

As aporias do liberalismo periférico: comentários à luz dos governos Dutra (1946-1950) e Cardoso (1994-2002)

Pedro Paulo Zahluth Bastos¹

Resumo

O artigo analisa a experiência de liberalização comercial dos governos Dutra (1946-1950) e Cardoso (1995-2002), avaliando o processo decisório da política econômica para mostrar que crises cambiais levaram os governos, de uma forma ou outra, a substituir prioridades definidas inicialmente e revalorizar a substituição de importações, ao contrário de narrativas liberais que enfatizam restrições não-econômicas (políticas e ideológicas) à consolidação de estratégias liberais na América Latina. Estas narrativas desconsideram, de um lado, assimetrias internacionais e, em particular, o impacto da fragilidade financeira externa para reduzir graus de liberdade na gestão da política de importações de maneira contrária àquela desejada pelos governos liberais em questão; de outro, que restrições à intervenção estatal limitaram a resposta local à crise cambial em um sentido diferente daquele verificado nas estratégias de desenvolvimento do sudeste asiático.

Palavras-chave: Estratégias de desenvolvimento; Crises cambiais; Regimes de comércio exterior; Substituição de importações; Consenso de Washington.

Abstract

The paper studies the experience of commercial liberalization during governments Dutra (1946) and Cardoso (1995-2002) in Brazil, analyzing the evolution of its economic policy decision-making to show how exchange crisis induced these governments, in a way or another, to revert from initial priorities in order to reevaluate import substitution, quite contrary to neo-liberal explanations which emphasize non-economic restrictions (political and ideological ones) that presumably hindered market-friendly and outward economic strategies in Latin America. These neo-liberal explanations tend to disregard 1) international hierarchies and, in particular, the impact of external financial fragility to reduce degrees of autonomy in import policy, again quite contrary to aspirations of the governments in question; and 2) restrictions to state policy that limited local reactions to exchange crisis in a different way here than at some development strategies in Southeast Asia.

Key words: Development strategies; Exchange crisis; Foreign trade regimes; Import substitution; Washington Consensus.

JEL F43, N16, O24.

Vários teóricos liberais alegam que experiências de intervenção estatal na América Latina, visando o desenvolvimento industrial de economias agrárias exportadoras a partir da década de 1930, resultaram de projetos “artificiais” liderados por políticos populistas, elites predadoras de renda e ideólogos (sobretudo economistas) movidos, no fundo, por interesses particulares.

(1) Professor Doutor do Instituto de Economia da UNICAMP.

Para políticos, o interesse da popularidade rápida e sobretudo irresponsável; para empresários, lucratividade fácil, protegendo-se da competição estrangeira e predando recursos públicos; para economistas, reputação, influência e cargos bem remunerados no *Leviathan* em expansão veloz, descontrolada e ineficiente.

Intervenção estatal, ideologia antiliberal, projeto “artificial” de desenvolvimento. A suposição implícita dos críticos liberais desta tríade é que eles, sim, conheceriam o curso “natural” de desenvolvimento distorcido por essa conjunção de interesses escusos; pois é por referência a um curso presumidamente “natural” de desenvolvimento que a “estratégia artificial” é criticada.

A defesa do liberalismo nestes países periféricos, porém, enfrenta algumas aporias. Como saber qual o curso “natural” que *deveria* ter sido seguido, caso interesses inconfessáveis não tivessem desviado regiões inteiras do rumo correto?

Como este “reino da natureza” não foi experimentado historicamente, sua existência (metafísica) não poderia ser, ela sim, o produto “artificial” da imaginação de teóricos liberais? Teóricos estes que, então, poderiam estar interessados menos em ciência (a partir da investigação empírica) e mais em critérios *normativos* para criticar a realidade objetiva em defesa de reformas liberais? O recurso retórico à metafísica do “estado de natureza”, aliás, não teve sempre intuito político (às vezes revolucionário) através dos tempos?

Daí a indagar pelos interesses dos reformistas liberais vai um passo: lutam por ideais metafísicos ou interesses menores? Daí a sugerir que economistas proponentes de reformas liberais possam ser movidos pela busca (inconfessável) de reputação, influência e cargos bem remunerados no mesmo *Leviathan*, agora em crise e redefinição, vai outro passo. Sem absorver o ônus da prova desta possibilidade (nem absolvê-la), este artigo tem por objetivo:

(1) apresentar a crítica de economistas liberais ao “artificialismo” desenvolvimentista, e a maneira como buscam dar densidade “empírica” ao presumido curso natural de desenvolvimento que poderia ter sido seguido na América Latina, comparando-o com o caso “asiático”;

(2) discutir as experiências mais aproximadas e recentes de uma “estratégia liberal” (pelo menos no que tange à abertura externa) no caso brasileiro (governos Dutra e Cardoso); mostrando que a crise da abertura pretendida de início não foi produto de uma “reviravolta desenvolvimentista”, mas de uma crise cambial incontrolável e indesejada, particularmente porque a oferta de financiamento externo ficou aquém do esperado;

(3) apresentar os efeitos “naturais” da crise cambial sobre a dinâmica de produção e investimento privado, induzindo processo de substituição de importações no sentido de um desenvolvimento econômico mais autárquico do que planejado pelos reformistas liberais; neste sentido, o elogio da substituição de importações que se seguiu à crise da estratégia de abertura não resultou de

uma preferência apriorística pelo nacional contra o importado, mas do fato de reagir a um problema inescapável: a necessidade urgente de superar ou atenuar a crise cambial;

(4) constatar e discutir por que o processo de substituição de importações, que limitou a abertura externa no plano comercial, não foi acompanhado de redefinição antiliberalizante semelhante no plano financeiro, depois da crise cambial, uma vez que os governos insistiram em obter os fluxos financeiros que acreditavam corresponder à sua adesão “crível” a um ambiente regulatório atraente ao capital estrangeiro.

Assim, o artigo pretende realçar outra aporia do liberalismo periférico latino-americano: o fato de que, ao contrário do que alegam vários economistas liberais, um curso de desenvolvimento econômico menos “autárquico” e mais “natural” (aberto de diferentes maneiras à economia mundial) foi testado no Brasil em pelo menos duas circunstâncias. E que, a despeito de sua pretensão de corresponder ao “estado natural das coisas”, ele não se sustentou historicamente.

Sua crise, por sua vez, induziu “naturalmente” um estado de coisas mais “autárquico” do que inicialmente pretendido pela opção liberal, por meio de alteração abrupta e indesejada da taxa de câmbio ou da proteção comercial efetiva. Sobretudo depois que a crise cambial pressionou o sistema de preços relativos e induziu a substituição de importações, os governos procuraram colaborar retirando “gargalos” que limitavam o “livre curso” da expansão induzida pela crise cambial. Sem, porém, reverterem a abertura financeira inicial, embora enfrentassem crises econômicas e oposição política a esta opção liberal.

Não é difícil sugerir, a partir daí, que o projeto liberal era “artificial” e que a substituição de importações correspondeu a um curso de desenvolvimento induzido “naturalmente” por crises históricas do próprio projeto liberal. Este artigo, porém, não pretende assumir o ônus deste argumento em geral, embora admita, com as qualificações necessárias, que este pode ser o caso para as conjunturas históricas analisadas.

O primeiro item, a seguir, resenha os argumentos liberais sobre o desenvolvimento econômico latino-americano. O segundo item discute o governo Dutra e o terceiro, o governo Cardoso. O último item faz considerações finais.

1 O padrão “natural” de desenvolvimento econômico

As crises monetárias e cambiais latino-americanas nos anos 1970 e 1980 foram explicadas por economistas liberais de um modo inequívoco: resultariam da interferência estatal, exagerada, duradoura e ineficiente, no mecanismo alocativo presumidamente eficiente representado pelos sinais de preços de mercado. Em novembro de 1989, um amplo seminário promovido pelo Instituto de Economia Internacional de Washington sistematizou críticas ao modelo de desenvolvimento “autárquico” e “artificial” latino-americano, elaborou propostas “consensuais”

para superar o modelo e comparou casos nacionais para avaliar o que vinha sendo feito para corrigir os “erros” através de reformas liberais (J. Williamson, 1990).

As principais conclusões foram batizadas de Consenso de Washington e forneciam um conjunto de propostas de reforma liberal (comerciais, financeiras, patrimoniais, fiscais, cambiais e monetárias) para superar “erros” identificados. Estas propostas originavam-se de diagnósticos liberais anteriores de que

(1) as crises monetárias e cambiais (incluindo a crise da dívida) que marcaram o esgotamento do “modelo autárquico de industrialização” resultaram do acúmulo de “erros” de política econômica, motivados por dogmas doutrinários ultrapassados e/ou atividades políticas “predadoras de renda”;

(2) as crises seriam superadas por reformas e políticas “corretas” que liberassem o sistema de preços para alocar recursos sem interferências errôneas.²

O argumento típico alega que o modelo de desenvolvimento “autárquico” por substituição de importações industriais teria sido idealizado previamente e perseguido politicamente. A intervenção injustificada na eficiência alocativa do sistema de preços seria motivada tanto por atividades políticas “predadoras de renda” quanto por idealizações “artificiais”, “arbitrárias”, “antinaturais” a respeito do desenvolvimento latino-americano. O objetivo alegado desta intervenção seria desenvolver a indústria substitutiva de importações, mas seu efeito prático era favorecer empresários ineficientes e prejudicar consumidores de bens nacionais piores e mais caros do que os similares importados. Os instrumentos desta intervenção fracassada eram vários (incentivos fiscais e creditícios, sobrevalorização da moeda local, altos níveis de proteção comercial), mas seu pior efeito não era a transferência de rendas públicas, a curto prazo, para empresários ineficientes e políticos corruptos.

Seu prejuízo mais duradouro seria a má alocação de recursos privados gerada pela distorção “artificial” do sistema de preços. A proteção estatal reduziria o escopo de produção/consumo afetado pelo comércio exterior e pela disciplina de eficiência alocativa exigida, induzindo realocações “artificiais” de recursos domésticos da produção de bens exportáveis para produção de bens importáveis. Assim, tal proteção afastaria a alocação de recursos da direção “naturalmente” eficiente representada pelas vantagens locais, ou seja, iria desviá-la da especialização “correta” na divisão internacional do trabalho por proteger especializações “incorretas” e insustentáveis.

