

# O Estado na economia brasileira contemporânea

*Rubem de Freitas Novaes ✓*

*Economista, formado pela UFRJ, com doutorado pela Universidade de Chicago.*

## I – Introdução

Para o preparo desta palestra, antes de tudo tive de definir o período histórico sob exame. Afinal, “contemporâneo” é termo relativamente vago, prestando-se a atender conveniências do autor. Considerando que nasci em 1945, decidi tomar para análise a ação dos governantes principais de meu tempo. Ou seja, falaremos de Getúlio Vargas a Dilma Rousseff.

Os presentes haverão de perceber, no correr da palestra, uma ênfase especial na descrição de algumas características do Governo do General Geisel. A razão é muito simples: em nenhum momento da nossa história sofremos tanta interferência estatal em nossa economia. Além disso, preocupa-me que sejam muitos os que procuram,

agora, reviver aqueles tempos, esquecendo dificuldades do passado ou equivocando-se no entendimento das engrenagens econômicas.

Obviamente, não pretendo fazer História nestas poucas laudas escritas. Outros autores mais qualificados já se dedicaram a descrever as idas e vindas, os sobes e desces e as discussões teóricas subjacentes à nossa política econômica. Ficam de fora, também, questões que escapam ao campo de conhecimento de um especialista, como eu, em “secos e molhados” – definição bem-humorada dada ao ofício dos economistas por meu amigo Roberto Fendt – questões estas que melhor se situam no campo da Diplomacia e/ou da Política. Vou aqui apenas “pinçar” o que ficou de mais relevante em minha memória de tudo que li ou do que pude modestamente participar como professor, como assessor de autoridades importantes ou mesmo como *policy-maker* de segundo escalão.

Cabe ressaltar, por fim, a título de introdução, que, por toda a discussão sobre os rumos que deveriam ser seguidos na condução de nossa economia, ao longo dos tempos, estava sempre subjacente o debate entre economistas desenvolvimentistas intervencionistas e economistas liberais, estes últimos, entre os quais me incluo, acreditando que, em regra, a ação pública ativista mais atrapalha que ajuda. O debate havido na década de 1940 entre o Professor Eugênio Gudín, um liberal, e o líder industrial Roberto Simonsen, um desenvolvimentista, na realidade nunca desapareceu da cena econômica nacional.

## II – De Getúlio a Jango

Ao final da década de 1930 e durante a década de 1940 já se assentara, para o bem e para o mal, influenciada pelos horrores da Grande Depressão, a ideia da necessidade de um maior ativismo estatal

federal. Esse ativismo se expressaria em basicamente três frentes: redução do desemprego, através da política fiscal de inspiração keynesiana; criação de uma rede de proteção social, a exemplo do que já ocorrera na Inglaterra e na Suécia; e regulamentação da atividade econômica, notadamente com supervisão e controles sobre o sistema bancário e o mercado de capitais.

Passada a Grande Guerra, a ênfase passou para a reconstrução de cidades e aparelhos produtivos e para a criação de mecanismos que viessem a impedir a ocorrência de novos conflitos a nível mundial. Com a constituição da Organização das Nações Unidas (ONU), em substituição a Liga das Nações, em 1945, e após a reunião de Bretton Woods, em 1944, com a criação do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial (BIRD), passava-se a aceitar, com mais naturalidade, o conceito de uma “governança supranacional”, acionada por organismos multilaterais.

Tudo somado era o monstro Leviatã em formação – a nível local, regional e, mesmo, mundial – cheio de boas intenções, naturalmente.

Aquí no Brasil já tínhamos, bem antes mesmo da Guerra, um Estado Previdenciário constituído pelos grandes Institutos de Aposentadorias e Pensões e uma legislação trabalhista bem protecionista, concebida nos moldes da Carta del Lavoro, de Mussolini. Getúlio Vargas, de temperamento tirânico e centralizador, tirou bom proveito dos ares intelectuais da sua época para dilatar seus poderes para diferentes segmentos da economia. Ao morrer, em 1954, nos deixou um poderoso aparato de intervenção direta e indireta na economia que incluía, entre outros: o BNDES, o Banco do Nordeste, a Sumoc, o DASP, a Cexim, a Comissão de Planejamento Econômico, a Creai, a CFP, o IAA, o Departamento Nacional do Café e o Con-

selho Nacional do Petróleo (CNP). Como manifestação do Estado empresarial em terras brasileiras, ficou o legado da Petrobras, da Cia. Siderúrgica Nacional (CSN), da Cia. Vale do Rio Doce (CVRD) e da Fábrica Nacional de Motores (FNM), primeira incursão nossa na Indústria Automobilística.

Note-se que, no imediato pós-Guerra e entre os dois períodos de Getúlio, tivemos o Governo Dutra, que interrompeu temporariamente um viés marcante por mais intervenção estatal na economia. É verdade que se produziu, na época, um Plano estatal denominado Salte, indicativo de prioridades para os setores de Saúde, Alimentação, Transportes e Energia, mas a ênfase na austeridade monetária e fiscal impediu grandes realizações na esfera pública federal.

O Governo Juscelino Kubitschek (1956-1961), que se seguiu ao segundo período de Getúlio após breve período de confusão institucional causada pelo suicídio do Presidente, foi marcado pelo Plano de Metas, e pela decisão de transferir a capital do Rio de Janeiro para Brasília. Ainda um plano governamental sem pretensões a um planejamento global, o Plano de Metas, em sua execução, conduziu o País para uma forte industrialização, incentivada por restrições a importações e por incentivos à produção local de bens de consumo duráveis e seus componentes. Da mesma época foi o Plano de Estabilização Monetária (PEM), que nunca encontrou em Juscelino o suporte para o seu êxito, a despeito dos esforços de Lucas Lopes e Roberto Campos.

Para a implementação de seus projetos, o Governo fazia uso de Grupos Executivos setoriais, dos quais o mais importante foi o Grupo Executivo da Indústria Automobilística (GEIA). Nesses grupos, que tinham a participação de diversos órgãos do Governo, um con-

junto de incentivos era mobilizado para atrair capitais estrangeiros, induzir a participação de grupos locais e promover crescentes índices de nacionalização.

A ênfase concedida à substituição de importações de bens de consumo duráveis, notadamente automóveis, suscitou críticas no sentido de que São Paulo estaria sendo favorecido no processo de industrialização e de que nossa Indústria estava sendo por demais desnacionalizada. Foi então, após forte seca, criada a Sudene, para atender o Nordeste, e direcionou-se a Indústria Naval, então nascente, para o Rio de Janeiro. Minas, satisfeita, já tinha a Presidência da República e estava embalada pelos sonhos de interiorização do desenvolvimento induzida pela criação de Brasília.

