

PLANO REAL: UMA CRÍTICA AOS SAUDOSISTAS DO PERÍODO FHC

Carlos Henrique Lopes Rodrigues ¹
Vanessa Follmann Jurgenfeld ²

Resumo: Aproveitando-se dos 30 anos de implantação do Plano Real recém-completados em 2024, este artigo realiza uma análise crítica do seu início, recorrendo a aspectos centrais que foram colocados em prática nos dois governos de Fernando Henrique Cardoso (1995-1998; 1999-2002), mas oportunamente esquecidos na grande imprensa brasileira na recente comemoração do suposto êxito do Plano Real. Durante os oito anos de FHC, houve a construção de alicerces do Plano baseados em uma gestão macroeconômica que beneficiou principalmente os rentistas e deixou a maioria da população brasileira com dificuldades para melhoria de sua renda e emprego, com avanços da pobreza e da desigualdade social. Entende-se que o Plano Real deve ser analisado por questões que lhe deram e seguem lhe dando sustentação, que vão além da ideia de sua perpetuação estar relacionada meramente ao controle da inflação. Para a elaboração deste artigo foi realizada uma revisão bibliográfica crítica, com consulta a fontes secundárias, além de matérias de jornais e sites, e uma análise de dados do Banco Central do Brasil e do IBGE.

Palavras-chave: Neoliberalismo. Plano Real. FHC. Subdesenvolvimento. Rentismo.

PLANO REAL: A CRITIQUE AIMED AT THOSE WHO ARE NOSTALGIC FOR THE FHC ERA

Abstract: Taking advantage of the 30 years since the implementation of the Plano Real, recently completed in 2024, this article provides a critical analysis of its inception, focusing on central aspects that were put into practice during Fernando Henrique Cardoso's two presidential terms (1995-1998; 1999-2002), yet conveniently overlooked by the mainstream Brazilian media during the recent celebration of the supposed success of the Plano Real. During FHC's eight years in office, the foundations of the Plano Real were built based on macroeconomic management that favored rentiers while marginalizing the majority of the Brazilian population, who struggled to improve their income and employment, with increases in poverty and social inequality. It is understood that the Plano Real should be analyzed through the issues that have supported and continue to support it, which go beyond the idea that its perpetuation is merely related to inflation control. The development of this article involved a critical literature review, including secondary sources, newspaper and website articles, as well as a quantitative analysis of data from the Central Bank of Brazil and IBGE.

Keywords: Neoliberalism. Plano Real. FHC. Underdevelopment. Rent-seeking.

¹ Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri (UFVJM), Departamento de Ciências Econômicas, Teófilo Otoni - MG, Brasil, chlrodrigues@yahoo.com.br, <https://orcid.org/0000-0001-8419-5826>.

² Universidade Estadual Paulista (UNESP), Departamento de Ciências Políticas e Econômicas (DCPE), Marília- SP, Brasil, vfollmann@hotmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-0378-9695>

PLANO REAL: UNA CRÍTICA A LOS NOSTÁLGICOS DEL PERÍODO FHC

Resumen: Aprovechando los 30 años de implementación del Plano Real recién completados en 2024, este artículo realiza un análisis crítico de su inicio, recurriendo a aspectos centrales que fueron puestos en práctica en los dos gobiernos de Fernando Henrique Cardoso (1995-1998; 1999-2002), pero oportunamente olvidados en la gran prensa brasileña en la reciente conmemoración del supuesto éxito del Plano Real. Durante los ocho años de FHC, se construyeron los cimientos del Plan basados en una gestión macroeconómica que benefició principalmente a los rentistas y dejó a la mayoría de la población brasileña con dificultades para mejorar sus ingresos y empleo, con avances de la pobreza y la desigualdad social. Se entiende que el Plano Real debe ser analizado por cuestiones que le dieron y siguen dándole sustentación, que van más allá de la idea de que su perpetuación esté relacionada meramente con el control de la inflación. Para la elaboración de este artículo se realizó una revisión bibliográfica crítica, con consulta a fuentes secundarias, además de artículos de periódicos y sitios web, y un análisis de datos del Banco Central de Brasil y del IBGE.

Palabras clave: Neoliberalismo. Plano Real. FHC. Subdesarrollo. Rentismo.

Introdução

O projeto de implantação de ideias neoliberais, que já estava em curso em alguns países, como no Chile, após o golpe contra Salvador Allende em 1973³, conquistou posteriormente espaço também no Brasil, tornando-se ferramenta viável para a classe dominante sugerir um plano econômico que prometeria reverter a situação em que se arrastava a economia brasileira desde os anos 1980, a chamada década perdida, cujo principal problema era entendido como o baixo crescimento econômico e a alta inflação. Após o fracasso de diversos planos econômicos⁴, como os Planos Cruzado e Verão, ocorreram, ainda no governo Fernando Collor de Mello (15 de março de 1990 a 29 de dezembro de 1992), as tentativas dos Planos Collor I e II e os marcos da abertura comercial indiscriminada, seguindo as ideias preconizadas pelo Consenso de Washington, instaurado no fim de 1989. Com o fiasco das tentativas também de Collor, no governo Itamar Franco (29 de dezembro de 1992 a 1º de janeiro de 1995), tendo Fernando Henrique Cardoso (FHC) como ministro da Fazenda, criou-se o Plano Real como continuidade do projeto neoliberal.

³ De acordo com Anderson (1995, p. 19), “o Chile de Pinochet começou seus programas de maneira dura: desregulação, desemprego massivo, repressão sindical, redistribuição de renda em favor dos ricos, privatização de bens públicos.

⁴ Todos eles tinham como objetivo central conter a inflação.

Eleito presidente, os dois governos de FHC, entre 1995 e 1998 e entre 1999 e 2002, garantiram a manutenção do Plano Real, com alguns ajustes, como a implantação, em 1999, da política macroeconômica baseada em um tripé - metas de inflação, superávit primário e câmbio flutuante.

Ao completar 30 anos em 2024, o já maduro Plano Real permite que sejam observados seus principais alicerces. Desde o início, sua sustentação se deu pelo benefício em grandes proporções concedido aos rentistas em detrimento da classe trabalhadora, uma vez que a estabilidade de preços veio acompanhada de uma política macroeconômica marcada por juros altos e endividamento público robusto, satisfazendo a demanda do capital financeiro, e um ajuste fiscal permanente, com severas consequências negativas para a política social brasileira⁵. Essa dicotomia entre os principais favorecidos pelo Plano se tornou uma das suas principais características ao longo do tempo⁶.

Justifica-se uma revisão crítica do período de criação do Plano e sobretudo dos dois governos FHC atenta a esses aspectos após diversos artigos recentes na imprensa brasileira em referência aos 30 anos do Plano Real terem sido elogiosos àquele período, como se ali tivessem sido supostamente construídas as bases de um desenvolvimento econômico, social e sustentável para o país. Esses artigos saudosistas, em especial, dos anos FHC, ainda alegaram que a condução da política econômica atual estaria se afastando dessas bases⁷, sendo necessário a elas retornar, e, indicando ser também preciso retomar as reformas então propostas pelos autores do Plano, mas que à época ficaram pelo caminho, relativas ao aprofundamento das desvinculações fiscais.

⁵ Behring (2018) afirma que desde 1994/1995 há um ambiente de ajuste fiscal permanente no Brasil.

⁶ Ainda que tenham ocorrido períodos de melhorias de algumas condições de vida da classe trabalhadora, como em parte dos dois primeiros governos Lula e Dilma, sobretudo em relação aos que viviam na pobreza extrema ou absoluta, contudo, autores como Behring (2018) destacam que não houve rupturas com a política econômica anterior e que nesses dois governos houve um favorecimento em proporções maiores aos ricos, em especial, setores vinculados ao agronegócio e ao capital portador de juros. Sobre os indicadores de Lula e Dilma, ver: <https://fpabramo.org.br/focusbrasil/2022/04/16/como-o-pt-salvou-o-brasil-redistribuicao-da-renda-e-reducao-da-pobreza/>. Acesso em 05 de fevereiro de 2025.

⁷ Uma das principais alegações para dizer que a política econômica se afasta das diretrizes do Plano Real é o registro de déficit primário anual. O déficit primário vem ocorrendo desde o segundo governo Dilma. Embora haja déficit, não é possível dizer que o Plano esteja sendo desmantelado, uma vez que a direção da política econômica segue sendo perseguir o superávit primário. Portanto, não há mudança na condução da economia, mesmo com o déficit. Vide as mais diversas entrevistas do atual ministro da Fazenda, Fernando Haddad, em prol do superávit primário. Ver: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2024-11/haddad-pede-empenho-coletivo-para-recuperar-superavit-primario>; e <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2024/dezembro/201crevisao-de-gastos-tem-que-ser-rotina201d-afirma-fernando-haddad-em-encontro-com-jornalistas>. Acessos em 05 de fevereiro de 2025.

Pérsio Arida, um dos autores do Plano Real, foi uma das vozes que, em entrevista na imprensa brasileira sobre os 30 anos do Plano, aproveitou para criticar o terceiro mandato do presidente Lula, iniciado em 2023. Indicou, ao jornal Valor Econômico, que Lula estaria detratando o Plano por uma ameaça de frouxidão nos gastos públicos:

[...] A grande ameaça vem do lado fiscal. Ter um Banco Central independente ajuda muito na estabilização das expectativas. O tema da coordenação de políticas fiscal e monetária é antigo, há décadas e décadas debatido no mundo todo. Há dois modos de sustentar uma inflação baixa - com taxa de juros baixa e política fiscal apertada ou política fiscal solta e taxa de juros alta. Há um consenso de que o ideal é política monetária frouxa, com juros baixos, e política fiscal apertada, com superávit fiscal. Estamos na outra ponta: política monetária apertada e política fiscal folgada. Parte do problema é institucional [...] (A GRANDE..., 01/07/2024, n/p).⁸

Arida também expressou descontentamento com os não avanços das desvinculações fiscais na economia brasileira nos anos mais recentes. Segundo ele, em 1994, já havia como proposição da equipe econômica criadora do Real de se realizar mais desvinculações do que as que foram feitas no Fundo Social de Emergência (FSE). “Estou falando de 1994. E, 30 anos depois, estamos com o mesmo problema” (A GRANDE..., 01/07/2024, n/p).