Embora a opção intervencionista pudesse provocar expansões a curto prazo, ela teria fôlego curto. Ao invés da opção natural de “*take the right prices as they are*”, a tentativa artificial de “*make prices as wished*”, além do limite do

(2) Argumentos apresentados de maneira mais ou menos integrada por autores como Balassa (1982; 1983); Bhagwati (1985); Ranis & Orrock (1985) e Balassa & Williamson (1987). Exemplos brasileiros do argumento são fornecidos por Roberto Campos (1994) e Gustavo Franco (1999).

possível, seria contraproducente a médio prazo. Déficit público (induzido por populismo macroeconômico e incentivos/desperdícios fiscais), ineficiência produtiva (por proteção comercial) e manutenção de taxas de câmbio anti-exportações (pela fixação nominal ou condescendência com inflação) gerariam tendência de déficit comercial e endividamento externo cumulativo, agravando eventuais restrições de divisas que se pretendiam superar.

Uma hipótese central implícita ao argumento é a existência de um caminho “natural” de desenvolvimento latino-americano que só não foi seguido em razão da arbitrariedade dos grupos políticos e técnicos que o rejeitaram. O argumento enfrenta uma aporia: definir o que seria (ou teria sido) o desenvolvimento “natural” destas economias não é trivial e, à luz do que *efetivamente* ocorreu (um desenvolvimento *presumidamente* antinatural), defini-lo não pode deixar de constituir um exercício contrafactual, recurso próximo do “artificialismo” de que se quer afastar. Afinal, como o desenvolvimento “natural” não foi experimentado *historicamente*, sua “existência” não poderia ser o produto “artificial” da imaginação liberal (ou seja, ter apenas uma existência “teórica”)?

Frente à dificuldade de superar esta aporia sem uma referência externa à própria experiência latino-americana, os exercícios voltam-se para a história comparativa: a experiência de desenvolvimento latino-americana é posta defrente à experiência (estilizada) do sudeste asiático. Os casos nacionais do sudeste asiático ilustrariam o caminho “natural” que poderia ter sido percorrido pelos países latino-americanos. Aqui, “arbitrariedade”; lá, “natureza”: os pares são e podem ser os mais diversos (déficit público/equilíbrio fiscal; sobrevalorização cambial/câmbio justo; inflação/responsabilidade monetária; proteção redundante/proteção temporária etc.), mas todos servindo ao dualismo artificialismo/naturalidade.

A comparação é complicada pelo fato de que a experiência de desenvolvimento dos países asiáticos é marcada pelo reconhecimento de que o papel do Estado no desenvolvimento da região é pelo menos “maior” ou “diferente” de algum padrão de desenvolvimento dito “clássico”. A presença do Estado no desenvolvimento de Coréia do Sul e Formosa, para não falar do Japão, não parece constituir exceção em relação a outros processos de industrialização tardia, não apenas na interferência indireta por meio de incentivos alocativos ao investimento privado *direcionado*, como também na intervenção direta de empreendimentos estatais em atividades *essenciais e estratégicas*.³

Esta dificuldade é contornada apontando-se a “ênfase” da intervenção estatal e sua convivência com políticas de comércio exterior “corretas”. Embora

(3) Para ilustrar com a experiência de países comumente tomados como exemplos de virtude liberal a ser imitada pelos governos latino-americanos, em Formosa (Taiwan) “as seis maiores firmas estatais industriais tinham um faturamento igual ao dos cinquenta maiores grupos industriais privados em 1980. Das dez maiores firmas industriais, sete eram empresas estatais; das maiores cinquenta, dezenove eram estatais. A estrutura de propriedade na Coréia do Sul é similar: doze das dezesseis maiores firmas industriais eram estatais em 1972, assim como vinte das cinquenta maiores” (Wade, 1990, p. 178).

reconheçam a intervenção estatal na Ásia, os relatos liberais argumentam que a intervenção teria se voltado a reafirmar sinais alocativos do sistema de preços e apoiar a alocação privada de recursos na direção “natural” das vantagens comparativas, preferindo um regime liberal de importações.

Nisto, as economias asiáticas teriam se diferenciado do curso das economias latino-americanas depois da primeira etapa, “fácil”, da substituição de importações. Ao final desta etapa inicial, enquanto na América Latina *ter-se-ia optado* pela estratégia de aprofundar a substituição de importações em direção à segunda etapa, “difícil” porque exigente de fatores de produção escassos na região, no sudeste asiático a escolha recaíra em um caminho “extrovertido”: aí, a despeito da intervenção estatal, nunca se pretendia eliminar a disciplina e os sinais alocativos do comércio exterior e afastar a alocação de recursos de sua tendência “natural” (Balassa, 1981).

Em suma, na comparação com a intervenção estatal predominante no sudeste asiático, a intervenção latino-americana perderia por não se limitar a apoiar o caminho “natural” indicado pelo sistema de preços (*market friendly*), mas por buscar revertê-lo de todo, orientando-o “para dentro” e não “para fora”. Ou seja, fechando-o à divisão internacional do trabalho, limitando benefícios da especialização econômica “correta” e protegendo decisões de especialização “erradas” (Krueger, 1985; Ranis & Orrock, 1985).

Ao realizar esta comparação, o argumento liberal não recorre à hipótese de que *restrições econômicas* (não ideológicas ou corporativas) tenham impedido ou dificultado a consolidação do padrão “natural” de desenvolvimento econômico. Ao contrário, alega-se que restrições econômicas herdadas da disponibilidade relativa de fatores de produção, particularmente naturais, aconselhariam “naturalmente” à abertura e à especialização “correta”. Algo que só não se teria realizado em razão da conjunção de interesses e ideologias de grupos políticos, econômicos e técnicos particularistas prejudicados. Assim, as crises posteriores podem ser explicadas exclusivamente pela equivocada condução de políticas econômicas (*unsound policies*), porque se presume que não haja nada que as justifique de início, *tirante* ideologias erradas e interesses corporativos daqueles que as executaram.

Em outras palavras, supõe-se que

(1) os *policy-makers* operaram em contexto livre de restrições econômicas internacionais ou locais que implicassem na insustentabilidade histórica do projeto de abertura; e

(2) eles poderiam/deveriam ter “optado” por políticas liberais, diferentes daquelas implementadas e consideradas equivocadas à luz das teorias liberais invocadas para analisá-las: se um curso de desenvolvimento econômico “natural” foi bloqueado, isto não teria acontecido porque restrições econômicas inviabilizaram-no, mas porque políticos, economistas e empresários liberais perderam embates ideológicos e políticos para congêneres “desenvolvimentistas”.

As próximas seções deste trabalho pretendem avaliar o papel que restrições não ideológicas ou corporativas, mas econômicas, tiveram na dificuldade de consolidar um curso de desenvolvimento econômico menos “autárquico” no Brasil, em duas das circunstâncias mais recentes em que a tentativa foi feita: nos governos Dutra e Cardoso. Por que avaliar restrições econômicas, e não ideológicas ou corporativas? **Primeiro**, porque estes governos foram influenciados por propostas liberais de abertura externa. Como o argumento liberal para explicar o “desvio” para um desenvolvimento “mais autárquico” e “menos aberto” apela para restrições ideológicas e corporativas, tomar conjunturas em que os embates ideológicos e políticos favoreceram propostas de abertura externa é relevante para avaliar, ao revés, a sustentabilidade econômica destas propostas.

Segundo, porque estes governos descreveram, de certo modo, um movimento pendular de política econômica, iniciando com propostas de abertura externa que explicitamente valorizavam a entrada barata de produtos importados e terminando com elogios à substituição de importações industriais protegidas (espontaneamente ou não) da competição estrangeira.

Terceiro, e mais importante, porque este movimento pendular não foi produto de uma “reviravolta desenvolvimentista” que decidisse embates ideológicos e políticos em sentido antiliberal. Resultou, sim, de uma crise cambial incontrolável e indesejada que tornou insustentável a política anterior; foram restrições econômicas, e não preferências apriorísticas pelo nacional contra o importado (motivadas por interesses corporativos ou ideologias ultrapassadas), que levaram estes governos a elogiar a substituição de importações, depois de tanto elogiarem as importações. Assim, se algum exemplo reverso pode ser dado pela experiência brasileira, é o de que um regime liberal de importações não basta para explicar o sucesso asiático e que as lições liberais sobre este sucesso estão desfocadas.

2 O pêndulo do governo Dutra (1946-1950)⁴

2.1 A opção liberal

A opção inicial por uma política ortodoxa de combate à inflação no governo Dutra teve o sentido de rejeição ideológica e técnica ao intervencionismo “varguista”, considerado responsável pela aceleração inflacionária durante a Segunda Guerra. Um amplo consenso liberal formou-se entre elites políticas e econômicas a respeito das causas da inflação, responsabilizando o par intervenção estatal (déficit público) e proteção comercial (lucros extraordinários). O líder da campanha liberal foi inegavelmente Eugênio Gudin, já acompanhado do jovem Octávio Gouvêa de Bulhões.

(4) Esta seção sintetiza resultados apresentados em outros trabalhos do autor (Bastos, 2001; 2003), evitando-se recuperar aqui todo o suporte documental e serial apresentado neles.

O principal conflito ideológico deu-se em torno da proposta de planejamento econômico de Roberto Simonsen (líder da indústria paulista) junto ao Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial (CNPIC), bombardeada por Gudin na chamada “controvérsia do planejamento”. Simonsen mostrava-se pessimista diante da possibilidade de assentar o crescimento econômico em exportações agrícolas e considerava essencial preservar a proteção “natural” propiciada pela Grande Depressão e pela Segunda Guerra, substituindo-a pelo protecionismo deliberado da indústria nacional no pós-guerra. Além disso, propunha fomentar o desenvolvimento industrial com crédito subsidiado e investimento estatal complementar e a criação de uma Câmara de Planificação na qual participariam industriais para alocar financiamento norte-americano tomado de governo a governo.⁵

A posição de Gudin foi editada em livro (*Rumos da política econômica*) e, indo muito além de críticas técnicas às propostas de Simonsen, associava a orientação econômica do Estado Novo e a proposta de planejamento ao autoritarismo político (citando teses contemporâneas de Hayek), sendo elemento incompatível ao movimento de redemocratização do país. Propunha modificar o modelo de crescimento em um sentido liberal: restaurar sinais de mercado por meio de abertura externa (comercial e financeira) e controle da inflação, para que recursos privados fossem alocados de maneira eficiente entre setores urbano e rural. Um ambiente regulatório atraente ao capital externo privado deveria ser criado, facilitando remessas de lucro e evitando a presença de estatais que empurrassem filiais internacionais de setores onde poderiam atuar (sobretudo infra-estrutura e extração mineral), havendo forte crença de que estas reformas seriam suficientes para atrair fluxos de capital capazes de financiar importações crescentes, seja para “reaparelhar” a estrutura produtiva, seja para combater os “lucros extraordinários” dos industriais e, portanto, a inflação. As críticas liberais de maior apelo político estavam na questão inflacionária, resultando da proteção comercial (lucros extraordinários) e de uma intervenção estatal arbitrária e excessiva que deveria ser abandonada junto com o Estado Novo:

“Como conceber uma ditadura econômica dentro de uma democracia?... Não discuto aqui ideologias. Mostro apenas a grave herança de capitalismo de Estado que nos ficou do regime totalitário que ora se extingue... Há muito quem pense — e pense erroneamente — que muitos dos empreendimentos não se poderiam ter realizado porque a economia privada não dispõe de recursos suficientes e porque só o Estado tem capacidade financeira para tanto. É um erro, baseado na idéia de que o Estado pode forjar capital... Mas papel pintado só é capital na cabeça dos inocentes. O que o papel-moeda faz é *tirar do povo para as mãos do governo* que emite o dinheiro” (Gudin, 1945b, p. 68, 81-82).