Críticas mais consistentes ao Governo de então surgiram, em termos de análise econômica, no campo liberal e conservador, no qual pontificava o Professor Gudin. Segundo essas críticas, o Governo Juscelino teria promovido a ineficiência produtiva com exageradas proteções tarifárias, teria prejudicado a agricultura e o agronegócio, teria negligenciado as exportações e, em sua ânsia de fazer 50 anos em cinco, teria desorganizado as contas públicas a ponto de inaugurar a hiperinflação brasileira no patamar de 40% ao ano.

Jânio Quadros e seus bilhetes pouco tempo tiveram em 1961 para alterar a face econômica do País. Foi feito um grande esforço para o acerto do balanço de pagamentos e para a renegociação da dívida externa, mas a renúncia inesperada comprometeu seus efeitos.

O Governo de Jango Goulart, que se seguiu, foi um desastre. Se o dístico positivista de nossa bandeira registra “Ordem e Progresso”, o período Jango, em contraposição, foi marcado pela desordem generalizada e pelo atraso econômico e institucional. O nacionalismo



exacerbado e o populismo marcavam a política governamental, que procurava empolgar as massas principalmente com medidas de repúdio ao capital estrangeiro e com um projeto agressivo de Reforma Agrária. Também na área do abastecimento o Governo Jango procurou intervir fortemente criando a Cobal, a Cibrazem e a Sunab.

De início, Jango foi contido em suas intenções mais radicais pelo Regime Parlamentar, que se instalara a partir da renúncia de Jânio. Entretanto, aprovado o plebiscito a favor do presidencialismo em janeiro de 1963, o Presidente viu-se liberto para levar adiante suas Reformas de Base. Assim é que, nas relações do campo foi aprovado o Estatuto do Trabalhador Rural e criada a Superintendência da Reforma Agrária (SUPRA). Estimulava-se a sindicalização dos trabalhadores rurais e amplas desapropriações de terras passaram a ser previstas. No âmbito do capital estrangeiro, foi aprovada lei que restringia remessas para o exterior a 10% do capital investido. Temia-se que, a exemplo do que Brizola fizera no Rio Grande do Sul, as *public utilities* estrangeiras fossem nacionalizadas “na marra”.

É do Diplomata Paulo Roberto de Almeida uma excelente síntese do que foi o Governo Goulart. Destacava ele como características desse governo: “a incompetência administrativa; a ignorância econômica do presidente; seu total descaso ou desinteresse pelo equilíbrio das contas públicas; o loteamento de cargos em função de critérios puramente personalistas; a tolerância com a inflação e a desordem nas agências do Estado; a indiferença em relação às sucessivas quebras da hierarquia e da disciplina nas Forças Armadas; e, nos últimos meses, o incitamento à divisão política e social no País, com as promessas de realização das ‘reformas de base’, ainda que contra os preceitos constitucionais e os processos legislativos normais”. E seguia: “A inflação anualizada para 1964 aproximava-se perigosamente de 100% com

queda nas taxas de crescimento (0,6%, em 1963) e de investimento total na economia, com a completa retração do capital estrangeiro e mesmo a fuga de capitais nacionais; o desestímulo à produção agrícola ou manufatureira nacional – em virtude dos controles de preços que começavam a ficar extensivos e arbitrários; a paralisia nos mercados imobiliários, tanto de construção quanto de aluguéis – em vista das ameaças de intervenção nos contratos e nas condições dos negócios habitacionais; a deterioração no balanço de pagamentos, com redução de exportações, ausência de empréstimos internacionais e a situação de virtual insolvência nas obrigações externas; enfim, um conjunto de indicadores econômicos, políticos e sociais não apenas negativos no curto prazo, mas potencialmente indutores de instabilidade social e política e de grave crise econômica, as quais, aliás, já estavam em curso quando os militares resolveram se mobilizar.”

### III – Governos Militares

O Governo Castelo Branco, primeiro após a intervenção militar de 1964, tinha como objetivo básico a arrumação da casa para devolvê-la em ordem a governantes civis. Nos dizeres de Reis Velloso, “sua estratégia, essencialmente, consistia no controle da inflação e na reorganização do sistema econômico, para fazer voltar a funcionar o sistema de mercado”. Não era tarefa fácil, por certo, dado o caos econômico e o clima de ebulição política reinante logo após o Governo Jango.

Caberia a Octávio Bulhões e a Roberto Campos, ambos de viés conservador e parcialmente liberal, comandar a economia nesse momento crítico de nossa História. Foi desse período a criação do Banco Central, das ORTNs, do BNH e do FGTS, esse último permitindo a eliminação do instituto da estabilidade garantida após 10

anos de serviço. Deu-se início também ao uso da correção monetária na atualização de débitos tributários, nos balanços empresariais e nos instrumentos financeiros de médio e longo prazos. Na área fiscal, surgiu a novidade dos impostos sobre o valor adicionado, ICM e IPI, em substituição aos antigos Imposto sobre Vendas e Consignações e Imposto sobre o Consumo, de incidência em cascata.

Muito pragmatismo e uma concessão às pressões políticas da época levaram a entendimentos para a estatização de empresas estrangeiras de utilidade pública, ao tempo em que era revogada a legislação restritiva às remessas do capital estrangeiro. Da mesma forma, foi aprovado o Estatuto da Terra, com o que se dava vazão aos anseios políticos por uma reforma no campo. Caberia ao Imposto Territorial Rural (ITR) assumir o papel de instrumento principal da Reforma Agrária, em lugar das amplas desapropriações propostas pelos movimentos de esquerda.

Se o Governo Castelo Branco não teve êxito em termos de resultados sobre o crescimento econômico de curto prazo, é inegável seu sucesso no combate à inflação (o IGP caiu de 92%, em 1964, para 38%, em 1966, e 25%, em 1967), na melhoria do balanço de pagamentos, no saneamento das contas públicas e no estabelecimento das bases para o desenvolvimento futuro que se avizinhava.

Seguiu-se a Castelo Branco a fase do “milagre”, quando o Brasil cresceu, de 1967 a 1973, nos Governos de Costa e Silva e Médici, à taxa anual média próxima a 9%, com períodos acima de 10%. Comandava a economia o Ministro Delfim Neto, adepto de um neoliberalismo *sui generis, to say the least*. Se, por um lado, pouca importância dava ao planejamento econômico (Delfim arquivou o Plano Decenal, deixado por Campos, fulminando-o com a frase:

“deem-me o ano e fiquem com a década”), se Delfim pugnava por forte abertura para o exterior e atribuía ao setor privado o papel de motor do desenvolvimento, ênfases compartilhadas com Hélio Beltrão, Ministro do Planejamento de Costa e Silva, por outro lado, não abria mão de controles sobre preços, salários e juros e nem de adotar incentivos pontuais para setores específicos. Levado por sua veia heterodoxa, abandonava o diagnóstico de inflação de demanda do Governo passado, indutor de fortes controles sobre a moeda e o crédito, e partia para o corpo a corpo com empresários, utilizando-se do chicote do CIP e da Sunab, mas, também, a cenoura do crédito e dos incentivos fiscais.