Na sua opinião, era (e é ainda) necessário que o governo federal realize mais desvinculações, incluindo saúde e educação, áreas sensíveis para a maioria da população, que depende do setor público para acesso a esses serviços essenciais. “Uma reforma administrativa demora uma década para fazer. Mas, se você desvincular a Previdência do salário mínimo e fizer as desvinculações de educação e saúde da receita, são duas emendas constitucionais e o problema já muda de figura radicalmente”⁹ (A GRANDE..., 01/07/2024, n/p).

Evocando a Teoria das Vantagens Comparativas¹⁰, reforçando seu compromisso com as políticas econômicas neoliberais e desconsiderando os

⁸ Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/07/01/a-grande-ameaca-vem-do-lado-fiscal-diz-persio-arida.ghtml>. Acesso em 02 de fevereiro de 2025.

⁹ Em uma outra entrevista, Arida reiterou: “Várias reformas estruturais importantíssimas estão fora do radar. Privatização, abertura da economia, reforma administrativa. Tudo isso está fora do radar político. Tem um problema fiscal e que melhoraria muito se fossem tomadas algumas poucas medidas. Basicamente ir na direção do Fundo Social de Emergência lá de trás, desvincular receita de despesa. Vale para o salário mínimo e Previdência. Vale para Educação, Saúde e Arrecadação [...]. Esse trabalho de revisão de gastos, de contenção de gastos, de digitalização do governo, de terceirização, tem que ser seguido para poder atingir o objetivo de reduzir a carga tributária”. (A AGRICULTURA..., 30/07/2024, n/p).

¹⁰ Ver: Ricardo (1988). Para um contraponto seminal a essa teoria, ver: Prebisch (2000).

subsídios¹¹ e isenções¹² do governo para o agronegócio, Arida defendeu o seguinte ponto de vista em entrevista ao jornal O Estado de S. Paulo:

A agricultura é uma história que deu certo no Brasil. E por que deu certo? Não tinha intervenção governamental. Quem olha o sucesso agrícola tem a receita para o sucesso brasileiro. É a mesma coisa. Tem que abrir a economia, fazer privatização, não precisa de estatal para fazer política pública. Tem de conter gastos para baixar impostos, integrar com a economia externa e desenvolver o que é a sua vantagem comparativa. A agricultura é nossa história de sucesso e mostra o caminho (A AGRICULTURA..., 30/07/2024, n/p).

Como em um discurso unívoco, o mesmo tipo de proposta havia aparecido em entrevista de Edmar Bacha ao jornal Valor Econômico poucos dias antes. Bacha chegou a defender um retorno ao Plano Real do FHC, como se o atual não mantivesse suas bases iniciais:

Acho que a gente deveria voltar às origens do Plano Real. Porque a primeira coisa que fizemos foi desindexação, para poder cortar 20% do Orçamento em despesas obrigatórias. Foi o chamado Fundo Social de Emergência, que depois virou Desvinculação das Receitas da União [DRU], mas que ao longo do tempo foi diluído. É preciso retomar essa perspectiva de desindexação, de desregulamentação, especialmente a questão de vinculação da Previdência ao salário mínimo, e o fato de educação e saúde agora estarem vinculadas à arrecadação, e não a uma outra alternativa (BACHA..., 18/06/2024, n/p).¹³

Criado no governo de Itamar, o Plano Real fundamentou-se nas ideias neoliberais do Consenso de Washington. Com sua implementação em 1994, e das demais reformas neoliberais que o procederam, houve acirramento do neoliberalismo no Brasil, tendo este projeto avançado e se consolidado nos dois governos de FHC.

Durante FHC, em nome do controle da inflação, houve a manutenção de altas taxas de juros na economia, redução dos investimentos, incluindo os do setor público, o que resultou em baixo crescimento econômico e ampliação da vulnerabilidade externa da economia brasileira. A taxa de desemprego também chegou ao patamar de 12% ao ano, manteve-se praticamente intacta a participação

¹¹ Ver: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/politica/noticia/2023-06/governo-lanca-plano-safra-de-r-36422-bilhoes-para-agronegocio>. Acesso em 03 de fevereiro de 2025.

¹² Ver: <https://auditoriacidada.org.br/isencao-de-ir-para-elite-rural-mostra-que-e-o-brasil-que-sustenta-o-agro-nao-o-contrario/>. Acesso em 03 de fevereiro de 2025.

¹³ BACHA defende 'desengessar' despesas de forma substancial. Valor Econômico, edição online, 18 de junho de 2024, n/p. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/06/18/bacha-defende-desengessar-despesas-de-forma-substancial.ghtml>. Acesso em 02 de fevereiro de 2025.

do 1% mais rico na distribuição da renda do país; o coeficiente de Gini, uma medida de desigualdade, ficou estacionado; e o número de pessoas em domicílios com renda domiciliar per capita inferior à linha de pobreza no Brasil voltou ao patamar do governo Collor, ou seja, piorou.

Enquanto os rentistas usufruíram nos governos FHC e seguem até hoje sendo agraciados com as maiores benesses do Plano Real, atualmente chegou-se ao indicador de que 54% dos brasileiros não têm o que “investir” porque não sobra dinheiro ao final do mês¹⁴. Pesquisas recentes também dão conta de que 60% dos brasileiros vivem com apenas um salário mínimo por mês¹⁵.

Ao revisitar a sua implantação e os anos dos dois governos FHC, pretende-se aprofundar o entendimento do significado desse período e dos alicerces do Plano Real, contribuindo com contrapontos que foram “esquecidos” pela maior parte dos entrevistados pela grande imprensa brasileira ao exaltar praticamente somente os êxitos do Plano.

O objetivo maior deste artigo é mostrar o quanto o Plano Real não tem o que ser comemorado por grande parte da classe trabalhadora, diferentemente do que tem sido disseminado pela mídia empresarial no Brasil. A metodologia adotada foi uma revisão bibliográfica crítica, a partir da utilização de fontes secundárias, jornais, matérias em sites, e análise de dados quantitativos do Banco Central do Brasil e do IBGE.

Para dar conta dos seus objetivos, na primeira seção do artigo serão discutidos alguns aspectos do governo Collor e Itamar como parte do processo até a chegada de FHC à presidência do país. Na segunda, será analisado o compromisso do Plano Real com o rentismo e o seu não engajamento com a melhoria de vida da população, não priorizando suficientemente políticas de redução da desigualdade social, tendo como base alguns indicadores econômicos e sociais selecionados do período FHC.

¹⁴ Ver: Mais da metade dos brasileiros diz que não sobra dinheiro para investir, aponta pesquisa. Valor Econômico, edição online. 9/7/2024, n/p. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/07/09/mais-da-metade-dos-brasileiros-diz-que-nao-sobra-dinheiro-para-investir-aponta-pesquisa.ghtml>. Acesso em: 3 de fevereiro de 2025.

¹⁵ Ver: IBGE: 60% dos brasileiros vivem com até 1 salário mínimo por mês. Valor Econômico, edição online. 6/12/2023, n/p. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/12/06/ibge-60-pontos-percentuais-dos-brasileiros-vivem-com-at-1-salrio-mnimo-por-ms.ghtml>. Acesso em: 3 de fevereiro de 2025.

Antecedentes do Plano Real: Collor e as reformas neoliberais

Se do ponto de vista internacional se vivenciava um quadro bastante complexo no fim de 1989 (fim da Guerra Fria; liberalização dos fluxos financeiros; globalização, entre outros), a conjuntura nacional no momento da posse de Fernando Collor de Mello, em 1990, não era menos desafiadora. Os efeitos combinados da crise da dívida externa, da crise fiscal e da inflação descontrolada criavam uma situação grave. Governando num cenário de alta inflação, herança da década anterior marcada pelo período da Ditadura Civil-Militar (1964-1985), Collor foi eleito com a promessa de dar fim ao processo de elevação de preços e descontrole fiscal vivido no país.

A partir do governo Collor, as propostas do Consenso de Washington começaram a se materializar no país. O receituário liberal do Consenso retomava, no fundo, a “concepção ultraliberal” que regula a vida econômica e social, inspirada em doutrinas conclamadas no século XIX do “*liasses faire, laissez passer*” (Batista, 1994, p. 14).

O Governo Collor buscava implementar uma política econômica e uma política externa¹⁶ que seguissem de perto as diretrizes e recomendações dos ideais neoliberais do Consenso de Washington. Collor aplicou uma ousada política de privatizações¹⁷ e de liberalização financeira, tanto no que tange aos fluxos de capitais quanto aos fluxos de mercadorias. Segundo Filgueiras (2000, p. 84),

Com o Governo Collor e seu plano econômico, assistiu-se a uma ruptura econômico-política que marcou definitivamente a trajetória do desenvolvimento do Brasil na década de 1990. Pela primeira vez, para além de uma política de estabilização, surgiu a proposta de um projeto de longo prazo, que articulava o combate à inflação com a implementação de reformas estruturais na economia, no Estado e na relação do país com o resto do mundo, com características nitidamente liberais. No entanto, esse projeto, conduzido politicamente de maneira bastante inábil acabou por se inviabilizar naquele momento.

A nova conjuntura internacional foi um dos elementos-chave para que fosse possível o encaminhamento do programa neoliberal do Governo Collor. A partir de 1990 o mercado financeiro internacional voltou a esboçar menores taxas de juros, o que de fato promoveu uma enorme reorientação do fluxo de capitais estrangeiros em

¹⁶ Para mais informações sobre a política externa no governo Collor, ver: Casarões (2011).