(5) Sobre ela, ver especialmente Corsi (1991); Doellinger (1977); Diniz (1978, cap. 6); Sola (1982, cap. 2) e Bielschowsky (1985, parte II, caps. 1-2).

A principal reação de Vargas à campanha econômica liberal acabou reforçando-a. O decreto da Lei Malaia (n. 7.666, a 22 de junho de 1945) transferia a responsabilidade pela inflação aos “trustes e cartéis” formados para cometer “atos contrários à economia nacional”, explorando a miséria e a impotência do povo.⁶ Esta reação, que visava aproximar Vargas do povo (e dos “queremistas”), acabou empurrando empresários para a campanha liberal, envolvendo manifestos da Ordem dos Advogados, da UDN e uma carta aberta das “classes produtoras” publicada na *Folha da Manhã*, unificando a Federação das Associações Comerciais, a Confederação Nacional da Indústria e a União das Associações Agropecuárias do Brasil Central, interpelando Vargas:

“Crédito e papel moeda mais do que duplicaram em 10 anos. Para que procurar outra causa para a alta de preços, quando ela está aí evidente aos olhos de todos?” (Carone, 1976, p. 369-377).

O próprio Eugênio Gudin endereçaria carta a Vargas pedindo demissão dos órgãos de que participava como conselheiro por discordar frontalmente do DL n.º 7.666 (EUG/ 45.07.30cor). O efeito político da CADE foi, de um lado, reforçar a impopularidade dos industriais na questão inflacionária e, de outro, afastá-los de Vargas. Embora a vinculação da política cambial à proposta de reaparelhamento da indústria pelo regime de licença prévia (cinco meses antes) favorecesse os industriais, a legitimidade da defesa da proteção contra o *dumping* das importações era severamente afetada, se os empresários, já tributados por um imposto sobre “lucros extraordinários”, eram agora acusados de atos contrários à economia popular. O candidato pessedista Dutra também preferia não se afastar, na questão inflacionária, da matriz ideológica que orientava o programa da UDN.⁷

Não surpreende que o governo Dutra recebesse e aprofundasse as iniciativas de liberalização herdadas do governo provisório. Mantendo iniciativas para contrair a expansão do crédito e investimentos públicos, a revogação do regime de licença prévia das importações (PI-7) pela Portaria n. 258 (28 de dezembro de 1945) começou o desmonte dos mecanismos cambiais instituídos no Estado Novo. Taxa de câmbio fixa, mas desregulamentação sucedendo-se gradualmente, pautando-se na crença de que receberíamos financiamento externo suficiente para sustentar o programa liberal de importações.

(6) Para o texto da lei, cf. Franco (1946, p. 288-295) ou Carone (1976, p. 196-203); ver também Corsi (1997, p. 276-277)

(7) “Cessadas as operações de guerra, deveríamos restringir as despesas militares, prostrar o início das obras novas e reduzir o andamento das já iniciadas, cuja conclusão não tenha efeitos imediatos sobre o barateamento do custo de vida, até que possamos restabelecer o equilíbrio das finanças públicas e estancar qualquer nova emissão de papel-moeda”: discurso de campanha de Dutra citado pelo Relatório do Banco do Brasil de 1945 (p. 123). Nas palavras de Bielschowsky (1985, p. 365-366): “Consensualmente, a grande causa da inflação, segundo as análises econômicas de todo o período, estariam sendo os déficits públicos, que sempre é, naturalmente, o argumento típico do empresariado, aquele que mais lhe convém — pelo menos no que diz respeito a seus interesses de curto prazo. Ao final da guerra, a recomendação mais enfática encontrada na literatura econômica era a de que se deveriam contrair as despesas públicas”.

2.2 Crise e reversão

Sabe-se que a liberalização das importações não durou todo o governo. Uma crise cambial forçou reversão ao regime de licenças prévias e seletivas de importações, restaurado em 1948. Mas a crise cambial não foi provocada, como Vargas gostaria de repetir, pelo *boom* importador de “bugigangas”. Pesquisas acadêmicas revisaram esta interpretação, considerando-se atualmente que a crise cambial de 1947 deveu-se também a que:

(1) o saldo comercial tenha caído rapidamente em 1947, contando também com expansão de importações de bens de capital respectivamente de 47% e 57% em 1946 e 1947, mais que dobrando no biênio;

(2) o surto de importações tenha-se concentrado *particularmente* em moedas conversíveis (60% oriundas dos EUA), dada a lentidão da reconversão produtiva das demais economias industriais afetadas pela guerra, com as quais o país mantinha acordos de compensação bilateral;

(3) as exportações tenham-se concentrado em moedas inconvertíveis (apenas 40% destinadas aos Estados Unidos), retidas como créditos nos acordos bilaterais;

(4) o preço do café não tenha se recuperado até 1949 como era esperado, limitando a geração de créditos bilaterais e sobretudo de dólares;

(5) a fuga de capitais propiciada pela liberação das remessas de lucro tenha gerado saídas líquidas de US\$ 500 milhões entre 1946-1950, desfinanciando o balanço de pagamento e limitando a acumulação de reservas mesmo depois dos controles instituídos em 1948;

(6) a hipótese de que a condição de “aliado especial” dos Estados Unidos compensasse o país com créditos de governo a governo tenha fracassado à medida que o esforço diplomático e financeiro norte-americano se deslocou para regiões problemáticas no início da Guerra Fria (Tavares, 1963; Malan, 1976; 1977; 1984; Vianna, 1987; Bastos, 2001). Em suma, a liberalização comercial não se mostrou viável e desaguou em crise cambial em razão de fragilidades inerentes à condição periférica do país nos planos econômico, político e cultural do mundo capitalista pós-Segunda Guerra, em particular da incapacidade de obter financiamento externo no montante desejado.

Em contexto de crise cambial aguda, a reversão ao regime de licenças prévias foi provocada pela inviabilidade prática de preservar a liberalização das importações. É verdade que o governo poderia ter desvalorizado a taxa de câmbio ou liberado-a (e o fez em parte). Mas mesmo economistas liberais reconheciam que as circunstâncias historicamente específicas do Brasil (exportador de *commodities* inelásticas ao preço) não aconselhavam a proposta *em geral*. Gudin repetia, em 1945, o recado de seu influente *Café e câmbio* (1933), afirmando em palestra aos cafeicultores que “nenhum produto de nosso comércio internacional

pode ser mais beneficiado pela estabilidade cambial que o café [...] as sucessivas desvalorizações de nossa moeda só tem tido efeito deprimente sobre os preços-ouro do café, com grave dano para a economia nacional, obrigando-nos a dar uma quantidade cada vez maior de sacas de nosso produto em troca de nossas importações” (Arquivo EUG/reg. Gudin Fº-pi45.09.16d). Ao invés de generalizar taxa de câmbio desvalorizada ou livre, o governo preferiu promover as exportações de produtos “gravosos” com câmbio livre a partir de 1948, estimulando as exportações capazes de reagir a estímulos de preço.

Por outro lado, a restauração do regime seletivo de importações permitia contornar a crise cambial sem experimentar o impacto inflacionário do encarecimento de importações essenciais. O efeito desta política é conhecido: o bloqueio da importação de bens não-essenciais e o barateamento relativo das importações complementares representou “um estímulo considerável à implantação interna de indústrias substitutivas desses bens de consumo, sobretudo os duráveis, que ainda não eram produzidos dentro do país e que passaram a contar com uma proteção cambial dupla, tanto do lado da reserva de mercado quanto do lado dos custos de operação. Esta foi basicamente a fase de implantação das indústrias de aparelhos eletrodomésticos e outros artefatos de consumo durável” (Tavares, 1963, p. 71; ver também Malan et al., 1977, cap. 5).

A maioria dos intérpretes desta reversão alega não apenas que o governo foi forçado a realizá-la pela crise cambial (o que é inegável), mas também que era inconsciente dos efeitos da restauração de controles cambiais sobre a substituição de importações, o que não é corroborado por documentos oficiais (cf. Bastos, 2001; 2003). Já no discurso de fim de ano de 1947, Dutra anunciava programa de investimentos públicos (o que viria a chamar-se SALTE) como uma reação diante dos limites da estratégia exportadora e como uma imposição das circunstâncias:

“Os recursos da nossa exportação são insuficientes. Ou procuramos outras fontes de exportação, ou havemos de substituir os nossos acréscimos de compra com produção nacional, evitando, desse modo, o aumento crescente da importação. Não é possível escolher, com exclusividade, um ou outro caminho. Não há dúvida, porém, sobre a conveniência e urgência de dotar o país de meios para incrementar a produção, através do reaparelhamento dos transportes, do aumento da produção de energia e da exploração de petróleo... Saúde, alimentação, transporte, energia e petróleo – são as balizas que devem orientar o nosso esforço de recuperação”, uma vez reconhecido, depois do grande otimismo inicial, que a confiança inicial na estabilidade do setor externo se frustrara”.⁸

O governo voltaria a reconhecer a necessidade de retirar gargalos à expansão industrial na Mensagem presidencial de 1948, uma vez que a estratégia liberal fracassara. Agora, nas novas circunstâncias, para “[...] precaver os próprios

(8) Esta passagem do discurso de final de ano não era mero acidente lingüístico, sendo repetida textualmente na próxima mensagem presidencial enviada ao congresso para abertura das seções, lida em 15 de março de 1948 (Dutra, 1948, p. 178-179).

interesses do povo, é necessário firmar a noção de que o Brasil precisa importar, *mas com a finalidade de equipar-se convenientemente*, para incrementar a sua indústria e aparelhá-la do que lhe falta”. (p. 147). Enquanto o governo favorecia importações essenciais, o Banco do Brasil passou a realizar política de crédito mais acomodatória (lembre-se que 1948 foi o primeiro ano da história em que os empréstimos para a indústria superaram os destinados ao comércio), de modo que se restaurava a combinação entre plano de investimentos, política cambial seletiva, câmbio fixo e política acomodatória de crédito visualizada no final do Estado Novo.