Ênfase enorme durante esse período foi dada às exportações de produtos manufaturados, turbinadas que foram pelo novo regime de minidesvalorizações cambiais e por incentivos fiscais e creditícios, cabendo destaque para os créditos-prêmio de ICM e IPI. Saíamos de um modelo introvertido baseado na substituição de importações e inaugurávamos um modelo exportador, voltado para manufaturas. Também levada em conta a liberalização do crédito, que crescia a taxas bem superiores às do PIB nominal, é próprio dizer que, transferindo a ênfase da reorganização institucional e do combate à inflação para o crescimento econômico e para as exportações, deixávamos a estratégia de atuar na defesa e partíamos para o ataque, no qual Delfim sempre apreciou jogar.

Cabe notar que esse período de notável crescimento econômico não estava isento de críticas. Roberto Campos falava das “originalidades desnecessárias”, implicando principalmente com os novos métodos de combate à inflação adotados por Delfim. A inflação que o Governo Castelo Branco deixara, retirados os efeitos da inflação corretiva de preços e tarifas públicas defasadas, não diferia muito da inflação



de cerca de 20% ao ano que perdurou durante o “milagre”. Registre-se que Mário Simonsen recalculou a inflação oficial de 15,1% para 1973, levando em conta que muitos preços tabelados não eram obedidos, e encontrou valor superior a 20%. Assim, segundo críticos, nada teria sido ganho no terreno inflacionário entre 1967 e 1973.

No campo da esquerda, as críticas estavam centradas, principalmente, nas desigualdades regionais e de renda. Dizia-se que o bolo crescia, mas era mal distribuído. Chamando atenção para a pouca ênfase no social, Edmar Bacha criava a imagem da Belíndia, até hoje lembrada pela imprensa escrita e falada, em que se misturavam características da Bélgica e da Índia para descrever nosso País. Mas foi o próprio Presidente Médici quem deu razão e força aos críticos de então ao afirmar que “a economia vai bem, mas o povo vai mal”. Ficava a pecha da insensibilidade social fortemente grudada na imagem dos governantes da época!

A primeira crise do petróleo iria interromper um momento histórico extremamente propício ao desenvolvimento econômico. Em outubro de 1973, final do Governo Médici, se iniciava a Guerra do Yom Kippur, de Egito e Síria contra Israel. Como se temia, a arma do petróleo passou a ser usada por países árabes para influenciar os Estados Unidos e outros países ocidentais em pressões contra Israel. Para que se tenha noção da importância que teve a ocorrida quadruplicação dos preços internacionais do petróleo, nada melhor que reproduzir palavras de Reis Velloso sobre a dependência do petróleo no pós-Guerra.

Abro aspas: “O cenário que a partir de então (pós-Guerra) se desenvolveu foi o seguinte: construiu-se no mundo desenvolvido um modelo altamente intensivo de energia, com essa demanda crescendo

mais que o PIB. O petróleo foi-se convertendo na fonte de energia por excelência; e a participação do Oriente Médio cresceu rapidamente. Criou-se, por assim dizer, o *oil way of life*, em um mundo em que o petróleo abundante e barato era o combustível do crescimento rápido... Entre 1950 e 1973, a participação do petróleo na estrutura de consumo de energia dos países desenvolvidos saltou de 29% para 52%, enquanto a do carvão – o combustível tradicional da sociedade industrial – declinou de 57% para 22%.”

Pois bem, o petróleo caro mudava a distribuição de renda a nível mundial e cobrava, de todos, um hercúleo esforço de adaptação aos novos tempos. Aqui no Brasil custamos a nos dar conta da gravidade do momento e o Governo, resistente a admitir desempenho inferior ao dos anos passados, insistia em manter alto o crescimento econômico, anunciando grandes projetos, financiados por empréstimos externos, e referindo-se no discurso oficial a uma pretensa “ilha de prosperidade”. Talvez a única manifestação meritória reativa ao novo quadro internacional tenha sido a abertura dos contratos de risco, que atraíam o capital estrangeiro para a exploração de petróleo em nosso território.

O ano de 1974, embalado pelo passado, ainda mostrou alto desempenho no crescimento econômico, mas já começávamos a perder a batalha no campo da inflação e, principalmente, nas contas externas. Surgia, para vigorar nos anos subsequentes, o II PND, ambicioso programa de ajustamento à crise, mobilizando um aparato de intervenção na economia nunca antes visto, e direcionado, principalmente, à substituição de importações nas áreas de bens de capital, insumos básicos e petróleo. É para esse fabuloso aparato burocrático, com seus incentivos, punições, agências de planejamento e prioridades, que daremos ênfase nos comentários que se seguem.

Cabe notar que, à época do II PND, eu dirigia o Departamento Econômico da Confederação Nacional da Indústria e tinha assento em seu Conselho Econômico. Não era costume da Instituição formular críticas duras ao Governo, mas mesmo assim, pude publicar na Imprensa de então artigos, que, complementados por outros, escritos em épocas posteriores, compuseram uma forte crítica à economia do Governo Geisel. Minha argumentação assim corria:

“No apogeu do Governo Geisel, trabalhava-se com uma contida carga tributária, mas era formidável o aparato de instrumentos não fiscais acionados para a intervenção governamental. Vivíamos, então, o tempo do planejamento estratégico centralizador e da política industrial ativa, em que se escolhiam, no Olimpo, setores prioritários e empresas vencedoras. Para cada problema real, ou objetivo nobre, surgia uma ação corretiva do Estado, que, por meio de incentivos fiscais e créditos subsidiados fartos, procurava direcionar a produção e os investimentos, bem como corrigir desigualdades de renda.