¹⁷ Para mais informações sobre as privatizações, ver Almeida (2009) e Rodrigues (2023).

direção à economia brasileira. Isso porque no período o Brasil ofertava uma taxa de juros muito mais atrativa para tais capitais do que conseguiriam em outros países. Neste cenário, a economia brasileira passou à condição de receptora de capitais.

Apesar de seu curto período na presidência, Collor realizou os Planos Collor I e Collor II. Filgueiras (2000) afirma que o Plano Collor I (Medida Provisória nº 168, de 16/03/1990) era constituído por uma reforma monetária, um ajuste fiscal e uma política de rendas vinculadas a medidas de liberalização comercial e a uma nova política cambial¹⁸.

Além disso, o governo Collor iniciou uma política agressiva de privatização das empresas estatais, dando ao setor privado estatais estratégicas dos setores de petroquímica e de siderurgia. O programa de privatizações era fomentado pelo argumento de reduzir as áreas de atuação do Estado e que estas eram ações necessárias para que fosse possível a redução dos níveis de endividamento do país, e dos níveis da inflação. Nesse cenário, foi proposto o Plano Nacional de Desestatização (PND)¹⁹, mecanismo que determinava as diretrizes do processo de privatização. Segundo Almeida (2010, p. 273),

O marco jurídico do programa de privatização do Governo de Fernando Collor foi constituído pela lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, que criou o PND. Diferentemente da legislação que esteve em vigor no Brasil até este momento, no Programa Nacional de Desestatização estiveram delineadas questões que a partir de então assumiriam papel central na agenda política nacional. Na nova legislação, a privatização, então, passou a ser vista como um instrumento para reordenar a posição estratégica do Estado na economia uma vez que possibilitaria a transferência à iniciativa privada de atividades até então restritas ao setor público (art. 1o. § I); reduzir a dívida pública, concorrendo para o saneamento das finanças do setor público (art. 1o. § II); permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vieram a ser transferidas à iniciativa privada (art. 1o. § III); promover a modernização do parque industrial do País, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia (art. 1o. § IV); possibilitar à administração pública concentrar seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais (art. 1o. § V); promover o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integrem o Programa (art. 1o. § VI).

Para Filgueiras (2000), com o direcionamento da liberalização comercial e financeira, fator que implicava o crescimento da parcela de atuação dos capitais

¹⁸ Para mais informações sobre a questão cambial no governo Collor, ver Pereira (1999).

¹⁹ Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1990/lei-8031-12-abril-1990-375980-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em 13 de janeiro de 2025.

estrangeiros na economia do país, criou-se, no final do ano de 1991, um novo título da dívida com objetivo de atrair mais capitais estrangeiros, que ficou conhecido como as Notas do Tesouro Nacional (OTNs). No que se refere à reforma monetária, foi feita uma troca da velha moeda (Cruzado Novo) para a nova moeda (Cruzeiro), com preços e salários convertidos ao par (Filgueiras, 2000). Um dos aspectos do Plano Collor I compreendeu a aplicação de um domínio firme da liquidez. Esse aspecto se manifestou na apreensão dos ativos financeiros do país, propiciando a contenção inesperada da liquidez da economia de 25% para 15% do PIB.

Os resultados do Plano Collor, de imediato, como todos os seus antecessores, de natureza heterodoxa, foi a queda abrupta da inflação, porém à custa de uma enorme recessão – queda do PIB de 4% em 1990 –, do crescimento do desemprego e da redução da renda. Posteriormente, com a remonetização da economia, ela voltou, iniciando-se o processo de instabilidade institucional bastante conhecido (Filgueiras, 2000, p. 88).

O Plano Collor I não obteve sucesso no esforço de controlar a inflação. No entanto, o governo optou por propor um novo programa de estabilização, denominado Plano Collor II, que, além de apresentar um novo congelamento de salários e preços, criou mais duas inovações: os Fundos de Aplicação Financeira (FAF) e a taxa referencial de juros (TR) (Fernandes, 2009).

De acordo com Filgueiras (2000), apesar de obter sucesso inicialmente na implementação do Consenso de Washington, o governo Collor gradualmente perdeu espaço e apoio das classes dominantes. Para tanto, foi inevitável o fracasso de sua estratégia de estabilidade dos preços, que propiciou numa recessão brutal, com a redução do PIB em 4% em 1990 e taxas de desemprego recordes, que praticamente dobraram entre 1989 e 1992.

Desse modo, o governo Collor mostrou-se profundamente incapaz e sem base social substancial para consolidar o projeto neoliberal proposto pelo Consenso de Washington. O governo foi encerrado com um *impeachment* no ano de 1992.

Itamar e a criação do Plano Real

Após o *impeachment* de Collor em dezembro de 1992 e a substituição pelo seu vice, Itamar Franco, FHC assumiu o Ministério da Fazenda. Ele foi o quarto nomeado para a pasta por Itamar. No cargo de Ministro da Fazenda, FHC foi o principal responsável pela renegociação da dívida externa brasileira, processo

conhecido como Plano Brady²⁰, lançado em 1989 pelo secretário do Tesouro dos EUA, Nicholas Brady. Conforme Batista Jr. e Rangel (1994, p. 25),

Ao contrário do que se poderia deduzir das informações divulgadas durante a negociação e na época da conclusão do acordo, a sua implementação não trará alívio em termos de déficit de caixa do setor público. A razão é que o acordo representou o levantamento da moratória parcial que vigorava desde 1989. Esse era justamente um dos seus principais atrativos do ponto de vista dos bancos. Com a entrada em vigor do acordo, substitui-se a dívida velha, sujeita a uma suspensão parcial de pagamentos por bônus que não permitem a capitalização dos juros. O resultado é um aumento significativo dos pagamentos em comparação com a situação anterior ao início do processo de negociação, quando o Brasil pagava 30% dos juros devidos.

Prosseguem os autores:

A finalização do acordo ocorreu, por sua vez, durante a gestão de um Ministro da Fazenda que preparava a sua candidatura à Presidência da República e encontrava, na conclusão da negociação com os bancos estrangeiros, um meio de solidificar o suporte internacional às suas pretensões políticas. Por isso, Fernando Henrique Cardoso estava disposto não só a respeitar integralmente as condições aceitas pelo Governo Collor, como a introduzir modificações nos termos originais que tornaram o acordo mais oneroso para o País, ao concordar que o financiamento das garantias repousasse quase exclusivamente sobre as reservas internacionais do Banco Central (Batista Jr.; Rangel, 1994, p. 33).

Após a conclusão da renegociação da dívida externa brasileira, houve uma elevação desta, apesar do argumento da equipe econômica de que haveria redução. De acordo com Carcanholo (2003, p. 50),

O crescimento da dívida externa nos anos 90 é nítido, passando de um total de US\$ 115,5 bilhões em 1989 para US\$ 241,2 bilhões dez anos depois, um aumento de quase 109% na década. Os gastos com o serviço dessa dívida também mostraram um crescimento considerável de US\$ 24 bilhões no final da década de 80 para US\$ 62,8 bilhões ao término da década passada. Deve-se ressaltar, entretanto, que o serviço da dívida externa experimentou certo recuo no início da década de 90, muito por causa da renegociação da dívida externa nos moldes do Plano Brady encerrada em 1994. A partir desse momento, a trajetória de crescimento do serviço da dívida acompanhou a elevação do endividamento do país.

²⁰ “O acordo de 1994 representa o desfecho de uma longa negociação, que teve início durante a gestão de Zélia Cardoso de Mello, quando se definiram as condições do reescalonamento dos juros atrasados referentes a 1989 e 1990, e que prosseguiu durante a gestão de Marcílio Marques Moreira, momento em que se estabeleceram as principais características do acordo que viria a ser assinado no Governo Itamar” (Batista Jr.; Rangel, 1994, p. 9).

Em 7 de dezembro de 1993, foi apresentado para a sociedade brasileira mais um plano anti-inflacionário construído com base no diagnóstico de inflação inercial²¹. Inicialmente denominado Plano FHC, em referência ao nome do então Ministro da Fazenda, ele contou com uma condição necessária para o seu êxito imediato, o cenário de liquidez nos mercados internacionais, ou seja, a disponibilidade de capitais externos.

A conjuntura internacional que se configurou nos primeiros anos da década de 1990 viabilizou a reorientação dos capitais estrangeiros de curto prazo para a economia brasileira, o que proporcionou o controle inflacionário através da âncora cambial por certo período de tempo.

A implantação do Plano Real se constituiu de três fases. A primeira buscava o equilíbrio orçamentário do Estado, era a âncora fiscal; o governo não faria emissões de novos títulos ou de moeda, o que aumentaria a inflação por alimentar a demanda agregada. Por outro lado, o orçamento da União já estava em grande parte comprometido com o pagamento da dívida pública externa e interna, que tinha um prazo curto de rolagem, cerca de 28 dias (Filgueiras, 1994).

Essa primeira fase, lançada em 1993, teve como conteúdo uma agenda rígida de reforma fiscal, focada na reestruturação do setor público. Essa reestruturação estava referenciada na percepção de que o Estado²² era o grande responsável pela aceleração inflacionária no país (Bacha, 1995).

O programa de ajuste fiscal estrutural se constituiu de uma espécie de “âncora fiscal” dos preços. Tal programa apontava que ao Estado caberia assumir a função de sinalizar para os rentistas a sua submissão às regras do jogo, particularmente às regras dos “novos tempos” de liberalização financeira. Assim, nesta primeira fase o programa “[...] procurou garantir aos diversos agentes econômicos que o Governo só gastaria o que arrecadasse, não havendo, portanto, possibilidade de emissão primária de títulos e moeda com o intuito de cobrir gastos correntes do Governo” (Filgueiras, 2000, p. 103).