Não se exagere, porém, a racionalidade desta política. O Plano SALTE foi pouco além de um somatório de projetos relativamente desconexos, reunidos formalmente em projetos de gasto que ultrapassassem o ano fiscal, sem definir cronogramas de execução e articulá-los a fluxos de financiamento (cf. Draibe, 1980). Não foi acompanhado de qualquer reforma administrativa, nenhuma agência central de coordenação, nenhum esquema novo de financiamento ou empresa estatal. A única indústria nova a criar em seu anteprojeto (material elétrico pesado para geração e distribuição de energia hidrelétrica) desapareceria da proposta final: a substituição de importações ficava restrita aos ramos “fáceis”. Tratou-se de retirar alguns gargalos de infra-estrutura ao crescimento econômico, crescimento este que acompanhou a expansão/diversificação industrial induzida, espontaneamente, pela crise cambial e pela proteção à substituição de importações: não foi produto de um plano governamental abrangente.

De todo modo, o governo, forçado a uma reversão, não conseguia agradar nem a gregos nem a troianos. Velhos aliados liberais exasperavam-se porque a estratégia inicial de incentivo às importações começava a ser substituída pelo elogio do planejamento e da substituição de importações; Gudin escreveria uma violenta crítica ao Plano SALTE, encarando-o como um retrocesso (cf. Bielschowsky, 1985). Vargas continuava torpedeando o governo de críticas (reunidas em *A política trabalhista no Brasil*) por seu caráter “liberal”, “anacrônico” e “omisso”, embora o elogio do planejamento feito por Dutra visasse em parte desarmar críticas da oposição ao alegar que o governo já tomara as iniciativas exigidas pelo momento.

Mas o governo não agiria com a mesma presteza para controlar outra fonte de desequilíbrio externo: as remessas financeiras, facilitadas pela liberalização completa empreendida pela Instrução 20 da SUMOC em agosto de 1946 (“tendo em vista as condições favoráveis do mercado de câmbio”, no texto da lei), não paravam de aumentar sem que o governo restaurasse os controles originais. Por não criar nem contar com mecanismos *internos* de financiamento de projetos essenciais (e ter abolido até o fundo constituído com taxa de 5% sobre transações cambiais que financiara o programa que antecederia o SALTE, isto é, o Plano de Obras e Equipamentos), o governo continuava esperando uma promessa liberal

que também não se realizou: que um arcabouço amigável para remessas por si só induziria grande surto de financiamento externo. Tal não se deu, e o governo amargou um saldo negativo de 500 milhões de dólares de saídas líquidas de capital privado que manteve as reservas cambiais em níveis pouco confortáveis para financiar mesmo importações essenciais crescentes.⁹

Assim, a resposta à crise da estratégia liberal foi restringida por limites:

(1) aos esforços de criação de mecanismos de centralização financeira interna que apoiassem investimentos locais (privados e estatais);

(2) à articulação planejada de metas de investimento e de mercados a criar aos quais talvez pudessem integrar-se filiais internacionais, *complementando* investimentos locais (Bastos, 2001).

Em outras palavras, o governo foi obrigado a dar meia-volta no pêndulo em razão de uma crise que não queria experimentar; tomou consciência de certas ilusões do liberalismo periférico; mas permaneceu distante de retirar e buscar implementar todas as exigências práticas que pudessem corresponder a esta nova consciência.

3 O pêndulo do governo Cardoso (1995-2002)

3.1 A opção liberal

Anos 1990, tempos em que a ofensiva política neoliberal prometia abundância de financiamento externo aos países (ditos “emergentes”) que aderissem ao Consenso de Washington. O sistema monetário e financeiro internacional fora virado de ponta-cabeça desde a escassez de financiamento externo experimentada por Dutra ou Vargas: a época dos “mercados domesticados” pelo acordo de Bretton Woods fora substituída pelo mundo das “finanças desreguladas”, por ciclos de entrada e saída de capitais mais curtos, pouco favoráveis ao investimento produtivo e sujeitos a movimentos especulativos e de contágio em escala global (Helleiner, 1994; Belluzzo, 1995). Em meados da década, Cardoso não inaugurava a abertura comercial e financeira no Brasil, mas a herdava de bom grado do governo Collor. As reformas liberalizantes de Collor foram anunciadas na campanha eleitoral de 1989, em que o candidato brandia *slogans* contra os “marajás” do serviço público, os “elefantinhos” do setor produtivo estatal e as “carroças” produzidas pelo setor automobilístico protegido. É claro que a opção liberal não era consensual, havendo forte polarização entre Collor e candidatos à esquerda (Brizola e Lula); mas tampouco resultava de

(9) Na formulação insuspeita de Pedro Malan (1984, p. 65), “[...] As autoridades monetárias e cambiais do governo Dutra aparentemente depositaram vasta confiança em uma solução duradoura para o potencial desequilíbrio do balanço de pagamentos nacional através da conta de capital, vale dizer, através de uma política liberal de câmbio que, em estimulando as saídas de capital, pudesse estimular também ingressos brutos em proporção ainda mais significativa no futuro”.

idiosincrasia do candidato: suas posições liberais articulavam-se a um movimento reformista amplo que se gestara durante a agonia lenta do governo Sarney (cf. Cruz, 1992).

Uma vez no governo, tratou-se de realizar reformas semelhantes àquelas que vinham sendo propostas pelas instituições multilaterais sediadas em Washington (FMI e Banco Mundial) e pelo Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, visando, em linhas gerais, reduzir e delimitar o papel do Estado e aumentar o grau de concorrência (comercial e financeira) com menor proteção política e maior abertura externa. A abertura comercial iniciou-se ainda no governo Sarney com a eliminação de controles administrativos, radicalizada no governo Collor e fazendo-se seguir de cronograma de desgravação que visava redução da média e da variância tarifária (cf. Holanda, 1997); a liberalização financeira também se iniciara com algumas iniciativas em 1988, acelerando-se até 1992 com facilidades abertas de movimentação via CC-5, dentre outras (cf. Margarido, 1997); o programa de privatizações foi inaugurado com o setor siderúrgico (Usiminas, 24 out. 1991) estendendo-se depois para petroquímica, fertilizantes e, já no governo Cardoso, transportes, telecomunicações, energia e bancos (cf. Oliveira, 1996).

O programa liberal foi ainda levado adiante no governo Cardoso com uma série de mudanças regulatórias que facilitavam o programa de privatização (EC-5 a EC-9/1995) e aprofundavam a abertura financeira, facilitando fluxos de capitais de diferentes prazos e perfis sob justificativa de adaptar o marco regulatório doméstico às novas oportunidades da globalização financeira (cf. Freitas & Prates, 2001). A justificativa da abertura comercial continuava, em parte, a mesma de 50 anos antes: deixar para trás os lucros extraordinários, a diversificação excessiva e o descaso com ganhos de produtividade que seriam inerentes ao modelo protegido de substituição de importações. A novidade é que se passava a argumentar que a abertura comercial era uma necessidade imposta pela globalização, vale dizer, pela nova forma de internacionalização das corporações, operando em redes produtivas globais recorrendo ao *outsourcing* com níveis de integração vertical local menores do que, se alegava, na “época dos mercados nacionais protegidos”. Como a proteção à substituição de importações seria inadequada à atração de investimentos destas “empresas-rede”, a redução da proteção (acompanhada de privatizações e outras reformas do marco regulatório) atrairia investimentos que, por sua vez, financiariam o aumento das importações e eventuais déficits correntes resultantes, ao mesmo tempo em que aumentariam a produtividade geral do sistema (cf. Franco, 1996).

Com argumentos velhos e novos, liberar importações foi considerado um “dever de casa” para melhorar a qualidade dos produtos oferecidos no mercado brasileiro, criando pressão competitiva para que produtores internos (nacionais ou não) melhorassem suas plantas e/ou focalizassem suas atividades em produtos em

que efetivamente fossem competitivos. Esta pressão competitiva tornou-se mais premente com o Plano Real, pois se tratava de usar a liberação de importações também para chancelar a estabilidade de preços: o cronograma de abertura foi acelerado no segundo semestre de 1994, durante a implementação do plano no final do governo Itamar, “como meio de evitar a transmissão para os preços das pressões de custo e de demanda que se manifestavam” (Bacha, 1997, p. 43).

A pressão competitiva não resultava, porém, apenas da aceleração da abertura comercial, e era fortemente articulada à própria liberalização financeira, pois era acompanhada por uma política cambial que Edmar Bacha, talvez o principal formulador do Plano, chamou de “banda cambial assimétrica”, ou seja, o compromisso do BC de manter a taxa entre um limite superior de R\$ 1,00 e um limite inferior indefinido, “que na prática provou estar em torno a US\$ 0,83 por Real” (Bacha, 1997, p. 21), já que o real se apreciou rapidamente em julho de 1994, sob pressão da abundância de capital externo destinada então aos mercados emergentes. Gustavo Franco, então diretor do Banco Central responsável pela política cambial, admitia que:

“[...] ao abster-se de intervir no mercado de câmbio, o BC permitiu, como se esperava, e como não poderia deixar de acontecer, uma apreciação nominal da taxa de câmbio. Tratava-se de ir além de uma ‘âncora cambial’ na medida em que se criava uma pressão deflacionária no universo de mercadorias e serviços com seus preços associados ao dólar...A deflação no câmbio, bem como em diversos outros preços determinados em mercados competitivos, produziu um choque de expectativas que se revelou fundamental, nas primeiras semanas do Plano Real” (Franco, 1995, p. 59).

A taxa de câmbio apreciada continuou a ser usada como recurso de controle dos preços domésticos durante todo o primeiro mandato de Cardoso. É verdade que, depois da crise do México, transitou-se para um regime de bandas cambiais, em que o Banco Central corrigia a taxa de câmbio com depreciações nominais que pouco compensavam a apreciação do início do Plano Real (seguindo ritmo claramente maior que a inflação corrente apenas em 1997). O BC esforçava-se para manter controle sobre um ritmo de depreciação que não reduzisse a pressão competitiva das importações, recorrendo a elevações bruscas da taxa Selic, aumento de depósitos compulsórios e incentivos à entrada de capitais sempre que ataques especulativos ameaçassem o limite superior do regime de bandas (cf. Filgueiras, 2000; Prates, 2000). A decisão do governo Cardoso de não reverter a apreciação inicial do real foi justificada em vários textos de Gustavo Franco, executor da política cambial e, a partir de setembro de 1997, presidente do Banco Central; deixava-se claro que a taxa de câmbio verificada era necessária para reforçar a pressão competitiva promovida pela abertura comercial sobre preços internos, aumentando a produtividade empresarial e a renda real dos consumidores:

“[...] a indução (à produtividade) tem viés deflacionista, pois o repasse pode beneficiar o consumidor se a maior eficiência é repassada aos preços e se a

manutenção da competição estrangeira impede o uso de margens de lucro para a geração de lucros extraordinários retidos para fins de investimento...A abertura é a base para a construção de um novo modelo de crescimento [...] a abertura se tornou um causa progressista em oposição ao protecionismo que busca suas justificativas em idéias nacionalistas e em grupos de pressão comprometidos com os velhos processos da substituição de importações e a exploração de maiorias por minorias organizadas e politicamente influentes” (Franco, 1996, p. 42-44).