Parecia que, no limite, todo setor teria um órgão próprio de planejamento e fomento. Para cuidar da cafeicultura, o IBC; para o açúcar e o álcool, o IAA; para o cacau, a Ceplac; para a borracha, a Sudhevea; para a pesca, a Sudepe; para as florestas, o IBDF; para os computadores, o Capre (que virou SEI, mais tarde); para a construção naval e a marinha mercante, a Sunamam; para o aço, a Siderbras e o Consider; para a energia elétrica, a Eletrobras etc. Somente o ‘complexo soja’ e a produção de carnes, setores que curiosamente mais se desenvolveram, não tinham uma ‘Sojabras’ ou uma ‘Carnebras’ para tutelá-los. O monopólio do petróleo, privativo da União, na prática era exercido pela Petrobras, que não abria espaços para ninguém. Reservas de mercado eram concedidas em abundância, sendo a mais notória a que regulou o setor de informática por muitos

anos. Empresas estatais dominavam toda a infraestrutura de energia, aço, estradas, ferrovias, portos, telecomunicações etc. Empresários se submetiam a uma verdadeira *via crucis* em busca dos favores governamentais no BNDES, CDI, CDE, Cacex, INPI, Sudene, Sudam etc. Quem não fosse ‘prioritário’, não tinha condições de sobreviver.

Proliferavam as agências encarregadas da regulamentação, controle e punição da vida empresarial. O CIP e a Sunab dilatavam seu escopo no controle dos preços para coibir as estruturas de oligopólio e as ações especulativas, bem como para reverter expectativas inflacionárias. Os juros ora eram controlados, ora liberados. O CADE e a SEMA se ocupavam, respectivamente, da defesa do consumidor e do meio ambiente. Os mecanismos de crédito eram subdivididos em compartimentos estanques. Para o registro dos contratos de tecnologia não bastava a livre vontade das partes contratantes. O INPI tinha de se pronunciar visando à garantia de um maior poder de barganha às empresas nacionais e para evitar a remessa disfarçada de lucros. Índices de nacionalização elevados eram exigidos para a aprovação de projetos e nas concorrências públicas. Acordos eram celebrados na Cacex com produtores nacionais para que as importações de máquinas e equipamentos do exterior não colidissem com os objetivos da lei do similar nacional. Ainda no comércio exterior, eram criadas proibições, quotas, pautas mínimas, preços de referência, depósitos prévios, atrasos burocráticos propositados e, muitas vezes, se exigia que a comercialização de certos produtos fosse monopólio de empresas do Governo. (Falo aqui da Interbras e da Cobec, de triste memória.) Na política voltada para a Indústria de Base, procurava-se induzir um modelo tripartite de 1/3 de capital estatal, 1/3 de capital privado nacional e 1/3 de capital estrangeiro. A bonita regra de gabinete, garantidora de maioria para o setor privado e para o controle do capital nacional, raramente coincidia com os



interesses dos acionistas. Faltava combinar com os beques russos, como nos ensinou Mané Garrincha!

Mas não era só isso! Também na macroeconomia era grande o ativismo estatal, já que os principais 'preços' sofriam a intervenção direta do Governo Federal. A correção monetária era toda regulada por lei e obedecia a parâmetros tecnocráticos. (Financiamentos prioritários do BNDES, entretanto, recebiam correção monetária limitada a 20% ao ano.) Para a taxa de câmbio, tínhamos uma regra matemática de minidesvalorizações estabelecida em gabinete. Os reajustes de salários, em toda a economia, eram regulados por lei federal. Finalmente, os preços de mercadorias e serviços eram controlados pelo CIP e Sunab, com base em planilhas de custo e outros critérios menos explícitos (para dizer o mínimo!).”

“As agências governamentais cresciam, assim como cresciam as suas atribuições, em grande parte pela facilidade que tinham de legislar em matéria econômica por meio de portarias, resoluções, atos normativos, comunicados etc. Cada funcionário público possuía em sua mente um determinado projeto de salvação nacional. Seu desejo de resolver problemas, segundo suas concepções, acabava por transformar cada agência do Governo em um feudo individual de planejamento. O emaranhado de intervenções estatais complicava sobremaneira o cômputo das vantagens e dos preços relativos, turvando a visão empresarial. As prioridades eram tantas e em tantas áreas que se acabava, na verdade, sem prioridade alguma.” Não é preciso dizer mais nada!

Finalizando o regime militar, o General Figueiredo tomou posse em março de 1979, com mandato até 1985. Simonsen foi deslocado da Fazenda para o Planejamento, Karlos Rischbieter foi para a

Fazenda, Delfim foi nomeado para a Agricultura e Carlos Brandão substituiu Paulo Lyra no Banco Central.

Geisel deixara a economia crescendo a um ritmo de 5% ao ano, com uma inflação anual da ordem de 40%, a mesma de Juscelino, e sérios desequilíbrios nas contas externas. Simonsen assumiu com uma visão conservadora, procurando impor austeridade monetária e fiscal, mas só ficou cinco meses no posto. Era grande a pressão interna e externa ao Governo por crescimento acelerado e foi com esse espírito que Delfim assumiu o Planejamento, trazendo com ele Galvêas para o Banco Central e depois para a Fazenda (janeiro de 1980). A “dobradinha” Delfim-Galvêas tivera expressivo êxito no “milagre” e foi grande a esperança de bons tempos à frente, principalmente no seio do empresariado.

Entretanto, a situação mundial deteriorava-se celeremente, agravada pelo segundo choque do petróleo, causado pela Revolução de Khomeini, no Irã (a queda do Xá ocorreu em fevereiro de 1979) e pela disparada dos juros internacionais, determinada pela política monetária absurdamente restritiva de Paul Volcker (a partir de outubro de 1979).

Entre agosto de 1979 e outubro de 1980, o País ainda tentou ignorar a crise externa. Tentando ao mesmo tempo ajustar contas externas, combater a inflação, influenciar expectativas e estimular o crescimento, o Governo partiu para uma desvalorização cambial seguida de prefixações nas correções monetária e cambial. Como a política salarial mais frouxa e a política fiscal não deram sustentação a tanta heterodoxia, já no final de 1980 houve total revisão dos planos governamentais, caminhando-se no sentido da austeridade e do reconhecimento do enorme problema com que nos defrontávamos. Desmanchavam-se as prefixações, impunha-se uma



política salarial restritiva e começava um prolongado período de restrições monetárias e fiscais.

Ninguém melhor que Galvêas, em seu livro *A saga da crise*, dimensionou o tamanho da catástrofe que se abateu sobre o País naqueles anos. Segundo ele, somente de 1979 a 1982, sofremos, por conta do segundo choque do petróleo e da elevação do custo da dívida, uma sangria de US\$48 bilhões. Computados os efeitos das duas crises externas, nosso balanço de pagamentos registrou perda adicional da ordem de US\$64 bilhões. Para efeito de comparação, cabe lembrar que, em 1980, nossas exportações somavam apenas US\$20,1 bilhões.