²¹ Sobre a inflação inercial, ver Arida e Lara Resende (1986) e Ikeda (2002).

²² No Consenso de Washington, “passou-se a admitir abertamente e sem nuances a tese da falência do Estado, visto como incapaz de formular política macroeconômica, e à conveniência de se transferir essa grave responsabilidade a organismos internacionais, tidos por definição como agentes independentes e desinteressados aos quais tínhamos o direito de recorrer como sócios. Não se discutia mais apenas, por conseguinte, se o Estado devia ou podia ser empresário. Se podia, ou devia, monopolizar atividades estratégicas. Passou-se simplesmente a admitir como premissa que o Estado não estaria mais em condições de exercer um atributo essencial da soberania, o de fazer política monetária e fiscal” (Batista, 1994, p. 9)

Denominada Plano de Ação Imediata (PAI)²³, essa primeira fase do Plano Real criou também o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IOF), com uma alíquota de 0,25% sobre todas as transações financeiras, e o Fundo Social de Emergência (FSE), que desvinculava receitas que obrigatoriamente deveriam ser destinadas para determinados fins, de acordo com a Constituição Federal. Para Salvador (2010, p. 369),

Desde 1994 vigoram no país instrumentos que permitem ao governo federal a desvinculação de recursos tributários. Inicialmente, com o nome de FSE, substituído pelo FEF e, por fim, a partir de 2000 a DRU. A principal consequência da DRU é o desvio regular de bilhões de reais da saúde, educação, previdência e assistência social, que são transferidos por meio do orçamento fiscal para os mercados financeiros.

A segunda fase do Plano teve início em 1994, com a criação da Unidade de Referência de Valor (URV). “O objetivo era amarrar a URV ao dólar, preparando-se desde aquele momento a ‘âncora cambial’ da nova moeda, que se explicitaria integralmente na última fase do plano” (Filgueiras, 2000, p. 104). A importância desta segunda fase do Plano Real é destacada por Filgueiras (2000, p. 104): “na verdade, contudo, a URV foi muito mais do que um superindexador²⁴, ela foi o embrião da nova moeda [o Real], ou uma espécie de moeda incompleta, pois, embora não se constituísse, ainda, em meio de pagamento e reserva de valor, cumpriu uma das três funções da moeda, qual seja, a de ser unidade de conta”. Quando introduzida, 1 URV equivalia a 647,50 Cruzeiros Reais e este sofreria diariamente uma desvalorização.

Já a terceira fase do Plano Real foi a introdução de uma nova moeda (o Real). A URV tinha como finalidade ordenar os preços relativos e os salários para que quando a nova moeda fosse estabelecida não enfrentasse pressões da inflação

²³ Dentre as prioridades do PAI, estavam: “a) a redução dos gastos da União [...]; b) o aumento da receita tributária [...]; c) a conclusão do processo de renegociação da dívida dos estados e municípios com a União [...]; d) o controle mais rígido dos bancos estaduais, considerados os canais que sustentavam os gastos excessivos destes governos, provocando fortes desequilíbrios em suas finanças; e) o saneamento dos bancos federais, eliminando superposições existentes e aumentando sua eficiência; e) o aperfeiçoamento do processo de privatização” (Oliveira, 2012, p. 131). De acordo com Carcanholo (2005, p. 114), “O PAI gerou cortes profundos na proposta orçamentária de 1994, com a ‘esterilização’ de 20% das destinações orçamentárias, no que ficou conhecido como Fundo Social de Emergência (FSE). Talvez porque o termo ‘social’ soasse irônico em demasia, mais tarde o FSE transformou-se em Fundo de Estabilização Fiscal (FEF)”.

²⁴ “A URV, numa primeira consideração, poderia ser vista, apenas, como mais um índice de inflação, na verdade um superindexador, cuja variação em cruzeiros reais era definida a partir de uma ‘banda’ formada por três outros índices: o IGP-M da Fundação Getúlio Vargas, o IPCA do IBGE e o IPC da FIPE/USP. Inclusive a expectativa inicial do Governo era de que ela viesse, paulatinamente, a substituir todos os outros indexadores existentes” (Filgueiras, 2000, p. 104).

passada, isto é, a inflação inercial. Assim, quando todos os preços da economia estivessem alinhados e operando em URV, ela seria convertida em Real, o que ocorreu em 1º de julho de 1994. A conversão foi feita de modo que 1 URV equivaleria a 1 Real. Nesta etapa, houve “a explicitação da ‘âncora cambial’, que estava subentendida na fase anterior. A taxa de câmbio foi fixada, pelo Banco Central, em US\$ 1 = R\$ 1²⁵, com o apoio e a garantia das reservas em dólar acumuladas desde 1993, mas sem a instituição da conversão do Real em Dólar” (Filgueiras, 2000, p. 108).

Evidenciando a preocupação com a eleição presidencial naquele ano de 1994, Bacha, ao relembrar aquele período em entrevista ao Jornal O Estado de S. Paulo, 30 anos depois, afirmou:

Os economistas tinham muito medo de fazer a mágica. A mágica era a transformação da URV (*Unidade de Real de Valor*) no real. E ali havia essa esperança totalmente ingênua dos economistas de que a gente poderia levar a URV até o final do mandato do Itamar e só começar a nova moeda quando o Fernando Henrique fosse eleito. Mas a situação política era muito clara. Naquela circunstância, quem iria vencer as eleições era o Lula, não o Fernando Henrique, mesmo depois do lançamento da URV. A pressão política era para o lançamento do real tão cedo quanto possível (APÓS..., 30/07/2024, n/p).

Em 1º de julho de 1994, então foi lançado o Real, que passou a substituir a URV, 1 URV valia 2.750 Cruzeiros Reais (1 US\$). Adotou-se uma taxa cambial fixa, porém assimétrica, que, diariamente, sofreria alteração de seu valor para manter a paridade com o dólar, situação que fez com que a moeda brasileira ficasse sobrevalorizada.

FHC: avanços do rentismo e piora social

O êxito do Plano Real no combate à inflação era imprescindível para que o então Ministro da Fazenda, FHC, conseguisse alavancar sua candidatura à presidência do país em 1994. “A candidatura de Fernando Henrique Cardoso chegara às eleições de 3 de outubro [de 1994] na seguinte circunstância: a inflação

²⁵ Essa vinculação já era prevista no Consenso de Washington, uma vez que “no debate sobre a inflação - obsessivamente considerada o único mal a se combater, a qualquer preço, ou seja, à custa do emprego, do salário, do desenvolvimento - contemplam-se todas as sortes de renúncia à autonomia nacional. Admite-se desde a vinculação formal da moeda nacional ao dólar, já em vigor na Argentina, até a pura substituição da moeda nacional pela moeda norte-americana, como acaba de sugerir de público o presidente do Banco Central do Uruguai” (Batista, 1994, p. 9).

em Real próxima a zero e o poder aquisitivo dos salários praticamente constante, desde a introdução da URV” (Filgueiras, 1996, p. 10). Com isso, FHC foi eleito presidente da República, na disputa com Luiz Inácio Lula da Silva, e assumiu o governo em 1995.

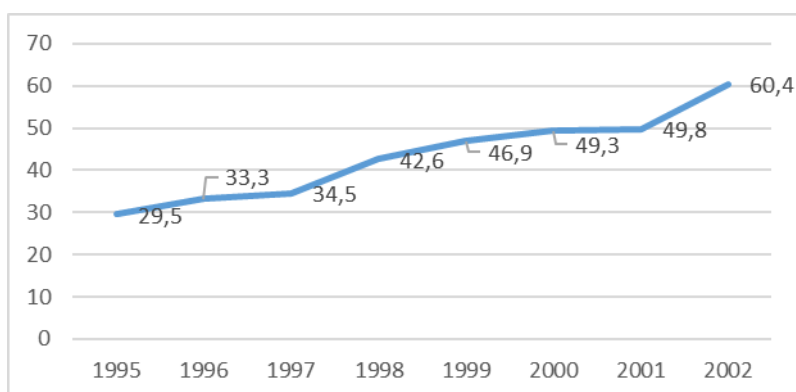
FHC estabeleceu uma alta taxa de juros básica (SELIC) da economia, o que viabilizou uma entrada expressiva de capitais estrangeiros. Essa política manteve o Real sobrevalorizado. O capital financeiro, gradativamente, ganhava terreno e assim adquiriria hegemonia. Em decorrência da taxa de juros muito elevada e da emissão de títulos públicos para financiar o Balanço de Pagamentos, o aumento da dívida pública foi exorbitante.

No segundo governo FHC, em 1999, houve ajustes na política macroeconômica com a implantação do tripé macroeconômico: câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário. Essa política piorou muito o arrocho fiscal já existente e serviu de maior atração ao país de capitais especulativos de curto prazo.

Em meio ao corte de gastos públicos, o governo FHC promoveu, ainda, o aumento da carga tributária com o objetivo de ampliar a arrecadação para o pagamento de juros da dívida pública. Em 1994, a carga tributária ficou em 28,61% do PIB, ante 25,09% em 1993. Em 1995, primeiro ano do governo FHC, a carga tributária cresceu para 28,92%. No primeiro ano do segundo mandato, 1999, alcançou 28,63% e, no último ano, 2002, atingiu 32,65% do PIB²⁶.