Franco e outros seguiam alegando que a nova taxa de câmbio deveria reforçar a disciplina alocativa de recursos de maneira “natural” (sem proteção artificialista) e, em si mesma, a nova taxa não produzia nem manifestava qualquer “desequilíbrio” cambial; era uma taxa de equilíbrio determinada pela abundância de capital externo disponível para os países em desenvolvimento e, sobretudo, por um novo modelo de crescimento econômico sustentado em aumentos de produtividade. Estes aumentos eram, a um tempo, consequência e causa da nova taxa de câmbio: a apreciação cambial reforçara o poder “purificador” da abertura comercial e da atração de investimentos no sentido de induzir ganhos de produtividade; os ganhos de produtividade e a atração de investimentos sustentariam a nova taxa de câmbio apreciada e, com ela, a estabilidade de preços e a pressão competitiva inerente à liberalização de importações (Franco, 1996; Resende, 1996).

Muito se discutiu sobre a concordância ou não do presidente Cardoso com as teses defendidas pelo diretor do Banco Central (cf. Safatle, 1996; Pinto, 1996). Na prática, o diretor não apenas continuou conduzindo a política cambial depois da crise do México como passou à Presidência do Banco Central em setembro de 1997, dirigindo o BC com tamanha garantia de autonomia (coerente com sua visão da política cambial e monetária) que, ao perdê-la (em suas palavras), decidiu demitir-se, em janeiro de 1999 (Franco, 1999). Antes disto, a convergência, senão teórica, pelo menos prática, era ampla: o presidente Cardoso não somente conferia autonomia à gestão do Banco Central, mesmo diante de elevações da Selic politicamente amargas; ele freqüentemente se referia à verdadeira “âncora” que sustentava o real como sendo o aumento “revolucionário” de produtividade que a abertura comercial e o ajuste das estratégias empresariais teriam produzido.¹⁰

3.2 Crise e reversão

Na prática, sustentar a apreciação cambial foi mais difícil do que parecera de início, uma vez que a fragilidade financeira externa aumentou muito

(10) Prefaciando o livro de Franco (1995), Cardoso avisava que “para os críticos apressados do Real, a leitura do capítulo 5 é recomendável. Na análise das condições da ‘dolarização’, explicam-se os pressupostos para o êxito dos programas de estabilização e conversibilidade fixa. Vê-se, com clareza, que expedientes como juros altos e recessão não surtem efeitos positivos de médio prazo [...]”. No referido capítulo, os “pressupostos para o êxito” ficam claros, associando-se aos ganhos de produtividade trazidos pela pressão competitiva da abertura com apreciação cambial (Franco, 1995, p. 139-141).

rapidamente ao longo do primeiro mandato de Cardoso (Belluzzo & Almeida, 2002; Carneiro, 2002; Paula & Ferrari-Filho, 2003). As entradas de capitais que apreciaram a moeda podiam ser revertidas abruptamente graças à liberalização financeira empreendida, havendo desproporção entre o volume de ativos financeiros em moeda local que podiam ser convertidos em dólar, a curto prazo, e o limitado “colchão de reservas” usado para defender a banda cambial. Não obstante isto, o governo perseverou em não perder o “viés deflacionista” da taxa de câmbio nas conjunturas de crise internacional que diminuía a credibilidade no regime cambial brasileiro (México, 1995; Ásia, 1997; Rússia, 1998), contando com políticas monetárias austeras, mas esperando que, no futuro, a melhoria da competitividade empresarial e a permanente atração de filiais criassem bases de sustentação duradouras da posição externa do país (cf. Franco, 1995; 1996; Barros & Goldenstein, 1997).

A esperança frustrava-se a cada vez que o déficit comercial aumentava, acompanhando a retomada do crescimento depois de cada crise. A abertura comercial forçou as empresas a realizar penosas “reestruturações” administrativas e a incorporar ganhos de produtividade materializados, sobretudo, em bens de capital e insumos importados, particularmente (mas não apenas) onde a propriedade estrangeira aumentou por investimentos novos ou fusões e aquisições (Sarti & Laplane, 2002). Mas a reação das empresas à abertura com apreciação cambial implicou mudanças na estrutura produtiva e no comércio exterior que manifestavam um aparente paradoxo: enquanto as empresas sobreviventes tornavam-se mais competitivas, a economia ficava mais vulnerável a choques externos e dependente de alto nível de importações, graças à perda de densidade das cadeias produtivas internas vinculada ao *outsourcing* empreendido (por empresas nacionais ou filiais) para defender, sobretudo, parcelas do mercado interno (cf. Bielchowsky, 1993; Miranda, 2001).¹¹

Assim, ao contrário de trazer um novo modelo de crescimento sustentado e duradouro, o Plano Real foi sucedido de ciclos curtos de *stop-go* induzidos por movimentos de política monetária destinados a defender a apreciação cambial de ataques especulativos; saindo de cada crise, a expansão ulterior da renda era

(11) As exportações, de fato, não acompanharam o surto de importações, concentrando-se em produtos intensivos em recursos naturais e mão-de-obra barata e perdendo participação, com algumas exceções, em produtos intensivos em tecnologia e escala, cujos mercados tendem a crescer mais do que o comércio mundial e nos quais valor agregado e produtividade são maiores. Como resultado, todos os ramos industriais sofreram deterioração do saldo comercial (exceto madeira, fumo, couro/peles e alimentos), verificando-se deterioração maior em ramos intensivos em tecnologia e escala (forte déficit em eletroeletrônicos e telecomunicações, química e bens de capital) e gerando saldo comercial menor nos setores intensivos em recursos naturais (*commodities* como siderúrgicos, papel e celulose, metais não-ferrosos), mas preservando o saldo agrícola. Como esperado pelos proponentes da abertura comercial, ela trouxe maior especialização na alocação de recursos; mas, ao contrário do que afirmavam, aparentou-se mais àquilo que analistas chamaram de “especialização regressiva” em termos setoriais, macroeconômicos e da inserção comercial do país (Laplane & Sarti, 1997; Sampaio & Naretto, 2000; Carneiro, 2002).

limitada pelo “vazamento” para o exterior dos efeitos multiplicadores e aceleradores do gasto interno, com aumento mais que proporcional das importações; enquanto o déficit de serviços financeiros resultante do crescente passivo externo, aliado ao déficit com fretes, seguros e viagens internacionais, aumentava o déficit de transações correntes financiado em parte com um ciclo expansivo de IDEs; sujeito, porém, a reversões abruptas do movimento de capitais que forçavam o Banco Central a defender a taxa de câmbio apreciada, nas palavras de Cardoso ainda em início de mandato, através de “expedientes como juros altos e recessão (que) não surtem efeitos positivos de médio prazo” (Cardoso, 1995). O governo não foi capaz de defender-se do ataque especulativo iniciado depois da moratória russa, embora não hesitasse em recorrer aos juros altos, preferindo não esperar que as reservas cambiais fossem esgotadas antes de admitir a derrota e deixar a moeda flutuar em janeiro de 1999, a contragosto do presidente do Banco Central.¹²

Mas a perda de controle do ritmo de desvalorização cambial se fez a contragosto do próprio presidente. Não há bases para afirmar que resultou de uma mudança de orientação ideológica da política econômica, nem de uma *opção* que refletisse um novo equilíbrio político entre “desenvolvimentistas” e “monetaristas”. Tendo em vista o episódio da demissão, alguns meses depois, do titular do Ministério do Desenvolvimento, Clóvis Carvalho, e a centralidade conferida pelo presidente à preservação da *credibilidade* da política econômica perante os mercados financeiros (associada à credibilidade do próprio ministro Malan), a balança continuou pendendo a favor das políticas consideradas necessárias pela Fazenda. O que se pode afirmar que mudou foi a *crença* de que o ajuste cambial poderia ter sido feito mantendo o controle de seu ritmo. Como o presidente Dutra fizera muitos anos antes, Cardoso reconheceria uma perda de ilusões: admitiria que a escassez de capitais detonada pela crise da Rússia e a velocidade da perda de reservas o convencera da impossibilidade de manter a política cambial, apoiada *até então* na crença de que ganhos de produtividade e a

(12) Para Gustavo Franco, a despeito da velocidade e montante da perda de reservas cambiais que a política do BC na prática não fora capaz de estancar, a defesa da apreciação cambial não foi vencida pelo ataque especulativo: ela foi “desmontada sem sangue, no plano da persuasão [...] abandonada porque muitas vozes influentes acreditavam que havia uma maneira de fazer as coisas mais fáceis”, convencendo o presidente a reorientar as políticas de câmbio e juros (Franco, 1999, p. 293). Mas a hipótese de que o BC poderia vencer o ataque especulativo antes que as reservas fossem esgotadas é uma conjectura contrafactual que se mostrava mais distante à medida que a redução das reservas aumentava o próprio ritmo do ataque. O principal alvo político (e não *técnico*) de Franco era certamente José Serra, crítico interno da política cambial que publicara artigo recente denunciando a “armadilha da ilusão da oferta de divisas” que justifica “a tese de que políticas econômicas voltadas especificamente ao setor externo são desnecessárias, uma vez que as políticas monetárias ou fiscais podem dar conta perfeitamente do equilíbrio externo desejado” (Serra, 1998, p. 9).

abundância de capitais permitiriam a correção *lenta* do câmbio, preferível por evitar os riscos inflacionários de uma correção *brusca*.¹³