O período que vai de 1981 a 1984 foi marcado por intensas negociações com os credores da dívida externa. Mudava-se a forma de conduzir nossa política econômica, como ressaltava Galvêas. A condicionante principal passava a ser a quantidade de divisas posta à disposição do País por bancos estrangeiros e governos. Tudo o mais teria de se ajustar para o cumprimento dos compromissos externos e equilíbrio do balanço de pagamentos.

A moratória do México, de agosto de 1982, só fez piorar o que já era muito ruim e a ida ao FMI tornou-se mandatária. A economia, que vinha se arrastando, entrou em profunda recessão, da qual só se recuperou em 1984. As contas comerciais externas apresentaram expressiva melhoria em 1983/1984, turbinadas que foram por uma segunda maxidesvalorização do câmbio, mas, no campo inflacionário, os resultados foram sobremaneira frustrantes.

O Governo Geisel havia deixado a inflação no patamar de 40% ao ano, em 1978. Pois bem, entre 1980 e 1982, a inflação já rodava em 100% ao ano. E, nos dois últimos anos do Governo Figueiredo, pas-

sávamos a marca de 200% ao ano, não obstante o fato de os meios de pagamento terem crescido sempre bem abaixo dos índices inflacionários. Ficava demonstrada a extrema dificuldade do combate à inflação com instrumentos puramente monetários em economias fortemente indexadas. E fortalecia-se o diagnóstico de inflação inercial, de inspiração simonseniana.

#### IV – A Nova República

Com o impedimento do Presidente eleito Tancredo Neves, José Sarney, seu Vice, assumiu em março de 1985, para um mandato de cinco anos. Sua situação era delicada, pois presidia um Governo que não era seu. Ministros e funcionários de primeira linha haviam sido escolhidos por Tancredo Neves e alguns tinham fortes laços com Ulysses Guimarães, eminência parda de então. Francisco Dornelles, nomeado para a Fazenda por ser da confiança de Tancredo, defendia uma linha conservadora, seguidamente contestada pelos economistas do PMDB, comandados esses por José Serra e João Sayad. Sua persistência em tentar uma vez mais o tratamento gradualista da inflação, aumentando a dosagem de austeridade, não tinha apoio administrativo nem político e sua permanência no Governo durou muito pouco.

Na época, passou a ser consenso, tanto no meio político quanto na Academia, a necessidade de um tratamento de choque para debelar a inflação. O que se discutia na Academia, principalmente na PUC-Rio, era a natureza do choque: se seria um de natureza absolutamente heterodoxa, calcado em congelamento de preços e salários, ou um mais sofisticado, que envolveria uma superindexação em uma moeda de transição, que conviveria com a antiga

até substituí-la em definitivo. Para os políticos, a segunda opção era “grego” e Sarney agarrou-se à primeira, com a esperança de impor-se como estadista e conquistar popularidade.

Para o lugar de Dornelles foi nomeado o então Presidente do BNDE, Dílson Funaro. Dizia-se dele que era místico e falava com Deus. Se verdade, ninguém melhor para administrar o Plano Cruzado, de fevereiro de 1986. Afinal, por toda a história da humanidade não se tinha registro de um só congelamento de preços que tivesse acabado bem. O início do Plano gerou muito otimismo: os “fiscais do Sarney” convenciam-se de seu papel patriótico e davam até ordens de prisão a pequenos empresários e seus gerentes, Conceição Tavares chorava emocionada, Chico Lopes, orgulhoso de sua cria intelectual, empolgava-se com as perspectivas de bons resultados futuros, os economistas de Campinas vibravam e a Bolsa subia.

O Plano, ao converter cruzeiros em cruzados, tirava três zeros de nossa moeda. Em teoria deveria ter regras de conversão de salários, aluguéis e preços que mantivessem constante a distribuição de renda preexistente, mas os salários em geral e o salário-mínimo acabaram recebendo “abonos”. Salários reais em alta, forte expansão monetária, déficits fiscais e taxas de juros baixas geraram um quadro de excesso de demanda na economia. O que ocorreu, a seguir, todos sabemos: escassez de produtos, ágios no mercado negro, forte deterioração das contas externas e, já ao final de 1986, retorno das altas taxas de inflação. Funaro em fevereiro de 1987 declarava a moratória da dívida externa e em abril de 1987, com inflação mensal acima de 20%, pedia demissão, assumindo Bresser-Pereira.

(Para ser justo com quem já se foi, registre-se que foi com Funaro na Fazenda e Fernão Bracher no Bacen que foi eliminada, em 1986, a

Conta-Movimento, que permitia repasses automáticos do Bacen ao BB, dificultando o controle da política monetária.)

O que se seguiu ao Plano Cruzado foi uma sucessão de novos planos heterodoxos, com um breve interregno do “feijão com arroz”, de Mailson da Nóbrega (janeiro-dezembro de 1988), época em que foi suspensa a moratória e feito um acordo para a dívida externa. Em ordem cronológica, destacamos: o Cruzado II (novembro de 1986 – junho de 1987), o Plano Bresser (junho-dezembro de 1987) e o Plano Verão (janeiro de 1989 – março de 1990), que criou o Cruzado Novo (1 novo cruzado valia 1.000 cruzados). O País transformara-se em um imenso laboratório onde economistas ousados colocavam à prova experimentos reconhecidamente inovadores, porém de frágil robustez técnica. Como consequência, Sarney deixava o Governo em março de 1990 deixando um crescimento bem baixo e uma hiperinflação de 84% ao mês, não sem antes de colocar boa parte da culpa sobre a Constituição gastadora de Ulysses (promulgada em outubro de 1988).

Após renhida disputa eleitoral com Lula, Fernando Collor assumia em março de 1990 para um mandato que seria de cinco anos. Prometera “deixar a esquerda perplexa e a direita enraivecida” e cumpria a promessa anunciando, logo de saída, o mais violento dos choques heterodoxos, com novo congelamento de preços e a novidade do sequestro da poupança.

Roberto Campos, em sua *Lanterna na popa*, assim descrevia as reações de então ao Plano Collor: “Para as esquerdas as rosas estavam no bloqueio dos capitais aplicados na chamada ‘ciranda financeira’; na forte tributação sobre os ativos financeiros; no congelamento policialesco dos preços; na punição fiscal às Bolsas de Valores e no



limite rígido de 50 mil cruzeiros nos saques da poupança, nivelando igualmente ricos e pobres. O consolo dos liberais estava na promessa de redimensionamento do Estado pela reforma administrativa e pela privatização, assim como na liberalização comercial.”