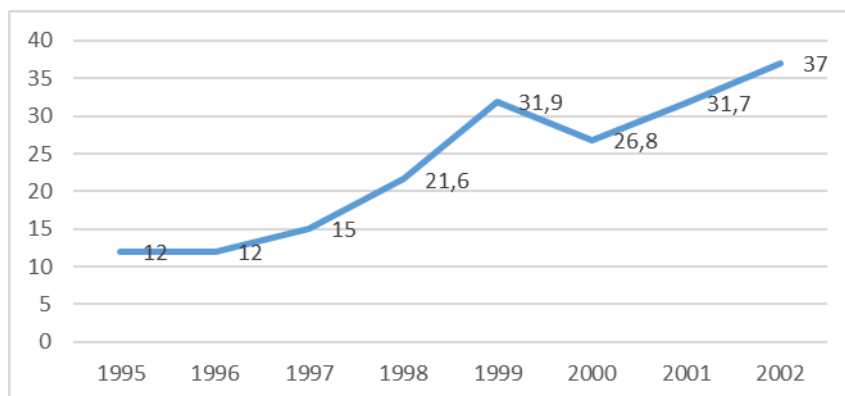
Com medidas como essas que enfraqueceriam os investimentos públicos e privados, FHC levou ao avanço da dívida pública interna em relação ao PIB (Gráfico 1). A dívida interna líquida do setor público em relação ao PIB ultrapassou 60% do PIB no segundo governo FHC, alcançando quase R\$ 900 bilhões. No início de seu primeiro governo, ela estava em torno de 30% do PIB.

²⁶ Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2009-abr-21/carga-tributaria-pais-alta-brasil-colonia>. Acesso em 15 de janeiro de 2025.

Gráfico 1 – Dívida pública líquida (% PIB)

Fonte: Adaptado de Secretaria do Tesouro Nacional (*apud* Gomes; Cruz, 2016, p. 103).

A relação dívida externa sobre PIB também teve tendência de alta (Gráfico 2), saindo de 12% do PIB no primeiro ano de FHC, para 37% do PIB no último ano de seu segundo governo, uma vez que a instabilidade no mercado financeiro provocou fuga de capitais e o governo recorria a empréstimos externos junto ao FMI, como ocorreu em 1999, quando o país emprestou mais de US\$ 40 bilhões, seguidos de outros empréstimos em 2001 e 2002, de US\$ 15,6 e US\$ 30 bilhões, respectivamente.

Gráfico 2 - Dívida externa líquida (% PIB)

Fonte: Adaptado de Secretaria do Tesouro Nacional (*apud* Gomes; Cruz, 2016, p. 46).

Para Filgueiras (1996), havia determinantes externos e internos para esse crescimento da dívida. Do ponto de vista externo, logo após o início de 1995, com a crise do México, começou um período recessivo, especialmente para os países denominados emergentes, com aumento dos juros internacionais e, conseqüentemente, aumento da dívida, com novos empréstimos para pagar dívidas velhas. Já em relação aos determinantes internos, entre as principais causas

estariam as taxas de juros exorbitantes sob a insígnia de segurar a inflação e a política monetária e cambial.

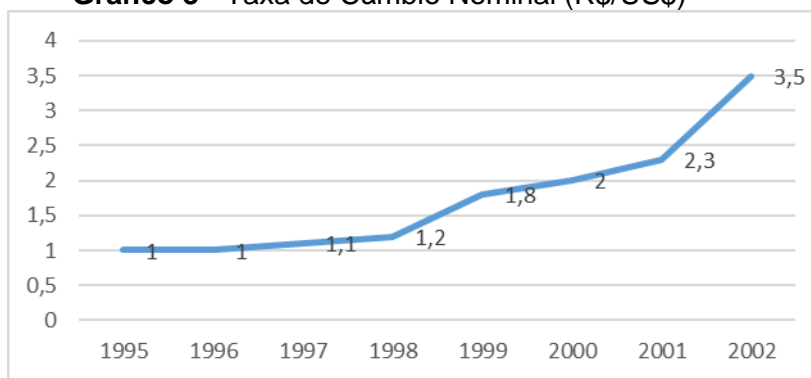
Os juros altos, a taxa de câmbio sobrevalorizada e o superávit primário, marcos importantes de FHC, possibilitaram que os rendimentos do setor financeiro fossem extremamente elevados. A Tabela 1 mostra que, por mais que tenha ocorrido uma queda da taxa básica de juros ao longo dos seus dois governos, FHC deixou a presidência ainda com uma taxa muito alta, de 24,9% ao ano. Como também se nota pela Tabela 1, a Selic não baixou de dois dígitos entre 1994 e 2002. Em 1997, ano da crise asiática, ela atingiu seu pico, em torno de 40% ao ano. Em 2002, FHC finalizou seu segundo mandato praticamente com o mesmo patamar de juros que havia em 1996.

Tabela 1 - Taxa básica de juros (Selic) ao ano (%)

Governo	Ano	Selic
Itamar	1994	49,86
FHC I	1995	40,25
	1996	24,91
	1997	40,84
	1998	28,96
FHC II	1999	19,04
	2000	15,84
	2001	19,05
	2002	24,90

Fonte: Elaboração própria, a partir de BCB.

Em relação ao câmbio (Gráfico 3), é possível observar que ele se manteve sobrevalorizado, no primeiro mandato de FHC, em função da adoção de uma taxa de câmbio fixa com o dólar. No início do segundo mandato, apesar do fim da taxa cambial fixa, o real ainda se manteve valorizado, principalmente por conta das elevadas taxas de juros que atraíam dólares para o país. Uma desvalorização do real ante o dólar só se fez de forma mais expressiva em 2002, cotado a R\$ 3,50 por dólar, o que ocorreu muito mais por efeitos especulativos no campo da política, em torno da chegada de Lula para seu primeiro mandato na presidência da República.

Gráfico 3 - Taxa de Câmbio Nominal (R\$/US\$)

Fonte: Adaptado de Secretaria do Tesouro Nacional (*apud* Gomes; Cruz, 2016, p. 96).

Como anteriormente mencionado, durante o segundo governo FHC, o país também passou a realizar superávits primários - uma economia de caixa para pagar, sobretudo, os detentores de papéis da dívida pública, prejudicando os investimentos na economia real (Tabela 2).

Tabela 2 – Resultados primários no II FHC

Ano	Resultado primário (% PIB)
1999	3,2
2000	3,5
2001	3,6
2002	3,9

Fonte: Elaboração própria, a partir de BCB.

Conforme Tabela 2, FHC iniciou seu segundo mandato com superávit de 3,2% do PIB e fechou, em 2002, com 3,9% do PIB. O governo realizou superávits primários acima até mesmo do que foi acordado com o FMI.

A vulnerabilidade externa da economia brasileira²⁷ aumentou durante os anos FHC. Alguns indicadores podem ser observados no Quadro 1 abaixo. Destacam-se a redução no volume de reservas internacionais em proporção ao serviço da dívida, que passa de 1,7%, em 1994, para 0,8%, em 2000; bem como a piora na relação entre reservas internacionais e os juros pagos, de 6,15%, em 1994, para 2,26% em 2000; além do saldo em conta corrente, cujo déficit se aprofunda, passando de 0,31% do PIB, em 1994, para um déficit de 4,13% do PIB em 2000.

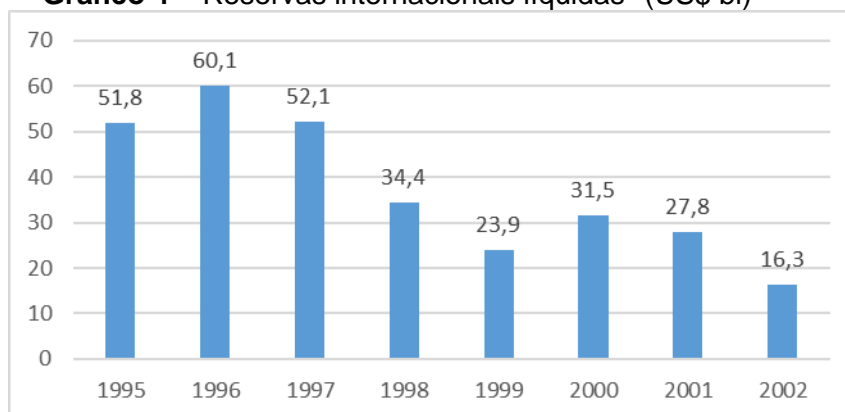
²⁷ Para mais informações sobre a vulnerabilidade da economia brasileira, ver: Blasque (2012).

Quadro 1 – Indicadores da Vulnerabilidade Externa (1995-2000) – em %

Indicador	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dívida Externa Total/Exportações	3,42	3,77	3,77	3,8	4,7	5,0
Dívida Externa Líquida/Exportações	2,0	2,1	2,5	3,6	4,0	3,5
Dívida Externa Total/PIB (%)	22,5	23,2	24,8	29,8	30,4	29,7
Dívida Externa Líquida/PIB (%)	18,5	18,1	18,3	25	25,7	25,5
Serviço da Dívida/Exportações	0,46	0,57	0,81	0,97	1,3	0,73
Serviço da Dívida/PIB (%)	3,0	3,5	5,3	6,2	7,9	6,8
Pagamento de Juros/Exportações	0,17	0,20	0,19	0,23	0,31	0,27
Pagamento de Juros/PIB (%)	11,6	12,6	12,8	15,1	19,1	18,3
Reservas Internacionais/Dívida Total	0,32	0,33	0,26	0,19	0,15	0,14
Reservas Internacionais/Serviço da Dívida	2,4	2,2	1,2	0,9	0,57	0,8
Reservas Internacionais/Juros Pagos	6,31	6,13	5,02	3,74	2,38	2,26
Saldo em Conta Corrente (% PIB)	-2,55	-2,98	-3,86	-4,33	-4,38	-4,13
Saldo em Conta Corrente/Exportações	-38,2	-50,9	-61,1	-66,7	-52,5	-46,1
Reservas Internacionais/Exportações	111	125	98	87	75	59

Fonte: Adaptado de Boletim do Banco Central (*apud* Carcanholo, 2005, p. 149-150).

