os países do primeiro mundo que são altamente competitivos, e que já ingressaram na Terceira Revolução Industrial<sup>25</sup>, não necessitando de

---

<sup>24</sup> População economicamente ativa

<sup>25</sup> De acordo com Wilson Cano no livro ‘Reflexões sobre o Brasil e a nova (des)ordem internacional’ (1995), O Brasil alcançou a Primeira Revolução Industrial em 1956/60, com o plano de metas, e a Segunda Revolução em 1962/67 devido o início do período do Milagre Brasileiro.

uma atuação tão relevante por parte do estado, pois a própria concorrência entre as grandes empresas multinacionais tornou-as bastante competitivas e aptas a enfrentar a concorrência em qualquer mercado.

O acirramento da concorrência trouxe aspectos positivos como é o caso da eficiência produtiva, promovendo a queda dos preços, a melhoria na qualidade dos produtos e o estímulo ao desenvolvimento tecnológico, mas em compensação, as conseqüências negativas da implantação desse processo são o aumento das taxas de desemprego com a elevação das disparidades na distribuição da renda, além da submissão do país ao domínio do capital estrangeiro, transferindo para o exterior as decisões de como e o quê deve ser produzido. Desde que o Brasil abriu a economia para a entrada de produtos estrangeiros, permitindo um volume razoável de importações, o país tornou-se mais vulnerável a variações de preço, associados a variações de câmbio.

Foi através da liberalização do comércio internacional, promovido pelo neoliberalismo, que o fluxo de capitais estrangeiros passou a controlar o destino das 'economias emergentes', das quais o Brasil faz parte, pois a saída dos investidores internacionais do mercado em tempos de crise obriga o governo a elevar as taxas de juros (para atrair capital externo), provocando uma diminuição no investimento interno e, conseqüentemente, uma queda nos níveis de produção e consumo, acompanhados de altas taxas de desemprego.

Outro aspecto que também podemos destacar seria qual o destino que o capital estrangeiro que ingressa no país teria, pois caso este venha a ter características de capital especulativo, não traria benefícios para a economia interna, devido o fato deste tipo de transferência ser feito no intuito de se obter lucros fáceis e rápidos, por isso o capital especulativo é tão volátil, pois ao menor sinal de crise este deixa rapidamente o país ( como aconteceu no México no final do ano de 1994, e mais recentemente no Brasil, com a desvalorização cambial, ocorrida em janeiro de 1999), em contraste com o capital produtivo, que introduz inovações tecnológicas além de ser gerador de empregos.

Esse tipo de prática prejudica países como o Brasil, pois o país não alcançou um nível de desenvolvimento que dispense o estado de intervir diretamente no mercado, o país está carente de saúde, educação, moradia, e além disso sofre com as crescentes taxas de

desemprego e de outros males sociais, como a fome e a seca do nordeste, por exemplo. Diferentemente do que ocorre em países do primeiro mundo, onde o estado já não tem uma função tão importante, pois este foi muito atuante no passado, o que proporcionou um certo nível de independência por parte das unidades de produção, podemos citar como exemplo a agricultura da Inglaterra que após ter sido controlada e subsidiada pelo estado, passou a ser mais eficiente, o mesmo aconteceu com outros países da Europa, como a França.

O neoliberalismo não apenas retira o estado de várias áreas, reduzindo seu papel, mas ainda dificulta consideravelmente sua atuação, pois a mobilidade de capitais acentuada torna os países extremamente vulneráveis a mudanças nas expectativas, e inviabiliza o prosseguimento de políticas internas.

## Conclusão

O neoliberalismo, que prega a não intervenção do estado na economia, e a desregulamentação e liberalização dos mercados, juntamente com as diretrizes ditadas pelo Consenso de Washington, foram os grandes responsáveis pelo surgimento dos movimentos globalizantes, principalmente nos países emergentes latino-americanos (Brasil, Argentina e México), pois estes estavam afastados do ciclo do capital internacional na década passada (1980) devido aos problemas relacionados à dívida externa.

Essa globalização é um fenômeno recente, surgido na década de 1980, e que provocou a quebra das barreiras comerciais, facilitando as relações comerciais entre os países e fortalecendo a posição das empresas multinacionais. Essa quebra das barreiras também serviu para promover a integração dos países em blocos econômicos, como foi o caso do Mercosul, do Nafta, e da Comunidade Européia.