Era, de fato, um Governo que não se definia ideologicamente. A Ministra responsável pela economia, Zélia Cardoso de Mello, tinha momentos de feroz intervencionismo esquerdista, quando defendia a heterodoxia cruel do Plano, mas tinha também momentos de Margareth Thatcher, a “dama de ferro”, quando lutava contra o monopólio estatal do petróleo, a reserva de mercado da informática e o corporativismo das estatais, ao mesmo tempo em que defendia o Programa de Privatização, tocado por Eduardo Modiano no BNDES, e a liberalização comercial.

É fato sabido que o Governo foi se enfraquecendo à medida que escândalos de corrupção surgiam, a economia atolava e a inflação voltava forte com o progressivo desbloqueio da moeda. Collor tentou mudar o rumo das coisas atraindo para o seu Governo figuras notáveis e revendo muitos aspectos de seu plano original, mas, em sessão dramática do Congresso Nacional, em 29 de setembro de 1992, era deflagrado o *impeachment*.

Assumia Itamar Franco, Vice-presidente de Collor, para um período pouco superior a dois anos. Nesse tempo e como curiosidade, passaram pela Fazenda nada menos que seis Ministros: Gustavo Krause, Paulo Haddad, Eliseu Resende, FHC, Rubens Ricupero (março a setembro de 1994) e Ciro Gomes.

Coube a FHC e à equipe de economistas que o assessorava produzir, finalmente, um bem-sucedido plano de combate à hiperinflação. O

Plano Real, assim chamado porque introduzia a nova moeda de igual nome, obedecia a certos pressupostos de índole essencialmente liberal: não deveriam haver medidas coercitivas, como o congelamento de preços e o sequestro de ativos, e seria observado o equilíbrio dos contratos (neutralidade distributiva). Era o respeito ao Estado de Direito, impedindo contestações jurídicas futuras. Caberia cuidar de aspectos ligados à desindexação, à administração da liquidez, ao equilíbrio fiscal e à gestão da demanda agregada, porém sempre em obediência aos princípios maiores estabelecidos.

Quanto ao próprio Plano, nada melhor que ouvirmos Gustavo Franco, seu principal articulador: “se toda a indexação fosse feita com respeito à mesma unidade de conta, esta sujeita à correção monetária, a transição para um novo padrão monetário seria uma mera mudança de denominação, sem qualquer implicação sobre o equilíbrio das obrigações. Exatamente desta forma foram lançadas as bases do Real. A Medida Provisória nº 434, de 27/2/1994 criou a URV, dotada de curso legal para servir exclusivamente como moeda de conta, que só teria poder liberatório, ou seja, teria o atributo de servir como meio de pagamento, depois de emitida, quando passaria a chamar-se Real”. A sociedade aceitou muito bem o que seria uma indexação plena nas URVs e, quando essa virou Real, quase que por milagre estava eliminada a hiperinflação, sem que surgissem problemas distributivos.

Edmar Bacha foi feliz quando se referiu aos torcedores no Maracanã, todos assistindo ao jogo de pé. Se todos ao mesmo tempo sentassem, iriam ver o jogo da mesma forma, porém agora com mais conforto. Era isso o Plano Real. Uma construção simples, porém genial, que bem poderia ter proporcionado a seus autores o Prêmio Nobel de Economia.

A popularidade do Plano fez com que FHC passasse a ter novas aspirações políticas. Em março de 1994 deixava o Governo Itamar para candidatar-se à Presidência. Em janeiro de 1995 tomava posse no Planalto. Quem havia parido Mateus, que o embalasse!

Fernando Henrique Cardoso, com a aprovação posterior da emenda da reeleição, acabou ficando oito anos no poder. Das realizações positivas, além do Plano Real, cabe destacar de seu período:

- a) A continuidade e aprofundamento do Programa de Privatizações. O Governo Collor já havia privatizado a Usiminas e a Acesita e encaminhado a privatização da CSN, Cosipa, Açominas e da Embraer, empresas leiloadas durante o Governo Itamar. Coube ao Governo FHC privatizar, entre outras: a Vale do Rio Doce, o Sistema de Telefonia (Telebrás, Embratel e as empresas estaduais), a Eletropaulo, a Light e os Bancos Estaduais. Para supervisionar as concessionárias de serviço público privatizadas foram criadas as agências reguladoras, de que são exemplos: a Anatel e a Aneel.
- b) O saneamento financeiro do País, que consistiu na execução do Proer, para os bancos privados em dificuldades, na absorção das dívidas dos Estados, que passaram a ter a União como credora e na camisa de força sobre as finanças públicas, em geral, representada pela Lei de Responsabilidade Fiscal.
- c) A continuidade na redução de intervenção indireta sobre a economia. O incrível aparato burocrático em ação durante o Governo Geisel foi sendo desfeito pelos Governos Figueiredo e Collor. FHC deu seguimento a essa tendência

de interferir menos nos mercados. Mais supervisão e menos intervenção!

- d) A melhora na distribuição de renda. O impacto mais significativo sobre a renda dos mais pobres adveio da própria queda da inflação, mas é importante registrar a adoção do Bolsa Escola, instrumento modernizador de nossos programas sociais paternalistas e embrião do Bolsa Família do Lula.

O Governo FHC foi vítima, entretanto, de uma sucessão de crises externas que abalaram suas estruturas. A crise do México, em 1995; a crise asiática, em 1997-1998; e a crise russa, em 1998-1999. Se somaram a uma política cambial irrealista para determinar forte fuga de capitais e o estrangulamento de nosso balanço de pagamentos. A taxa de câmbio, na ausência de uma âncora fiscal forte, vinha sendo abusivamente usada como âncora contra a volta da inflação e precisava ser revista no início de 1999. Gustavo Franco, defensor da política de câmbio valorizado, saiu então da Presidência do Bacen para que Chico Lopes tentasse a famosa “Banda Diagonal Endógena”. Essa se mostrou um desastre total e o câmbio teve de ser liberado logo depois. Lopes não chegou a esquentar a nova cadeira. Em seu lugar, Armínio Fraga entrou no Governo em março de 1999 para implantar, com êxito, o tripé: câmbio flutuante, responsabilidade fiscal e metas de inflação. Esse tripé, ao menos, oficialmente, está em uso até os dias de hoje.