Os anos FHC também foram marcados pelo sensível encolhimento das reservas internacionais, de US\$ 51 bilhões para apenas US\$ 16,3 bilhões (Gráfico 4). As reservas são uma espécie de garantia de solvência do país, podendo criar expectativas negativas diante dos detentores da dívida pública. Com as fugas de capitais, o governo, além de aumentar a taxa de juros, e incorrer em empréstimos junto ao FMI, ainda usava as reservas cambiais para remunerar os títulos da dívida pública para tentar conter esse movimento de saída de capitais.

Gráfico 4 – Reservas internacionais líquidas* (US\$ bi)

Fonte: Adaptado de BCB (*apud* Gomes; Cruz, 2016, p. 42).

*De 1998 até 2002 os dados correspondem ao conceito de reservas líquidas ajustadas, referido nos acordos com o FMI.

Esse cenário de maior vulnerabilidade externa foi um grande impeditivo para o aumento do investimento produtivo na economia, o que comprometeu o crescimento econômico. Ao invés de investimentos em novas fábricas, ampliação e modernização das existentes, houve a opção dos empresários de colocarem seus recursos em ativos financeiros prioritariamente, alimentando o rentismo, por meio da especulação financeira. É possível observar o baixo crescimento do PIB entre 1995 e 2002, com destaque para os anos 1998 e 1999, que registraram taxas abaixo de 1% ao ano (Tabela 3).

Tabela 3 - Taxa de crescimento do PIB (% anual)

Governo	Ano	Taxa de crescimento do PIB (%)
FHC I	1995	4,2
	1996	2,2
	1997	3,4
	1998	0,4
FHC II	1999	0,5
	2000	4,4
	2001	1,3
	2002	3,1

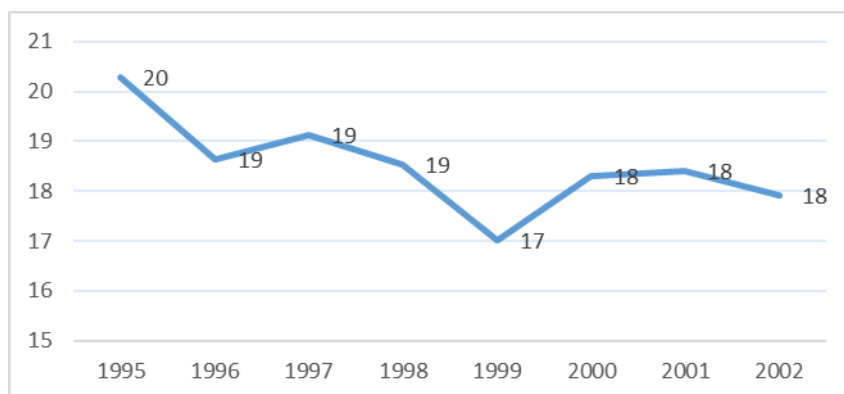
Fonte: Elaboração própria, a partir de IBGE.

A média de crescimento econômico do Brasil, medido pelo PIB, dos dois governos FHC ficou em 2,4% ao ano. Trata-se de um crescimento pouco expressivo, sobretudo depois de anos de implantação do Plano Real, que justamente prometia que a estabilidade de preços seria capaz de trazer estabilidade econômica como um

todo, e esta seria suficiente, por sua vez, para conduzir o país a um crescimento econômico robusto.

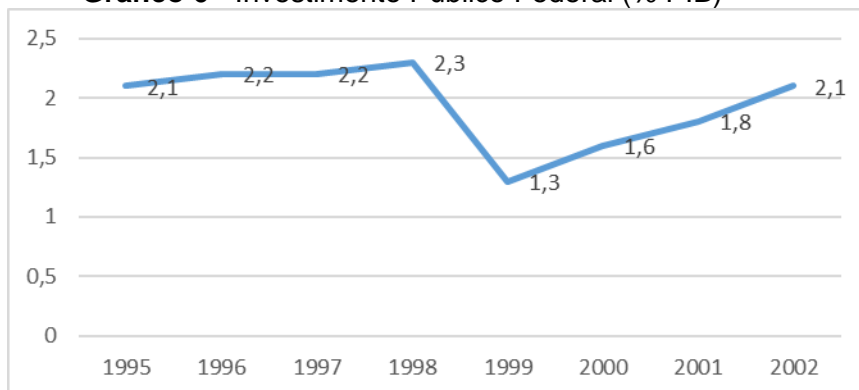
O baixo crescimento do país esteve relacionado, em grande medida, com o fraco investimento, medido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), conhecida como “taxa de investimento”. Entre os setores mais afetados esteve o industrial, que passou a ter suas mercadorias substituídas por itens importados, cuja entrada no país foi facilitada pela valorização cambial e pela abertura comercial. Além disso, muitos investimentos estrangeiros vieram por privatizações, comprando parques produtivos existentes, não havendo, neste caso, avanços significativos de novas fábricas, ou para entrada no setor de serviços, que também foi alvo de importante processo de desestatização durante o período FHC. Como pode ser observado no Gráfico 5, houve queda da taxa de investimento da economia em relação ao PIB quando analisados os dois governos FHC. A taxa de investimento que era de 20% do PIB, em 1995, caiu para 17% em 1999. Ela manteve-se em 18% nos três últimos anos do seu segundo mandato.

Gráfico 5 – Taxa de investimento (% PIB)



Fonte: Elaboração própria, a partir de IBGE.

Em termos de investimentos do setor público federal, este apresentou uma diminuição, uma vez que as privatizações efetuadas desde o governo Collor e aprofundadas nos governos FHC também comprometeram os investimentos do setor público, conforme Gráfico 6. FHC iniciou seu primeiro governo com uma taxa de investimento do setor público de 2,1% PIB. Ela sofreu queda significativa em 1999 para 1,3% do PIB. Em 2002, retornou a 2,1% do PIB, ou seja, o mesmo patamar que tinha no início do seu primeiro mandato.

Gráfico 6 - Investimento Público Federal (% PIB)

Fonte: Adaptado de Secretaria do Tesouro Nacional (*apud* Gomes; Cruz, 2016, p. 56).

Deve-se destacar que, em maio de 2000, também atendendo às exigências do FMI, FHC criou a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)²⁸, o que comprometeu ainda mais os investimentos na economia por parte do Estado, ampliando os efeitos do ajuste fiscal sobre a maioria da população. A LRF tratava de

limitar as despesas não financeiras do orçamento para priorizar o pagamento de juros²⁹. Essa lei foi criada no contexto de ajuste fiscal realizado no governo FHC, monitorado pelo FMI. O acordo do FMI com o Brasil, firmado após as eleições de 1998, implicou empréstimos no valor de US\$ 41 bilhões, impondo séries de condições na política macroeconômica do país, destacadamente a geração de superávits primários, ou seja, a realização de popança primária de 2,6% do PIB, elevando-se até 3,0% em 2001 (Salvador, 2010, p. 380).

A criação da LRF partia do pressuposto de que o governo estaria gastando além das suas possibilidades, contudo, os superávits primários robustos comprovavam justamente o contrário. A Tabela 4 evidencia que esse argumento era falso e que o problema das contas públicas estava, de fato, nos elevados custos da dívida pública, especialmente por conta da taxa de juros praticada no país e que

²⁸ A LRF “submete os gastos orçamentários à lógica da financeirização [...]. O anexo das metas fiscais que passam a integrar a LDO a cada ano não estabelece nenhum parâmetro para metas sociais que os governos tenham de cumprir, pelo contrário, ela funciona exatamente como limitador para gastos discricionários na área social. Portanto, a eficiência do gestor público limita-se ao bom manejo do orçamento para honrar a transferência de recursos do fundo público para os credores financeiros; não há metas de redução das desigualdades sociais, e muito menos uma avaliação permanente de quanto se gastou e qual o volume de recursos que serão destinados nos anos seguintes para as políticas sociais” (Salvador, 2010, p. 383).

²⁹ “A canalização de recursos para a esfera financeira da economia é articulada pela inter-relação entre Orçamento Fiscal e Orçamento da Seguridade Social, que garante a rentabilidade do capital portador de juros. Para tanto, dois instrumentos em particular, a DRU e LRF, são importantes na viabilização desse processo e estão articulados com as políticas econômicas adotadas após 1999 (Salvador, 2010, p. 367).

alimentava o rentismo. Apesar de registrar consecutivos superávits primários, a economia conviveu com recorrentes déficits nominais.

Tabela 4 - Superávit Primário e Juros Pagos (% PIB) – II FHC

Ano	1999	2000	2001	2002
Meta de Superávit Primário	2,6	2,8	3,0	3,5
Superávit Primário Realizado (a)	3,19	3,46	3,64	3,89
Juros (b)	8,97	7,08	7,21	8,47
Déficit Público (a - b)	-5,78	-3,61	-3,57	-4,58

Fonte: Salvador (2010, p. 381).

Durante o II FHC, o déficit público, que era de -5,78% do PIB, em 1999, fechou 2002 ainda em um nível elevado, -4,58% do PIB. O governo vivenciava uma espécie de “bola de neve”: para financiar o déficit, acabava emitindo mais títulos públicos, com taxas de juros ainda mais elevadas, o que aumentava a dívida pública. Isso comprometia a ideia de que equalizaria em algum momento o déficit público.

É importante ressaltar que a maior parte da composição do superávit primário era oriunda da DRU (que na fase 1 do Plano Real, quando introduzida, se chamava FSE³⁰), ou seja, dos recursos que eram retirados da Seguridade Social (Saúde, Previdência e Assistência Social). Isso significava perda de investimentos em áreas sociais em prol do pagamento de credores da dívida pública.

Em 2000, o desvio realizado pela DRU foi equivalente a 73% do superávit primário do governo federal. No período de 2002 a 2004, a participação da DRU vinha sendo reduzida ao montante do superávit primário. Contudo, após esse ano, voltou a subir e, em 2007, 65% do superávit primário advém de recursos que pertenciam à seguridade social. Portanto, de cada R\$ 100,00 de superávit primário, R\$ 65,00 foram retirados por meio da DRU do orçamento da seguridade social (Salvador, 2010, p. 379).