De todo modo, o abandono forçado da política de depreciações controladas trouxe expectativas de relaxamento da política monetária graças à retomada do crédito no exterior, depois que o alvo fixo do ataque especulativo fora eliminado. Mas não levou a governo a reverter a liberalização financeira empreendida até então, como se estivesse convencido da “armadilha da ilusão da oferta de divisas” de que falavam membros da “ala desenvolvimentistas”; pelo contrário, a gestão de Armínio Fraga no BC aprofundou reformas liberalizantes do movimento de capitais visando estimular novos influxos voluntários, enquanto contava com o empréstimo de reservas cambiais negociado em acordos com o FMI (Freitas & Prates, 2001). Assim fazendo, como no governo Dutra, parecia continuar depositando “vasta confiança em uma solução duradoura para o potencial desequilíbrio do balanço de pagamentos nacional [...] através de uma política liberal de câmbio que, em estimulando as saídas de capital, pudesse estimular também ingressos brutos em proporção ainda mais significativa no futuro” (Malan, 1984). Com isto, podia-se até supor que a política monetária ganharia amplos graus de liberdade para redução das taxas de juros: tão cedo quanto no anúncio do regime de “banda diagonal endógena” em 13 de janeiro de 1999, Fazenda e Banco Central alegavam que maior flutuação cambial permitiria quedas mais rápidas e sustentáveis das taxas de juros (BCB, 1999). Ao contrário do governo Dutra (protegido pelo acordo de Bretton Woods por uma definição de liberdade cambial que não incluía arbitragens de juros a curto prazo), o governo Cardoso não recuperou amplo grau de autonomia na gestão monetária e continuou subordinando o crescimento econômico desejado pelos “desenvolvimentistas” à política de juros considerada necessária pelos “monetaristas”: elevações abruptas dos juros continuaram sendo usadas para conter fugas de capital e depreciações

(13) Nas palavras do presidente, ainda em fevereiro de 1999, a depreciação “[...] não demorou, como se fala. O que ocorreu é que havia abundância de capitais no mundo e a desvalorização podia ser feita lentamente, como vínhamos fazendo. A fonte, entretanto, secou com a crise de setembro (de 1998) na Rússia. Depois disso, tivemos que fazer o acordo com o FMI, buscar fundos, tomar as cautelas possíveis para fazer a desvalorização” (Cardoso, 1999). Em final de mandato, o presidente afirmaria que a depreciação não foi acompanhada de qualquer mudança no equilíbrio político do governo, uma vez que a maioria daqueles que sempre a defenderam já estavam fora do governo, e que perder a credibilidade do ministro Malan junto aos “mercados” estava absolutamente fora de questão: “Como todo mundo sabe, tenho um enorme respeito pelo Gustavo, gosto do Gustavo. Pedi inúmeras vezes ao Gustavo que me apresentasse propostas de uma aceleração maior no ajuste do câmbio. Mas ele tinha uma visão diferente. Achava que era questão de persistir e que os fluxos de capital voltariam. Aí eu decidi mudar. Sozinho, praticamente, porque os que podiam me ajudar na mudança estavam longe [...] O ministro Malan pediu demissão. Por escrito. Eu não concordei [...] É uma coisa que custa a gente admitir, uma inversão de uma das frases do Auguste Comte [os homens são cada vez mais dirigidos pelo passado]. Agora, é o contrário, somos dirigidos pelo futuro... Pelas expectativas. Tem que haver credibilidade. E o Malan tem muita credibilidade dentro e fora do Brasil. As pessoas me diziam, fora do Brasil, apesar de tudo o que aconteceu: ‘Esse homem é sério’. Vocês imaginam o que vale isso no mundo de hoje? Malan tinha credibilidade e a manteve” (Cardoso, 2002).

cambiais excessivas, buscando limitar seu impacto sobre o regime de metas de inflação e o custo da dívida pública e privada indexada ao dólar. E nem o recurso a juros elevados nem as reformas liberalizantes detiveram uma tendência de piora dos termos do financiamento externo que afetaria, nos últimos anos do governo, tanto desembolsos de crédito quanto influxos de IDE (BCB, 2003, cap. 5).

A depreciação cambial também trouxe expectativas de reversão rápida do saldo comercial, cujo saldo estimado na revisão do acordo com o FMI (5 mar. 1999) foi de US\$ 11 bilhões, caindo para US\$ 8 bilhões, segundo cálculos da Fazenda divulgados duas semanas depois. O processo não foi nem tão rápido nem tão fácil quanto esperava o governo, de maneira que o primeiro superávit foi experimentado apenas em 2001, chegando a US\$2,6b.; em 2002, porém, o saldo atingiu inesperados US\$ 13,1b., continuando a crescer em 2003. A lentidão do ajuste foi usada como argumento de que o regime cambial de depreciações lentas não deveria ter sido abandonado (Franco, 1999), embora a necessidade de um ajuste imposto pela crise dificilmente pudesse ser questionada, assim como o impacto da depreciação cambial no ajuste realizado. Comparado a 1998 (déficit de US\$ 6,6b.), a reversão em 2002 alcançara quase US\$ 20b., com ganhos ligeiramente maiores com redução de importações (US\$ 10,5b.) do que aumento de exportações (US\$ 9,2b.). O aumento das exportações concentrou-se no agronegócio e, na indústria, em ramos intensivos em mão-de-obra e recursos naturais (têxtil e vestuário, madeira, móveis, calçados, couro/peles etc.), exceto onde filiais exportam produtos intensivos em tecnologia com pouca agregação local de valor (material elétrico/comunicações, farmacêutica, material de transporte), freqüentemente em ramos com fortes déficits (particularmente química, material elétrico/comunicações, farmacêutica, à exceção de material de transporte). A redução de importações, porém, não pode ser explicada apenas como efeito da depreciação, contando também a retração da demanda interna, particularmente no último biênio; deste modo, a economia de divisas escassas pode ser revertida se a economia voltar a crescer, particularmente em ramos onde a criação de capacidade depende de longos prazos de maturação e/ou do controle de patentes e domínio da tecnologia por oligopólios globais (IEDI, 2002, vários).¹⁴

(14) Substituições efetivas verificaram-se em alguns ramos da mecânica, material de transporte e, sobretudo, em bens de consumo e insumos semimanufaturados *aproveitando capacidade ociosa*, como têxtil e vestuário, madeira, móveis, calçados, couro/peles, alimentos, brinquedos, minerais não-metálicos, papel e papelão/gráficos, etc. Até 2001, ramos de material elétrico/comunicações, química, farmacêutica, plásticos apresentaram até mesmo *aumento de importações*, a despeito da depreciação cambial, indicando que a substituição de importações nestes ramos é mais difícil em razão da ampla necessidade de investimentos para criar capacidade e do controle de patentes e domínio da tecnologia por oligopólios globais. Em 2002, a queda nas importações em ramos deficitários tampouco pode ser de todo explicada por substituições: material eletroeletrônico e de comunicações explicam algo em torno de 50% da queda total das importações, caindo desde o racionamento de energia (como bens de informática e eletrônica de consumo) e da inflexão do ciclo de investimentos nas redes de telecomunicações privatizadas; importações químicas, porém, caíram de valor, mas não de volume; farmacêuticos e perfumes continuaram *aumentando* de volume e valor (IEDI, 2002, vários números).

A lentidão do ajuste não foi tomada pelo governo como evidência de que o velho regime cambial não deveria ter sido abandonado mas, de início timidamente, como um alerta de que o ajuste devia ser acompanhado por políticas de fomento ao investimento. O esforço concentrou-se no ramo eletroeletrônico e de telecomunicações, de início por meio do BNDES, cujos Programa de Apoio à Implantação da Telefonia Celular e Programa de Apoio a Investimentos de Telecomunicações (telefonia fixa) condicionaram financiamento a exigências de nacionalização de equipamentos e insumos, tentando limitar (com pouco sucesso) o *outsourcing* praticado pelos novos grupos controladores do setor (cf. Prates, Cintra & Freitas, 2000; Sarti & Laplane, 2002). Em paralelo, linhas destinadas ao financiamento das exportações foram criadas ou reforçadas, como o Programa de Crédito ao Comércio Exterior (BNDES-exim), o Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade, o Fundo de Garantia de Exportações (seguro de crédito), ou o Fundo de Aval para Exportação de Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), dentre outros, acompanhados da instalação de oito Fóruns de Competitividade e, mais tarde, do Comitê de Gestão da Câmara de Comércio Exterior no MDIC (Prates, Cintra & Freitas, 2000; BCB, 2002; MDIC, 2002). No documento do MDIC apresentando os “avanços do comércio exterior” nos oito anos do Real, os programas de apoio à exportação são apresentados com a informação (duvidosa, mas significativa) de que “a política comercial brasileira, nos últimos oito anos, passou por duas fases distintas. A primeira foi a de abertura comercial, de abertura do mercado interno às importações. A segunda é marcada pela prioridade dada às exportações” (MDIC, 2002, p. 1).

Ainda que a persistência da vulnerabilidade externa levasse o governo a reforçar políticas de fomento do investimento, nada ilustra melhor a mudança lenta e hesitante de enfoque a respeito da substituição de importações do que o destino da Lei de Informática no segundo mandato de Cardoso. Em 1999, expirariam as isenções fiscais previstas na Lei de 1992 (IPI e IRPJ), sob exigência de que as empresas destinassem 5% do faturamento para P&D, havendo forte pressão do MICT e MDIC para estender os prazos até 2013. A renovação dos subsídios experimentou resistência do ministro Malan e envolveu conflitos que acabariam levando à queda do ministro do Desenvolvimento, Clóvis Carvalho, depois de discurso em que questionou a falta de coragem da Fazenda em estimular o desenvolvimento do país. O presidente arbitrou a disputa, mandando ao Congresso projeto-lei que eliminava a isenção integral e diminuía anualmente seu valor até o máximo de 58% do imposto devido em 2013 (reduzido pelo Congresso até 2009). O processo decisório indica que o presidente não era avesso à demanda da chamada “ala desenvolvimentista”, mas que a Fazenda retinha poder incomparável e parecia continuar acreditando na “tese de que políticas econômicas voltadas especificamente ao setor externo são desnecessárias, uma vez que as políticas monetárias ou fiscais podem dar conta perfeitamente do equilíbrio externo desejado” (Serra, 1998).

A seguir, o estado do Amazonas perpetrou ação judicial que, provida de liminar pelo STF no final de 2000, obrigou o governo a renovar a tramitação da lei negociando mais concessões à Zona Franca de Manaus. A lei foi finalmente regulamentada em março de 2001, sancionada pelo presidente em dezembro ao definirem-se os percentuais de IPI dos produtos sujeitos à isenção (então sujeitos à alíquota de 2% desde que a liminar judicial fora concedida, um ano antes). É provável que a ocasião tenha sido usada pela Secretaria da Receita para atrasar o processo decisório de definição das novas alíquotas, visando maximizar a arrecadação antes da isenção parcial. De todo modo, a ocasião também foi oportuna para que a lei fosse ajustada à percepção de que era necessário induzir substituição de importações para deter o crescimento do déficit do complexo eletrônico (a lei aplica-se a produtos de informática, telecomunicação, eletrônica de consumo e componentes, ou seja, micros, celulares, televisores, rádios, DVDs etc.), uma vez que as ilusões quanto à rapidez do ajuste que seria propiciado pela depreciação cambial tinham-se perdido. A lei passou a exigir que as empresas não apenas destinassem recursos para P&D como também internalizem o Processo Produtivo Básico, ou seja, respeitassem percentuais de nacionalização para cada produto final. Em declaração surpreendente, feita 15 dias antes da sanção presidencial da lei, o ministro Pedro Malan defendeu a “substituição eficiente de importações” como forma de reduzir o déficit em conta corrente, sendo necessário ampliar tanto a produção “exportável” como a “substituível de importações [...] [pois] sempre pensei nas duas coisas juntas” (apud Soares, 2001). Implicitamente, o ministro parecia admitir que anos de construção da credibilidade perante o “mercado” não tinham sido suficientes para assegurar o equilíbrio externo desejado.