É interessante ver como Gustavo Franco descreveu para a revista *Veja*, dois anos após e com muita ironia, aqueles momentos de pânico e colapso cambial no início de 1999: “Neste fim de semana completam-se dois anos desde a introdução, pelo Professor Francisco Lopes, da ‘banda diagonal endógena’, cujo desmantelamento resul-



tou, 48 horas depois, na livre flutuação cambial e na maior maxidesvalorização de nossa História. O evento marcou profundamente o início do segundo mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso: ...tivemos a sensação de que o Governo, mal começado, estava no fim. Não dá para dizer que a transição para o novo regime foi um exemplo de planejamento ou de perícia na operação dos mercados financeiros. Felizmente, o Ministro Pedro Malan e o novo Presidente do Banco Central, Armínio Fraga, tiveram muita habilidade para recompor o acordo com o FMI, e também a coragem para elevar os juros nos níveis necessários para vencer a especulação. Como a medicina convencional sempre funciona em se tratando de economia, a poeira foi assentando e o regime de flutuação cambial se consolidando no decorrer de 1999. Mas quase um ano teve de passar antes de o BC conseguir recolocar os juros onde estavam antes da crise da Ásia. Como sequelas tivemos um significativo aumento na dívida pública e também uma perda de sustentação política do Governo.”

Por fim, há de se registrar, como pontos negativos do período FHC, a contínua expansão da carga tributária, que atingiu 32,64% do PIB em 2002, e os apagões com racionamento de energia em 2000/2001.

Os problemas com a eleição de Lula para o mandato seguinte começaram antes mesmo da posse marcada para janeiro de 2003. O mercado temia a volta da heterodoxia e a adoção de medidas radicais. Afinal, faziam parte do discurso petista o calote da dívida interna, a auditoria da dívida externa e a revisão das privatizações. O risco Brasil disparava e precisávamos do FMI e do governo americano para atravessar a tempestade. Nesse momento prevaleceu uma então insuspeita maturidade política. Contatos foram feitos entre governantes e candidatos, para mostrar a gravidade do momento. Foi divulgada uma “Carta ao Povo Brasileiro” em que Lula afirmava

compromissos com a estabilidade e com o respeito aos contratos. Palocci assumia o lugar de Aluísio Mercadante como principal coordenador da nova política econômica e passou a se entender com Armínio Fraga. Armínio, por sua vez, pode garantir ao FMI que “eles não vão se atirar pela janela”. O pragmatismo prevalecia sobre antigas convicções ideológicas.

O anúncio da equipe econômica completa surpreendeu ainda mais. Para o Banco Central foi escolhido Henrique Meirelles, tucano e ex-Presidente do Bank of Boston, que manteve em seus postos membros da diretoria anterior do Bacen. Para sua assessoria, Palocci recrutava, na FGV-Rio e dentro do próprio Governo, a fina flor de jovens economistas de tendência liberal (Marcos Lisboa, Joaquim Levy, Ricardo Paes de Barros, Armando Castelar etc.). Ficava mantido o tripé: câmbio flexível, metas de inflação e responsabilidade fiscal, sendo que o esforço de ajustamento fiscal passou a ser redobrado. Os resultados foram muito bons: os estrangeiros se acalmaram, os empresários retomaram a confiança no País, a conjuntura internacional ajudou e pudemos assistir a um exitoso primeiro mandato de Lula.

Com a melhoria do quadro econômico, abriu-se espaço para o atendimento de antigas aspirações no campo social. Após tentar colocar em funcionamento o muito criticado “Fome Zero”, Lula acabou optando por acoplar ao Bolsa Escola, de FHC, alguns programas de menor monta e fazer uma racional consolidação de programas sociais. Nascia, com muito estardalhaço, o Bolsa Família, que só fez crescer nos anos que se seguiram.

Com a injeção dos recursos do Bolsa Família nas famílias pobres, com os sucessivos aumentos reais no salário-mínimo e com o espantoso crescimento do volume de crédito do sistema bancário vol-

tado para o consumo e para a habitação, estava configurado um novo modelo de crescimento calcado na demanda ascendente das classes de renda mais baixas.

Em termos numéricos globais, foi positiva a passagem de Lula pela Presidência. O PIB cresceu a uma média anual de 4% ao ano durante os oito anos de mandato. O País, com bancos bem capitalizados e a China bombando, passou relativamente bem pela crise financeira mundial. As contas externas estavam em ordem e as reservas beiravam US\$300 bilhões. A inflação de 5,9% fugiu do centro da meta em 2010, último ano de Lula, mas o resultado ainda era um bom avanço em relação aos 9,3% de 2003. E a taxa de desemprego, que chegou a 12% na média de 2003, se aproximou de 6%.

Dois fatores muito ajudaram o País durante o período Lula. Os termos de troca, que, com breve interrupção em 2009, melhoraram continuamente. E os juros básicos externos, que se aproximaram de zero em um momento de liquidez abundante e de políticas monetárias fortemente anticíclicas do FED e do BCE.

Esse quadro favorável, entretanto, era apenas um lado da moeda. O aumento da carga tributária, sem aumento de investimentos, e o excessivo endividamento da classe média emergente prenunciavam problemas adiante. Cabe registrar, também, que ao final do primeiro mandato de Lula, a saída de Palocci do Governo deixou Henrique Meirelles sozinho na defesa da austeridade. Começavam a surgir, aí, os primeiros sinais de heterodoxia que iriam se aprofundar mais tarde sob a batuta de Dilma Rousseff e Guido Mantega.

Dilma assumiu o Governo seguinte em janeiro de 2011, ainda com fama de “gerentona” eficiente, apesar de todos os atrasos do PAC. Decorridos dois anos, os modestos números de seu Governo são

indicativos de um esgotamento do modelo de crescimento induzido por crédito e transferências de renda. Crescemos 2,7%, em 2011, e apenas 0,9%, em 2012, apesar do grande ativismo estatal estimulador da demanda. Nosso déficit em contas-correntes disparou e atingiu US\$54 bilhões, com viés de alta. Apesar de malabarismos na luta contra os aumentos de preços, a inflação dá sinais de resistência perto de 6,5%, topo do intervalo da meta. Deixamos de acreditar que a inflação resulta de um excesso da demanda agregada sobre a oferta e voltamos aos tempos da luta corpo a corpo contra cada componente importante do índice de preços. Como debelar a febre exigiria medidas impopulares, tipo subida dos juros ou forte contenção de despesas públicas, manipulamos então os termômetros!

Outros fatos recentes assustam os observadores da cena nacional. Primeiro, cria-se um similar da antiga Conta-Movimento, agora com repasses diretos do Tesouro para os bancos oficiais. Gustavo Loyola, ex-Presidente do Bacen, calcula que esses repasses já ultrapassam R\$400 bilhões, valor astronômico que equivale a 9,2% do PIB. O BNDES tem a situação mais dramática, pois lá os empréstimos do Tesouro já correspondem a 55% do passivo do Banco.