O processo de globalização é excludente, pois algumas regiões do globo que não apresentam características geo-econômicas atrativas para o capital estrangeiro, ficam fora do circuito do capital internacional, como é o caso de alguns países do continente africano e do leste europeu, após a derrocada do socialismo.

A globalização financeira surgiu com a liberalização dos mercados financeiros iniciada após a falência do sistema de Bretton Woods que controlava o sistema financeiro internacional desde o fim da Segunda Guerra Mundial. Essa globalização financeira é a principal forma de apresentação da globalização, pois o fluxo de capitais financeiros supera a quantidade de transações comerciais entre os países, além do mais, esses capitais financeiros são mais ágeis, podendo deslocar-se rapidamente de um país para outro em busca de melhores rendimentos.

São exatamente esses movimentos de capitais internacionais que provocam as crises financeiras, principalmente nas economias emergentes, como as que ocorreram no México em 1994/95, na Ásia em 1997 e na Rússia em 1998, pois quando um país passa por dificuldades, apresentando déficits nas suas contas públicas, os investidores internacionais

ficam receosos quanto a capacidade desse país de liquidar suas dívidas. Começa então, um movimento de saída de capitais desse país, promovendo um ataque especulativo a sua moeda (devido o aumento da demanda por dólar) e a conseqüente desvalorização da moeda nacional, provocando inflação e recessão na economia desse país.

Esses movimentos especulativos são causados principalmente pelos capitais voláteis que são investimentos de curto prazo e que procuram aqueles mercados que oferecem os melhores rendimentos. Os fundos mútuos e de pensão são os maiores detentores de capitais especulativos, superando até mesmo os bancos. O investimento externo direto (IED), em contraste, é um investimento de longo prazo e que pode destinar-se a ser aplicado na produção, gerando mais empregos e trazendo melhorias para o país.

O Brasil inseriu-se nesse contexto globalizante a partir da abertura comercial, iniciada no final do governo Sarney e consolidada no governo Collor. Foi através da quebra dessas barreiras comerciais que o Brasil juntamente com a Argentina, Uruguai e Paraguai, uniram-se para formar o Mercosul.

A inflação ainda era um problema que persistia no país no início da década de 1990, sendo necessário a formulação de planos econômicos, no sentido de obter a estabilização econômica.

O plano real foi implantado com esse objetivo de acabar com a inflação, para isso foi necessário inseri-lo através de etapas, sendo que a primeira consistia no ajuste fiscal, a segunda era a implantação da URV (unidade real de valor) para desindexar a economia, a terceira fase foi a transformação da URV em Real e a quarta fase consistia na formulação de reformas estruturais para que o plano obtivesse êxito.

No entanto, essas reformas não foram feitas, comprometendo a credibilidade do país no exterior, pois este apresentava déficits internos e externos, sendo necessário a entrada cada vez maior de capitais estrangeiros para financiar esses déficits.

Devido essa necessidade de financiamento através de capitais internacionais, o Brasil ficou muito sensível a movimentos especulativos, provocados pela saída de capitais. Foi o que aconteceu em 1995, com a crise mexicana, e novamente em 1997, com a crise

asiática, obrigando o país a aumentar as taxas de juros e a mudar sua política econômica para conter a fuga de capitais.

Após a moratória decretada pela Rússia em 1998, os investidores internacionais ficaram receosos quanto a capacidade de pagamento dos países emergentes que apresentavam grandes déficits, como era o caso do Brasil.

Com a moratória mineira decretada por Itamar Franco no início de 1999, os investidores entraram em pânico, promovendo uma saída em massa de capitais do país, obrigando o governo a modificar sua política de câmbio. Com o câmbio livre, a procura por dólares aumentou e o governo teve que desvalorizar a moeda nacional, o Real. Com essa desvalorização, a crise financeira atingiu o país provocando recessão, desemprego e promovendo a volta da inflação, além de forçar o país a pedir um novo empréstimo ao FMI, no valor de US\$ 41,5 bilhões.