No ínterim entre a regulamentação e a sanção da lei, Sérgio Amaral tomava posse no MDIC (23 ago. 2001), em cerimônia na qual Cardoso proclamou o novo lema de seu governo (“Exportar ou Morrer”), enquanto o novo ministro prometia apoiar também a substituição de importações em setores deficitários como petróleo, químico e farmacêutico, eletroeletrônicos e bens de capital. Em entrevista concedida a seguir, a resposta à pergunta sobre qual seria sua relação com Malan e Everardo Maciel, pois seus antecessores haviam caído depois de desentendimento com eles, foi a seguinte:

“Depois do real, a preocupação não era exportar, mas importar para pressionar os preços e aumentar a competitividade. Agora a realidade mundial é diferente. Nesse momento, o peso da exportação no processo de decisão de governo é muito maior. Eu vejo o ministro da Fazenda tão interessado quanto eu em aumentar as exportações [...] Eu combinei com o Malan que nós dois vamos juntos à Fiesp. É importante que ele ouça o que eu ouço na Fiesp e que a Fiesp ouça o que eu ouço dele [...] O câmbio tornou mais caras as importações e mais atraente a produção de insumos internamente. Então, há um esforço a ser feito para que certas empresas possam substituir importações, aproveitando a indução que o mercado já está fazendo, dizendo que é melhor comprar aqui do que importar. Acho que alguns setores têm um campo muito grande. Por exemplo, o setor eletroeletrônico, que nos últimos cinco anos teve um déficit comercial de US\$ 35 bilhões” (Amaral, 2001).

Não se exagere, porém, a racionalidade da política de fomento. As iniciativas continuaram dispersas, sem que se pudesse desvelar um plano que as integrasse, sobretudo na promoção do investimento em nova capacidade. As críticas à falta de planejamento chegaram ao auge durante a crise da geração de energia, mas, ao contrário do governo Dutra e fiel às restrições ideológicas do primeiro mandato, o governo nem sequer se esforçou em conferir aparência de organicidade às iniciativas dispersas. No Ministério do Planejamento, o PPA anunciado em 1999 (Avança Brasil) não pode ser confundido com um plano de investimentos voltado à superação da vulnerabilidade externa do país. No MDIC, apesar da preocupação com o déficit no complexo eletrônico expressa na aprovação da Lei de Informática e na constituição de um Fórum de Competitividade para o setor, não foi instalado qualquer Fórum ou qualquer política de fomento (à exceção do ramo de transformados plásticos) mais geral para o setor químico, em que o déficit comercial era e é maior do que no setor eletroeletrônico e de telecomunicações. Por outro lado, os esforços de promoção à exportação limitaram-se ao financiamento do comércio exterior (pré e pós-embarque) e à promoção comercial, sem qualquer política seletiva voltada à ampliação de capacidade em ramos sujeitos a gargalos de oferta.¹⁵

Seja como for, o governo Cardoso, forçado a uma reversão, como o de Dutra, também não conseguia agradar nem a gregos nem a troianos. Velhos aliados liberais exasperavam-se porque a estratégia inicial de incentivo às importações começava a ser substituída pelo elogio do planejamento e da substituição de importações, e a valorização do déficit pelo superávit de transações correntes. Gustavo Franco escreveu artigo feroz ao primeiro sinal de preocupação governamental com o déficit do complexo eletrônico (Franco, 2000), continuando a criticar o presidente pelo “erro” de ter acreditado na tese de que faziam “populismo cambial” (Franco, 2001).

Os candidatos de oposição à eleição presidencial de 2002, acompanhados pelo próprio candidato da situação, continuavam criticando o presidente pelo erro simétrico: a lentidão com que o governo passava a fomentar exportações e apoiar a substituição de importações. Acompanhando também as políticas do próprio governo, a substituição de importações incorporava-se como tema central das plataformas de campanha dos candidatos à eleição presidencial, à exceção do PFL (Zanini, 2002). Velhos aliados do governo exasperavam-se com a evolução dos tempos, temendo o sebastianismo Juscelinista (Abreu, 2002; Franco, 2002).

Considerações finais

As seções anteriores mostraram o papel que constrangimentos não ideológicos ou corporativos, mas econômicos, jogaram para restringir um curso de

(15) Estudo recente indica que estrangulamentos de oferta envolvem em particular ramos exportadores da indústria, como siderurgia e papel-celulose, que podem experimentar esgotamento de excedentes exportáveis caso as encomendas internas aumentem no futuro próximo sem novas expansões de capacidade (cf. IEDI, 2003).

desenvolvimento econômico menos “autárquico” no Brasil; nestas circunstâncias, muito ao contrário de relatos liberais, foram crises cambiais e não embates ideológicos e políticos que levaram governos influenciados por propostas de abertura comercial externa (que explicitamente valorizavam a entrada barata de produtos importados) a terminar com elogios à substituição de importações industriais protegidas (espontaneamente ou não) da competição estrangeira, e a valorizar exportações capazes de gerar aquilo que a abertura financeira não foi capaz de garantir: um fluxo estável de reservas cambiais e, assim, a capacidade de realizar importações essenciais.

Em ambos os governos, a tentativa de sustentar um regime liberal de importações contando com um ciclo harmonioso e estável de influxos de capital acentuou a fragilidade financeira externa e produziu seu contrário (independentemente da vontade liberal dos governantes): a necessidade de reduzir importações para arcar serviços financeiros. Compelidos por uma oferta de financiamento externo que ficou aquém do necessário, os governos Dutra e Cardoso precisaram contar com a reversão do déficit comercial para pagar passivos externos, embora continuassem contando com um ambiente favorável à saída de capitais para induzir entradas.

Nas duas circunstâncias, embora os governos alegassem já estar realizando os “ajustes” que a oposição dizia ser necessário fazer, um consenso político favorável ao fomento estatal ao desenvolvimento industrial era construído *depois* que uma alteração abrupta e indesejada da taxa de câmbio ou da proteção comercial efetiva pressionou o sistema de preços relativos, exigindo dos governos que colaborassem para retirar “gargalos” que limitavam o “livre curso” da expansão induzida pela crise cambial. Mas restrições políticas, ideológicas e materiais à intervenção estatal limitaram o sucesso da política de fomento industrial, e, embora a dinâmica de produção e investimento privado reagisse à modificação de preços relativos, a melhoria resultante do saldo comercial foi insuficiente para que os governos pudessem insistir menos em obter os fluxos financeiros que acreditavam corresponder à sua adesão “crível” a um ambiente regulatório atraente ao capital estrangeiro. Restrições políticas, ideológicas e materiais *internas* que também limitaram a profundidade e escopo da intervenção estatal no Brasil em outras circunstâncias históricas, como, por exemplo, no segundo governo Vargas e durante o II PND do governo Geisel, quando não se valorizou um regime liberal de comércio exterior (cf. Lessa, 1978; Bastos, 2001).

Diante disto, o artigo conclui refutando que a distinção entre a experiência brasileira e a experiência bem-sucedida de crescimento exportador de manufaturas de alguns países asiáticos possa ser encontrada, ao contrário das narrativas comparativas liberais, na menor ou maior adesão a um regime liberal de importações. Pois, nas duas circunstâncias recentes em que a liberação das importações foi defendida como prioridade de governo no Brasil, foram constrangimentos *econômicos* que a inviabilizaram. Se o desenvolvimento

brasileiro pode servir de espelho ao asiático, é por apontar precisamente que não bastam políticas liberais de importações para levar um país a galgar posições na divisão internacional do trabalho e contornar a fragilidade financeira externa. Inversamente, como apontado por relatos que não se limitam a apontar a existência de um regime liberal de comércio exterior (cf. Amsden, 1989; Wade, 1990; Weiss, 1998), se a presença do Estado no desenvolvimento econômico de Coréia do Sul e Formosa pode servir de exemplo ao Brasil, é por demonstrar as vantagens de *menores* restrições políticas, ideológicas e materiais à participação do Estado não apenas em empreendimentos estatais em atividades *essenciais*, mas também na orientação *estratégica* de empreendimentos privados e em sua especialização setorial.

Referências bibliográficas

- EUG: Arquivo Eugênio Gudín: CPDOC-FGV.
GV: Arquivo Getúlio Vargas: CPDOC-FGV.
SC: Arquivo Souza Costa: CPDOC-FGV.
- ABREU, M. P. JK, sebastianismo e mito. *O Estado de São Paulo*, 16 set. 2002.
- AMARAL, S. *Entrevista. Folha de São Paulo*, 2 set. 2001.
- AMSDEN, A. *Asia's next giant*. New York: Oxford University Press, 1989.
- ANDREI, C. O Plano Real e o desempenho da inflação nos primeiros quatro anos. In: IESP-FUNDAP. *Gestão estatal no Brasil: armadilhas da estabilização (1995-1998)*. São Paulo, 2000.
- BACHA, E. *Plano Real: uma avaliação*. Artigo preparado para o *Fishlow Festschrift*, 1997.
- BALASSA, B. *The newly industrialized countries in the world economy*. Oxford: Pergamon Press, 1981.
- _____. Development strategies and economic performance: a comparative analysis of eleven semi-industrial countries. In: _____ et al. *Development strategies in semi-industrial countries*. Baltimore: John Hopkins UP, 1982.
- _____. Inward vs. outward orientation once again. *The World Economy*, v. 6, n. 2, 1983.
- _____, WILLIAMSON. *Adjusting to success: balance of payments policy in the East Asia NICs*. Washington: IIE, 1987.
- BARROS, J. M., GOLDENSTEIN, L. Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro. *Revista de Economia Política*, v. 17, n. 2, jan./mar. 1997.
- BASTOS, P. P. Z. *A dependência em progresso: fragilidade financeira, vulnerabilidade comercial e crises cambiais no Brasil (1890-1954)*. Campinas: Unicamp. IE, 2001. (Tese, Doutorado).