Como desdobramento, prossegue Salvador (2010, p. 370),

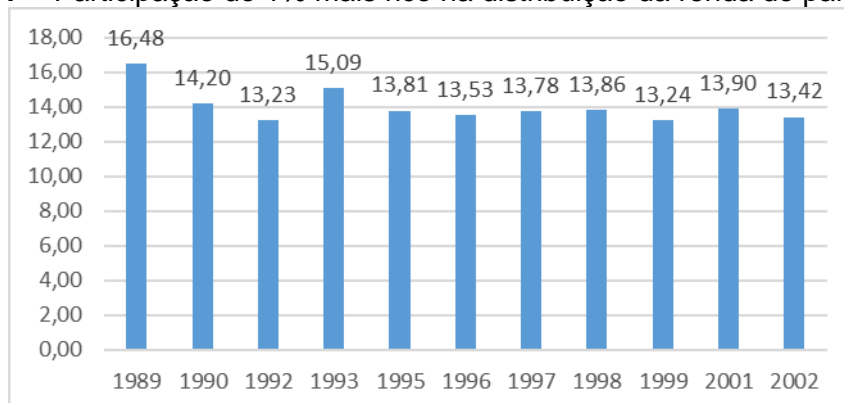
Na educação, estima-se que os mecanismos de desvinculação de recursos (FSE, FEF e DRU) retiraram, em 12 anos (1994 a 2006) em valores corrigidos pela inflação, R\$ 72 bilhões. Apenas no período de vigência da DRU (2000 a 2007), o Ministério da Educação (MEC) deixou de contar com R\$ 7,1 bilhões. O mecanismo é muito simples: a Constituição determina que 18% dos recursos arrecadados em impostos federais sejam aplicados em Educação, mas esse valor é calculado após a retirada dos recursos da DRU. Por consequência, em vez dos 18% previstos na Carta Magna são aplicados somente 13% na educação³¹.

³⁰ “Desde 1994 [data da implementação do Plano Real] vigoram no país instrumentos que permitem ao governo federal a desvinculação de recursos tributários. Inicialmente, com o nome de FSE, substituído pela FEF e, por fim, a partir de 2000, a DRU. A principal consequência da DRU é o desvio regular de bilhões de reais da saúde, educação, previdência, e assistência social, que são transferidos por meio do orçamento fiscal para os mercados financeiros. A DRU é a alquimia que transforma recursos que pertencem à seguridade social em receitas do orçamento fiscal” (Salvador, 2010, p. 369-370).

³¹ Em 2016 o Senado Federal aprovou a elevação do percentual da DRU para 30%, após Dilma Rousseff enviar proposta ao Congresso. Disponível em:

Como resultado dessa política econômica, o país conviveu com uma piora ou com a estagnação de indicadores sociais. É o caso, por exemplo, do nível de concentração de renda no Brasil (Gráfico 7). A proporção da renda apropriada pelos indivíduos pertencentes ao centésimo mais rico da distribuição, segundo a renda domiciliar per capita, ficou praticamente no mesmo patamar ao longo dos oito anos de seu governo, em torno de 13%.

Gráfico 7 – Participação do 1% mais rico na distribuição da renda do país (em %)*

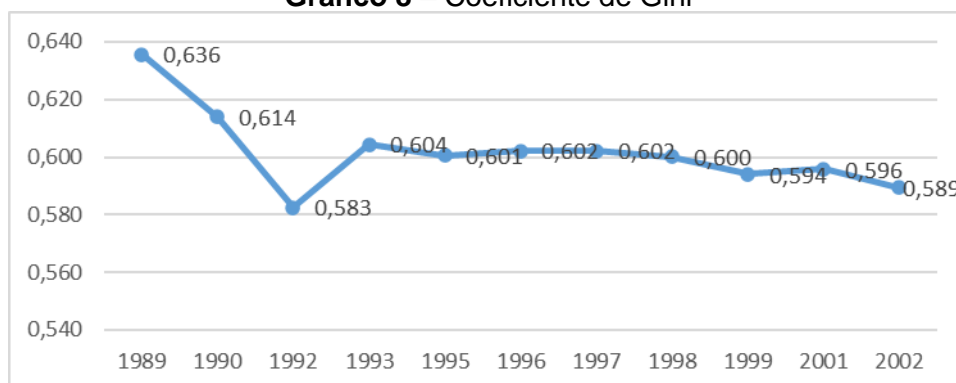


Fonte: Elaboração própria, a partir de PNAD/IBGE.

*Renda domiciliar.

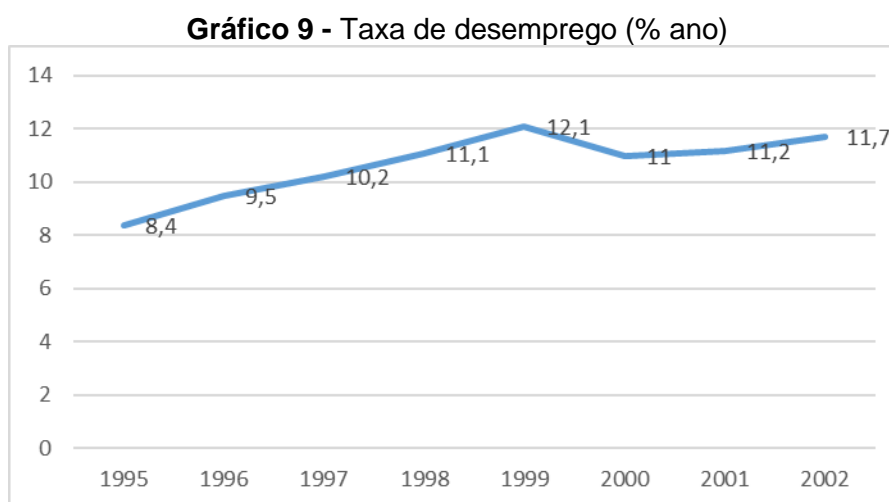
Os dados do coeficiente de Gini corroboram esse quadro (Gráfico 8). Em linhas gerais, o coeficiente de Gini mede o grau de desigualdade na distribuição da renda domiciliar per capita entre os indivíduos e seu valor varia de zero (quando não há desigualdade) a 1 (desigualdade máxima). Em 1995, o governo FHC apresentou um coeficiente de Gini de 0,60. Quando deixou a presidência, em 2002, o indicador tinha recuado apenas para 0,59 – algo irrelevante.

Gráfico 8 – Coeficiente de Gini



Fonte: Elaboração própria, a partir de IBGE.

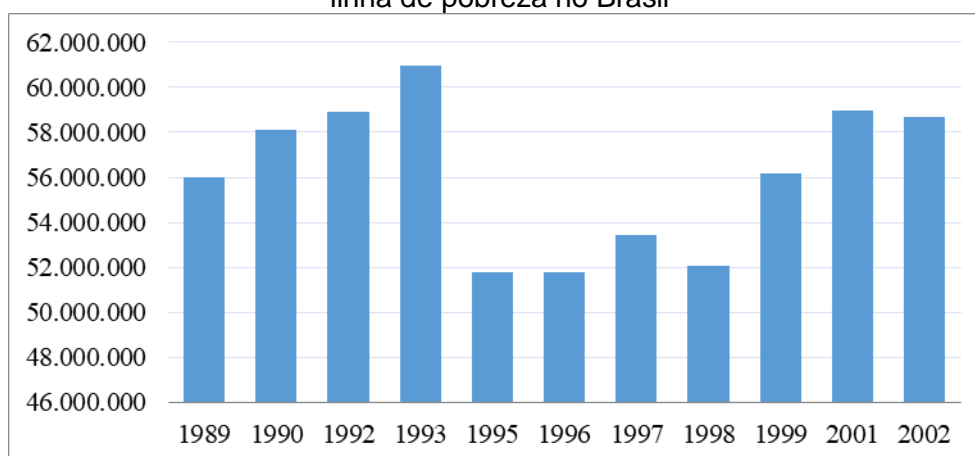
Quando observada a questão do emprego, é possível notar que a taxa de desemprego no Brasil também subiu entre o primeiro e o segundo governo FHC (Gráfico 9). Em 1995, a taxa de desemprego era de 8,4%. Em 2002, quando encerrava seu segundo mandato, entregou o país com taxa de desemprego de 11,7%.



Fonte: Adaptado de Gomes e Cruz (2016, p. 116).

Também é possível observar que a pobreza no país aumentou durante o período FHC. Em 1995, havia 52 milhões de pessoas em domicílio com renda domiciliar per capita inferior à linha de pobreza no Brasil. FHC saiu da presidência, em 2002, com esse indicador chegando a 58 milhões de pessoas (Gráfico 10).

Gráfico 10 - Número de pessoas em domicílios com renda domiciliar per capita inferior à linha de pobreza no Brasil



Fonte: Elaboração própria, a partir de PNAD/IBGE.

*Há uma quebra nesta série relativa aos anos de 1991 e 1994.

Considerações Finais

Os indicadores econômicos e sociais analisados foram reveladores de que a política econômica de FHC não trouxe avanços para a economia no sentido do crescimento e do desenvolvimento social e econômico, tendo sido muito favorável ao rentismo e, conseqüentemente, ao avanço da financeirização no país. O programa de estabilização de FHC, portanto, teve um alto custo social porque o Plano Real se pautou por fomentar prioritariamente os ganhos rentistas, ao invés da melhoria de vida da maioria da população. Ao rentismo, o Real deu mais até do que prometeu.

Como foi debatido neste artigo, a política econômica de FHC teve como desdobramentos a perda de investimentos na economia real, um baixo crescimento médio da economia, aumento da sua vulnerabilidade externa, uma piora da taxa de desemprego, e manteve praticamente inalterada a histórica desigualdade social do país. Para ser operacionalizado, o Plano Real utilizou-se de câmbio valorizado, altas taxas de juros, metas de superávit primário, com aumento do endividamento público e redução do setor público na economia por meio de um ajuste fiscal permanente.