Todos esses fatos surgiram como consequência da liberalização dos mercados financeiros, promovido pela globalização. Essas sucessivas crises em economias emergentes (México, Ásia, Rússia e Brasil) serviram para demonstrar que esses países não podem depender de uma economia de mercado, é necessário a regulamentação dos mercados financeiros para evitar que novas crises aconteçam, e que outros países entrem em recessão e dependam da ajuda internacional, como o FMI por exemplo, aumentando ainda mais sua dívida externa e subordinando-se cada vez mais ao comando exterior.

Para que isto não ocorra o governo terá que controlar o capital estrangeiro que entra no país, no sentido que este tenha uma aplicação de longo prazo, para que ele não possa emigrar em tempos de crise, provocando um ataque especulativo à moeda nacional, além disso, o país terá também que equilibrar suas contas públicas e diminuir a taxa de juros, para reduzir a carga do pagamento de juros e promover o investimento produtivo interno, pois este sim é gerador de empregos, e pode impulsionar o desenvolvimento do país.

## Bibliografia

- A Vida Globalizada;** Os Perigos e as Vantagens que a Economia Oferece aos Países Num Mundo Interligado. **Veja**, São Paulo: v.32, No. 04, p.48-53, Jan. 1999.
- Alvío Planetário.** **Veja**, São Paulo: v.28, No. 06, p.32-37, Fev. 1995.
- CANO, W. **Reflexões Sobre o Brasil e a Nova (Des)ordem Internacional.** 4<sup>a</sup> ed., Campinas (SP): Unicamp, 1995.
- CONSENSO DE WASHINGTON: [www.aepet.org.br/consenso2.html](http://www.aepet.org.br/consenso2.html)
- CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital.** São Paulo: Xamã, 1996.
- FREITAS, D. G. F. **O Mercosul como Propósito de Integração Regional Frente aos Movimentos Liberais.** Monografia – Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado da Universidade Federal do Ceará, 1997.
- Folha de São Paulo**, Caderno Especial, p.02, 27/06/1999.
- Folha de São Paulo**, Caderno Dinheiro, p.08, 30/05/1999.
- Globalização e o Mercado de Capitais.** Seminário Bolsa de Valores, CNBV, 1997.
- GONÇALVES, R. (et. al.). **A Nova Economia Internacional – Uma Perspectiva Brasileira.** Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- LEITE, W. A. **Globalização Financeira e o Plano Real.** Trabalho de Economia Brasileira – Curso de Mestrado em Economia CAEN, Fortaleza: 1998.
- MALAGUTI, M. L. (et. al.). **A Quem Pertence o Amanhã.** São Paulo: Edições Loyola, 1997.

- MATTEI, L. **Breves Considerações Sobre a Globalização.** In: II Encontro Nacional de Economia Política. São Paulo: PUC, p.65-77, 1997.
- MARX, K. **O Capital.** Livro 3, Volume 5, Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981.
- MELO, THALES C. **Integração Regional: Uma Análise do Comércio Internacional Entre a Região Nordeste do Brasil e o Mercosul.** Monografia - Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado da Universidade Federal do Ceará, 1999.
- O Custo de Domar o Dragão. Veja,** São Paulo: v.32, No.10, p.38-41, Mar. 1999.
- OLIVEIRA, G. **Brasil Real – Desafios Pós-estabilização na Virada do Milênio.** São Paulo: Mandarim, 1996.
- SANDRONI, P. (Consultoria). **Dicionário de Economia.** São Paulo: Abril Cultural, 1985.
- SINGER, P. **O Brasil na Crise – Perigos e Oportunidades.** São Paulo: Contexto, 1999.
- SINGER, P. **Um Histórico da Globalização.** In: II Encontro Nacional de Economia Política. São Paulo: PUC, p.523-555, 1997.
- SMITH, A. **A Riqueza das Nações.** Coleção Os Economistas. Volume I. São Paulo: Nova Cultural, 1996.
- STEWART, JR. D. **O Que é o Liberalismo.** 5<sup>a</sup> Ed., Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1995.
- VASCONCELLOS, M. A. S. (et. al.). **Economia Brasileira Contemporânea.** São Paulo: Atlas, 1996.
- VICENTINO, C. & SCALZARETTO, R. **Nova Ordem Internacional.** São Paulo: Scipione, s. d.

WILLIAMSON, J. **“Advice on the Choice of an Exchange Rate Policy”**, Em: E. M. CLASSEN (Org.) **Exchange Rate Policies in Developing and Post-Socialist Economies.** San Francisco: ICS Press, 1991.