- BASTOS, P. P. Z. O presidente desiludido: pêndulo de política econômica no governo Dutra (1946-1951). In: CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA – ABPHE, 5, 2003, Caxambu. *Anais...*
- BCB. Nota para a Imprensa (13 jan. 1999): *Mudança na política cambial*. Brasília, 1999.
- _____. *Sumário dos planos brasileiros de estabilização e glossário dos instrumentos e normas relacionados à política econômico-financeira*. Brasília, 2002.
- _____. *Relatório Anual 2002. Boletim do Banco Central do Brasil*, v. 38. Brasília, 2003.
- BELLUZZO, L. G. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados globalizados. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 4, jun. 1995.
- _____, ALMEIDA, J. S. *Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.
- BHAGWATI, J. N. Foreign trade regimes. In: _____ (Ed.). *Dependence and interdependency*. Oxford: Basil Blackwell, 1985.
- BIELSCHOWSKY, R. (1985). *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1988.
- _____. Adjusting for survival: domestic and foreign manufacturing firms in Brazil in the early 1990s. In: ESTUDO da Competitividade da Indústria Brasileira. Campinas: Unicamp. IE, 1993.
- CAMPOS, R. O. *A lanterna na popa: memórias*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.
- CARDOSO, F. H. Prefácio. In: FRANCO, G. *O Plano Real e outros ensaios*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.
- _____. Entrevista. *Folha de São Paulo*, 20 fev. 1999.
- _____. Entrevista. *Folha de São Paulo*, 19 dez. 2002.
- CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Ed. Unesp/Campinas: Unicamp. IE, 2002.
- CARONE, E. *O Estado Novo (1937-1945)*. São Paulo: Editora DIFEL, 1976.
- _____. *O pensamento industrial no Brasil (1880-1945)*. São Paulo: DIFEL, 1977.
- CORSI, F. L.. *Os rumos da economia brasileira no final do Estado Novo (1942-45)*. Campinas: Unicamp, 1991.
- _____. (1997). *Estado Novo: política externa e projeto nacional*. São Paulo: Unesp, 2000.
- CRUZ, S. V. (1992). *Estado e economia em tempo de crise: política industrial e transição política nos anos 80*. Rio de Janeiro: Relume Dumará, 1997.
- DINIZ, E. *Empresário, Estado e capitalismo no Brasil (1930-1945)*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1978.
- DOELLINGER, C. (Org.). *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977.

- DRAIBE, S. M. (1980). *Rumos e metamorfoses – Estado e industrialização no Brasil, 1930-1960*. Rio de Janeiro, Editora Paz e Terra, 1985.
- DUTRA, E. G. (1947-1950). *Mensagem apresentada ao Congresso Nacional*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, vários anos (1947-1950).
- _____. *O Governo Dutra: discursos*. Seleção de J. T. Oliveira. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1956.
- FILGUEIRAS, L. A. M. *História do Plano Real: fundamentos, impactos e contradições*. São Paulo: Boitempo, 2000.
- FRANCO, G. *O Plano Real e outros ensaios*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.
- _____. (1996). A inserção externa e o desenvolvimento. In: _____. *O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda*. São Paulo: Ed. 34, 1999.
- _____. *O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda*. São Paulo: Ed. 34, 1999.
- _____. Sobre o complexo eletrônico. *O Estado de São Paulo*, 19 nov. 2000.
- _____. Sete anos de Plano Real. *Veja*, 4 jul. 2001.
- _____. Eu quero ser Juscelino Kubitschek. *Veja*, 24 abr. 2002.
- FREITAS, M. C. P., PRATES, D. M. A abertura financeira no governo FHC: impactos e conseqüências. *Economia e Sociedade*, n. 17, dez. 2001.
- GUDIN, E. *Inflação e economia de guerra*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1944.
- _____. *Ensaios sobre problemas econômicos da atualidade*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1945.
- _____. (1945). Rumos da política econômica. In: SIMONSEN, R., GUDIN, E. *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977. p. 41-141.
- _____. (1945). Carta à Comissão de Planejamento. In: SIMONSEN, R., GUDIN, E. *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977. p. 219-235.
- HELLEINER, E. (1994). *States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990's*. Ithaca: Cornell University Press, 1996.
- HOLANDA, F. M. Inserção externa, liberalização e estabilização: a experiência de liberalização comercial no Brasil na década de 1990. Campinas: Unicamp. IE, 1997. (Dissertação, Mestrado).
- IEDI. Quem reagiu à mudança da política cambial? *Carta IEDI*, São Paulo, n. 29, 2002a.
- _____. A substituição 'fácil' de importações acabou. *Carta IEDI*, São Paulo, n. 26, 2002b.
- _____. A dependência externa está intacta. *Carta IEDI*, São Paulo, n. 31, 2002c.

- IEDI. *A balança comercial de bens industriais após a mudança da política cambial de 1999*. São Paulo: IEDI, 2002d.
- _____. *As importações no período 1995-2002*. São Paulo: IEDI, 2002e.
- _____. *Estimativas do setor externo no suposto superávit comercial crescente*. São Paulo: IEDI, 2002f.
- _____. Os gargalos da indústria. *Carta IEDI*, São Paulo, n. 44, mar. 2003.
- KRUEGER, A. The experience and lessons of Asia's super exporters. In CORBO et al. (Org.). *Export-oriented development strategies*. Boulder: Westview Press, 1985.
- LAGO, P. C. *A SUMOC como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica, 1964/1965*. Rio de Janeiro: PUC, 1982.
- LAPLANE, M., SARTI, F. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, jun. 1997.
- LESSA, C. *A estratégia de desenvolvimento: sonho e fracasso (1974-1976)*. Campinas: Unicamp. IE, 1978.
- MALAN, P. *Foreign exchange-constraint growth in a semi-industrialized economy: aspects of the Brazilian experience, 1946-76*. Berkeley: University of California, 1976. (Ph. D).
- _____. et al. *Política econômica externa e industrialização no Brasil (1939/52)*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977.
- _____. Relações econômicas internacionais no Brasil (1945-1964). In: FAUSTO, B. (Org.). *HGCB*. São Paulo: Difel, 1984. tomo III, v. IV.
- MARGARIDO, S. P. *Fluxos de capitais para a economia brasileira na primeira metade da década de 90: construção de novos vínculos financeiros externos e emergência de novos riscos*. Campinas: Unicamp. IE, 1997. (Dissertação, Mestrado).
- MDIC. *Medidas de estímulo às exportações*. 25 out. 2002. Disponível na Internet: <www.mdic.gov.br>.
- FRANCO, V. M. *A campanha da UDN*. Rio de Janeiro: Z. Valverde, 1946.
- MIRANDA, J. C. *Abertura comercial, reestruturação industrial e exportações brasileiras na década de 1990*. Brasília: IPEA, out. 2001. (Texto para discussão, n. 829).
- OLIVEIRA, G. *Brasil Real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio*. São Paulo: Mandarin, 1996.
- PAULA, L. F., FERRARI-FILHO, F. The legacy of the *Real* Plan and an alternative agenda for the Brazilian economy. *Investigación Económica*, v. LXII, n. 244, p. 57-92, abr./jun. 2003.
- PINTO, C. FHC, Marx e Franco. *Folha de São Paulo*, 15 set. 1996.
- PIRES DO RIO, J. *A moeda brasileira e seu perene caráter fiduciário*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora, 1947.
- PRATES, D. M. Abertura financeira e vulnerabilidade externa. In: DIESP. *Armadilhas da estabilização 1995-1998*. São Paulo: Fundap, 2000.

- PRATES, D. M., CINTRA, M. A. M., FREITAS, M. C. P. O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 15, dez. 2000.
- RANIS, G., ORROCK, L. Latin America and East Asia NICs: development strategies compared. In: DURÁN (Ed.). *Latin America and the world recession*. Cambridge: CUP, 1985.
- RESENDE, A. L. Duas leituras. *Folha de São Paulo*, 17 set. 1996.
- SAFATLE, C. Presidente endossa as teses do BC sobre valorização da taxa cambial. *Jornal do Brasil*, 10 set. 1996.
- SAMPAIO, F., NARETTO, N. Atividade produtiva e inserção externa no contexto da estabilização e da abertura. In: DIESP. *Armadilhas da estabilização 1995-1998*. São Paulo: Fundap, 2000.
- SARTI, F., LAPLANE, M. Investimento direto estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 1990. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 18, jun. 2002.
- SERRA, J. Aníbal Pinto e o desenvolvimento latino-americano. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 10, jun. 1998. (Republicado na *Folha de São Paulo*, 22 nov. 1998).
- SIMONSEN, R. (1943). Discurso na inauguração do CNPIC. In: MINISTÉRIO do Trabalho, Indústria e Comércio. Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial. Rio de Janeiro, Imprensa Nacional, 1944. p. 37-41.
- _____. (1943). Alguns aspectos da política econômica mais conveniente no período após-guerra. In: SIMONSEN, R. (Ed. Edgar Carone). *Evolução industrial do Brasil e outros estudos*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1973.
- _____. (1944). A planificação da economia brasileira. In: SIMONSEN, R., GUDIN, E. *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977. p. 21-40.
- _____. (1945). O planejamento da economia brasileira. In: SIMONSEN, R., GUDIN, E. *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977. p. 143-207.
- _____. (1947). Devem pleitear as nações latino-americanas sejam atendidas, no Plano Marshall, as suas aspirações. In: SIMONSEN, R. (Ed. Edgar Carone). *Evolução industrial do Brasil e outros estudos*. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1973.
- SOARES, P. Malan defende substituição de importações. *Folha de São Paulo*, 30 nov. 2001.
- SOLA, L. (1982). *The political and ideological constraints to economic management in Brazil: 1945-1963*. University of Oxford, 1982. (Ph. D). (Em português: *Idéias econômicas e decisões políticas*. São Paulo: EDUSP, 1998).
- TAVARES, M. C. (1963). Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil. In: _____. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar, 1972.

- VIANNA, S. B. (1985). *A política econômica no segundo governo Vargas (1951 – 1954)*. Rio de Janeiro: BNDES, 1987.
- _____. (1990). Política econômica externa e industrialização: 1946-51. In: ABREU, M. P. (Org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1992.
- WADE, R. *Economic theory and the role of government in East Asian industrialization*. Princeton: Princeton University Press, 1990.
- WEISS, L. *The myth of the powerless state: governing the economy in a global era*. Cambridge: Polity Press, 1998.
- WILLIAMSON, J. (Ed.). *Latin American adjustment: how much has happened?* Washington: Institute for International Economics, 1990.
- ZANINI, F. Substituição de importações retorna com nova roupagem: debate eleitoral ‘ressuscita’ termo banido na era Malan. *Folha de São Paulo*, 11 fev. 2002.