Um segundo ponto a destacar é a criação recente de inúmeras empresas públicas. A última delas é a Emprapii, criada agora em março. É de Miriam Leitão, em coluna de 21/12/2012, o excelente comentário que subscrevo: “(São criadas) empresas para produzir derivados de sangue, administrar hospitais, gerir águas de um rio, fabricar *chips*, criar equipamentos para a Marinha, cuidar de trens, comprar a oferta de carga dos trens, oferecer seguros para projetos estatais e prestar serviços aeroportuários dentro da estatal de infraestrutura aeroportuária. Você pode não saber para que servem, mas é o seu dinheiro que pagará a conta dos extemporâneos delírios estatistas de Brasília.”



Assusta o clima de insegurança jurídica e econômica causada não só por sucessivas alterações de marcos regulatórios, principalmente nos setores de petróleo e energia elétrica, como também por intervenções pontuais em setores específicos da economia, que substituem medidas macroeconômicas de caráter geral.

Finalmente, cabe destacar a recorrente tentativa de maquiar resultados estatísticos com potencial de impacto na opinião pública. Já eram sabidas as distorções no cômputo da inflação, da dívida líquida e do déficit estatal. Agora ficamos sabendo também, com as notícias sobre as provas do ENEM e com as distorções nas estatísticas da pobreza absoluta, que até na área social devemos encarar resultados com reservas. Em metáfora atlética, diria que o Governo baixa o bastão para que a população pareça estar saltando mais alto.

## V – Comentários Finais

Ao longo da História, salta aos olhos o aumento contínuo da carga tributária e das despesas públicas. Cabe notar que no imediato pós-Guerra os tributos representavam cerca de 15% do PIB. Essa relação andou rondando a casa dos 25% nas décadas de 1970 e 1980 e disparou, a partir do Governo FHC, até chegar a 36% do PIB nos dias de hoje. O Estado foi reduzindo seu papel de planejador e de empresário, mas, em compensação, foram crescendo os orçamentos públicos para acomodar uma infinidade de programas pretensamente capazes de curar todos os males humanos.

Apesar de cobrar carga de tributos absurdamente alta, o Estado não dá contrapartida em serviços de qualidade para a população e tem

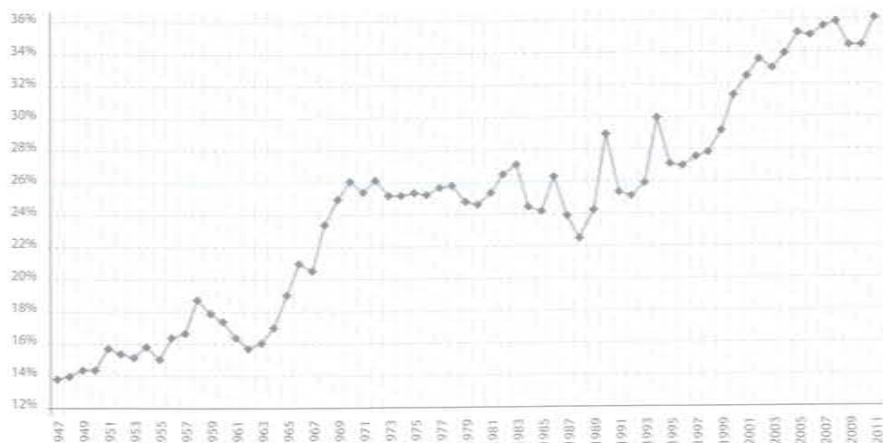
descurado de suas obrigações com a infraestrutura, ao investir apenas 0,8% do PIB e ao mostrar-se incapaz de mobilizar o empresariado privado para a tarefa. As deficiências da infraestrutura são tanto mais graves quando se evidencia o esgotamento do modelo de crescimento atual baseado em crescimento do consumo e as atenções se voltam para a necessidade de investir mais e melhor, cuidando do aumento da produtividade.

Problema sério também está na tendência recente de voltar aos tempos de forte intervenção indireta na economia, quando campeões eram escolhidos em gabinetes e proliferavam ações que ditavam o rumo dos negócios privados. Nesse momento, não podemos esquecer o que foi a *via crucis* imposta ao empresariado durante o Governo Geisel!

Algumas questões prementes terão em algum momento de ser equacionadas por nossos governantes. Refiro-me a baixa capacitação de nossos estudantes, incompatível com o elevado volume de recursos destinados à educação pública (5% do PIB), e às terríveis consequências do envelhecimento da nossa população sobre as despesas governamentais com saúde e aposentadorias. Não foi possível cobri-las aqui com a profundidade que merecem, mas recomendo a todos a leitura do livro *Além da euforia*, de Fábio Giambiagi e Armando Castelar, no qual os temas são tratados com extrema competência.

Finalmente, quero notar que, em função dos baixos níveis de desemprego e do aumento da massa salarial em termos reais, a população parece estar bem satisfeita com o desempenho recente dos nossos governantes. Sobre isto alguém já disse que a foto é boa, mas que o desenrolar do filme será ruim. Esta é também a minha modesta opinião.

## Carga Tributária Bruta Global no Pós-guerra: 1947 a 2011



Fonte: IBPT.

## Bibliografia

- ABREU, M. de P. (Org.). *A ordem do progresso*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.
- ALMEIDA, Paulo Roberto de. Os mitos em torno do movimento militar de 1964. *Revista Espaço Acadêmico*, São Paulo, ano 9, n. 95, abr. 2009.
- BERGSMAN, J. *Brazil: industrialization and trade policies*. London: Oxford University Press, 1970.
- CAMPOS, Roberto de Oliveira. *A lanterna na popa: memórias*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.

\_\_\_\_\_. *A técnica e o riso*. 3. ed. Rio de Janeiro: APEC Editora, 1976.

FRANCO, G. *O Plano Real*. Rio de Janeiro: Francisco Alves Editora, 1995.

GALVÊAS, E. *A saga da crise*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1985.

GIAMBIAGI, F.; CASTELAR, A. *Além da euforia*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2012.

LACERDA, C. *Depoimento*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1977.

LANGONI, C. G. *A economia da transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1975.

\_\_\_\_\_. *A política econômica do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: FGV/APEC, 1978.

LEITÃO, M. *Saga brasileira*. Rio de Janeiro: Record, 2013.

LOPES, F. *Choque heterodoxo*. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

MAGALHÃES, J. P. de A. *Crescimento clássico e crescimento retardatário*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.

NOVAES, R. de F. *Investimentos estrangeiros no Brasil: uma análise econômica*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1975.

\_\_\_\_\_. *Brazilian investment policy: priorities and perspectives*. Washington: Chamber of Commerce of the United States, 1979.



REGO, J. M. (Org.). *Inflação inercial, teorias sobre inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

TAVARES, M. da C. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1977.

VELLOSO, J. P. dos R. *O último trem para Paris*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1986.

*Palestra pronunciada em 26 de março de 2013*