Essas ferramentas foram fundamentais para a radicalização do neoliberalismo no Brasil e para o processo de financeirização da economia brasileira. Isso não apenas bloqueou a possibilidade de desenvolvimento nacional, como também ampliou as desigualdades sociais, visto que a estrutura e a conjuntura que configuram o Estado tornaram a reprodução do capital muito mais atrativa no sistema financeiro do que no produtivo.

Olhando especialmente para aquilo que persistiu ao longo do tempo, pode-se observar que a manutenção do Plano Real por 30 anos exigiu cada vez mais que recursos fossem retirados da Seguridade Social. Inicialmente, isso ocorreu na primeira fase do Plano, com a criação do FSE, hoje DRU, para o pagamento de juros da dívida pública. Mas, antes de sofrer o processo de *impeachment*, em 2016, o governo de Dilma Rousseff havia também encaminhado uma proposta ao Congresso Nacional na qual aumentava de 20% para 30% a DRU e, mais recentemente, no pacote fiscal do Ministro da Fazenda Fernando Haddad, aprovado no final de 2024, a DRU foi prorrogada para 2032³².

³² O pacote fiscal do Ministro da Fazenda Fernando Haddad, aprovado no final de 2024, estendeu a DRU para 2032, comprometendo ainda mais os recursos destinados à Seguridade Social. Disponível

Ao longo do tempo, trata-se de um Plano que nas suas entregas no campo social mostrou-se insustentável, mas que segue existindo porque é sustentado pelos interesses rentistas, que obtêm ganhos vigorosos com a permanência da gestão macroeconômica do Real.

Apesar de a grande imprensa em geral ter preferido exaltar os êxitos do Plano Real, ao entrevistar prioritariamente os saudosistas do período FHC, é necessária uma avaliação crítica de um Plano que completou 30 anos não entregando aquilo que foi propalado à maioria da população brasileira, como a melhoria na distribuição de renda, redução de desigualdades sociais, entre outros avanços consistentes do ponto de vista do desenvolvimento econômico e social³³.

Os discursos de economistas ortodoxos de que o Plano hoje não vai bem porque há descontrole de gastos públicos (política fiscal frouxa) representam um falseamento da realidade, que, no fundo, serve apenas para perpetuar e ampliar as benesses do Plano aos rentistas a um alto custo social para a maioria da população brasileira.

REFERÊNCIAS

A AGRICULTURA é a nossa história de sucesso e mostra o caminho, 30/07/2024, Jornal **O Estado de S. Paulo**, edição impressa, n/p.

A GRANDE ameaça vem do lado fiscal. **Valor Econômico**, edição online, 01/07/2024, n/p. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/07/01/a-grande-ameaca-vem-do-lado-fiscal-diz-persio-arida.ghtml>. Acesso em 02 de fevereiro de 2025.

ALMEIDA, Manoel Donato. **Neoliberalismo, privatização e desemprego no Brasil (1980-1998)**. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2009.

ALMEIDA, Monica Piccolo. **Reformas neoliberais no Brasil: a privatização nos governos Fernando Collor e Fernando Henrique Cardoso**. Niterói-RJ: 2010. Tese (Doutorado) – Instituto de Ciências Humanas e Filosofia – Universidade Federal Fluminense.

ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (orgs.). **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995.

em: https://www.metropoles.com/brasil/corte-de-gastos-entenda-o-pacote-fiscal-de-haddad-ponto-a-ponto#google_vignette. Acesso em 3 de fevereiro de 2025.

³³ Isso ocorre, de acordo com Behring (2018, p. 10), porque foram “engendrados pelo ambiente de ajuste fiscal permanente, já que tais mudanças não foram acompanhadas pela alteração soberana dos parâmetros do Real [...] o que poderia engendrar transformações menos superficiais e sustentáveis”.

APÓS 3 décadas do fim da hiperinflação, Brasil tem que superar novos desafios, 30/07/2024, Jornal **O Estado de S. Paulo**, edição impressa, n/p.

ARIDA, P., LARA RESENDE, A. Inflação inercial e reforma monetária: Brasil. ARIDA, P. *et al.* (orgs.). **Inflação Zero**: Brasil, Argentina e Israel. 13. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

BACHA defende 'desengessar' despesas de forma substancial. **Valor Econômico**, edição online, 18 de junho de 2024, n/p. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/06/18/bacha-defende-desengessar-despesas-de-forma-substancial.ghtml>. Acesso em 02 de fevereiro de 2025.

BACHA, Edmar Lisboa. **Plano Real**: uma avaliação preliminar. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v.2, n.3, p.3-26, junho de 1995.

BATISTA JR., Paulo Nogueira. O Plano Real à luz da experiência mexicana e argentina. **Revista Estudos Avançados**, v.10, n.28, 1996.

BATISTA, Paulo Nogueira. O Consenso de Washington: A visão neoliberal dos problemas Latino-Americanos. **Caderno Dívida Externa**. n. 6, PEDEX, São Paulo, 1994.

BATISTA, Paulo Nogueira; RANGEL, Armênio de Souza. A renegociação da dívida externa brasileira e o Plano Brady: avaliação de alguns dos principais resultados. **Caderno Dívida Externa**. n. 7, PEDEX, São Paulo, 1994.

BEHRING, Elaine Rossetti. Neoliberalismo, ajuste fiscal permanente e contrarreformas no Brasil da redemocratização. **Anais do XVI Encontro Nacional de Pesquisadores em Serviço Social**, 2018. Disponível em: <https://periodicos.ufes.br/abepss/article/view/22081>. Acesso em 11 de fevereiro de 2025.

BLASQUE, Lucas Candido dos Santos. **A vulnerabilidade externa entre 1995 e 2002 e entre 2008 e 2011**: um olhar sobre a conta de serviços e a conta de rendas do Balanço de Pagamentos. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2012.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. A Década Mais que Perda: vulnerabilidade e restrição externas no Brasil nos anos 90. In: **Economia-Ensaios**, Uberlândia, 17(2)/18(1): 87-102, jul. e dez./2003.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. **A vulnerabilidade econômica do Brasil**: abertura externa a partir dos anos 90. Aparecida, SP: Ideias & Letras, 2005.

CASARÕES, Guilherme Sttole Paixão. **As três camadas da política externa no governo Collor**: poder, legitimidade e dissonância. Tese (Doutorado em Relações Internacionais) – Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2011.

CHESNAIS, François. A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século. **Revista Economia e Sociedade**. Instituto de Economia da Unicamp, Campinas, n. 5, dez. 1995.

FERNANDES, Orlando Assunção. **Dívida mobiliária pública e financeirização da riqueza**: uma análise das singularidades do endividamento mobiliário interno no Brasil. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2009.

FILGUEIRAS, Luiz. **História do Plano Real**: fundamentos, impactos e contradições. São Paulo: Boitempo, 2000.

FILGUEIRAS, Luiz. **O Plano Econômico-Político FHC e as eleições presidenciais**. Salvador, UFBA/FCE/CMC, out-dez. 1994. Disponível em: <https://repositorio.ufba.br/ri/handle/ri/24126>. Acesso em 02 de fevereiro de 2025.

FILGUEIRAS, Luiz. Os Impactos do Plano Real sobre as taxas de desemprego. **Conjuntura e Planejamento**, Salvador, SEI, n. 27., ago./1996.

GOMES, Gerson; CRUZ, Carlos Antonio Silva da. **Vinte anos de economia brasileira** (1995-2015). Brasília: Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI, 2016.

IKEDA, Cleber Mikio. **Inflação e Heterodoxia**: Plano Real e o poder da Unidade Real de Valor. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 2002.

OLIVEIRA, Fabrício Augusto. **Política econômica, estagnação e crise mundial**: Brasil, 1980-2010. Rio de Janeiro: Beco do Azougue, 2012.

PEREIRA, Jaime Alonso. **A questão cambial do Plano Collor**. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 1999.

POLLINI JR., Ailton Brazil. **A Aliança para o Progresso versus o Consenso de Washington**: recomendações dos organismos econômicos internacionais. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, 1999.

PREBISCH, Raúl. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, R. (Org.) **Cinquenta anos de pensamento na Cepal**. Rio de Janeiro: Record, Vol.1, 2000.

RICARDO, David. **Princípios de economia política e tributação**. São Paulo, SP: Nova Cultural, 1988.

RODRIGUES, Carlos Henrique Lopes. **Imperialismo e empresa estatal no capitalismo dependente brasileiro** (1956-1998). São Paulo: Alameda, 2023.

SALVADOR, Evilasio. **Fundo público e seguridade social no Brasil**. São Paulo: Cortez. 2010.

NOTAS DE AUTOR

CONTRIBUIÇÃO DE AUTORIA

Carlos Henrique Lopes Rodrigues – concepção, coleta de dados, análise de dados, elaboração do manuscrito, revisão e aprovação da versão final do trabalho.

Vanessa Follmann Jurgenfeld – concepção, coleta de dados, análise de dados, elaboração do manuscrito, participação ativa da discussão dos resultados, revisão e aprovação da versão final do trabalho.

FINANCIAMENTO

Não se aplica.

CONSENTIMENTO DE USO DE IMAGEM

Não se aplica.

APROVAÇÃO DE COMITÊ DE ÉTICA EM PESQUISA

Não se aplica.

CONFLITO DE INTERESSES

Não se aplica.

LICENÇA DE USO

Este artigo está licenciado sob a Licença Creative Commons CC-BY. Com essa licença você pode compartilhar, adaptar, criar para qualquer fim, desde que atribua a autoria da obra.

HISTÓRICO

Recebido em: 25-03-2025

Aprovado em: 27-08-2025