

UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO

CAMPUS ACADÊMICO DO AGRESTE (CAA)

ISAILSON PEDRO DOS SANTOS

**NEOLIBERALISMO NA AMÉRICA LATINA: O CURRENCY BOARD COMO
ESTRATÉGIA DE ESTABILIZAÇÃO DA ECONOMIA ARGENTINA.**

CARUARU

2012

ISAILSON PEDRO DOS SANTOS

**NEOLIBERALISMO NA AMÉRICA LATINA: O CURRENCY BOARD COMO
ESTRATÉGIA DE ESTABILIZAÇÃO DA ECONOMIA ARGENTINA.**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Pernambuco – Campus Acadêmico do Agreste – como requisito parcial para a obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas, sob a orientação do professor: Msc. Márcio Miceli Maciel de Sousa.

CARUARU

2012

Catálogo na fonte
Bibliotecária Paula Silva CRB4 - 1223

S237n Santos, Isailson Pedro dos.
Neoliberalismo na América Latina: o currency board como estratégia de estabilização da economia argentina. / Isailson Pedro dos Santos. - Caruaru: O autor, 2012.
54f. : il. ; 30 cm.

Orientador: Márcio Miceli Maciel de Souza
Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – Universidade Federal de Pernambuco, CAA. Economia, 2012.
Inclui bibliografia.

1. Dolarização. 2. Globalização. 3. Hiperinflação. 4. Liberalização econômica.
5. Neoliberalismo - Argentina. I. Souza, Márcio Miceli Maciel de (orientador). II. Título.

330 CDD (23. ed.)

UFPE (CAA 2012-104)

ISAILSON PEDRO DOS SANTOS

NEOLIBERALISMO NA AMÉRICA LATINA- O CURRENCY BOARD
COMO ESTRATÉGIA DE ESTABILIZAÇÃO DA ECONOMIA
ARGENTINA

Este trabalho foi julgado adequado e aprovado para a obtenção do título de graduação em Economia da Universidade Federal de Pernambuco- Centro Acadêmico do Agreste.

Caruaru, 01 de novembro de 2012.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Marcio Miceli Sousa, Mestre.

Universidade Federal de Pernambuco- Centro Acadêmico do Agreste

Orientador

Prof. André Luiz de Miranda Martins, Doutor.

Universidade Federal de Pernambuco- Centro Acadêmico do Agreste

Banca examinadora

Prof. Diogo de Carvalho Bezerra, Doutor.

Universidade Federal de Pernambuco- Centro Acadêmico do Agreste

Banca examinadora

DEDICATÓRIA

Dedico esta monografia em memória ao meu avô materno Joaquim Francisco dos Santos, que um dia sonhou em ver seu neto indo para a escola. Infelizmente não viveu o suficiente para presenciar seu neto estudando, mas deixou um legado para a realização de um humilde sonho, concluir a graduação.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo elaborar um estudo de caso da implantação de um “*currency board*” (conselho da moeda ou caixa de conversão) como estratégia de estabilização econômica na Argentina, plano elaborado pelo então Ministro da Fazenda Domingo Cavallo que acabou tendo o nome do autor, Plano Cavallo, implantado em Abril de 1991. Além de delimitar quais as razões que levaram a sua implantação e quais foram suas consequências. Dado que o Brasil passou por um problema idêntico, ou seja, um período de hiperinflação assim como a da Argentina, será feito uma análise das razões que impossibilitaram a implantação de um plano aos moldes do argentino para estabilizar a economia brasileira. Na primeira parte é abordado o neoliberalismo e sua trajetória ao longo do tempo. Na segunda parte uma avaliação da economia Argentina dos início dos anos 1990, o *currency board* implantado em 1991 e as consequências para a economia argentina. Na terceira parte é feita uma análise das razões teóricas pelas quais o governo brasileiro não seguiu o mesmo receituário. Em relação à metodologia adotada, foi elaborado um trabalho intenso de pesquisa bibliográfica, em livros, artigos, além da utilização de dados estatísticos de instituições oficiais. Todas as conclusões são em relação ao período dos anos 1990.

Palavras-chaves: dolarização, globalização, hiperinflação, liberalização econômica e neoliberalismo.

ABSTRACT

This study aims to develop a case of study of the implementation of a "currency board" as a strategy of economic stabilization in Argentina, plan elaborated by the Finance Minister Domingo Cavallo that turned out to have the author's name, Cavallo's Plan, implemented in April 1991. Besides defining the reasons that led to its implementation and what were its consequences. Given that Brazil has experienced a similar problem, that means, a period of hyperinflation like the one in Argentina, it will be done an analysis of the reasons that prevented the implementation of a plan to mold the Argentine to stabilize the economy. In the first part we deal with the neoliberalism and its way along the time. In the second part of a review of the economy of Argentina in early 1990s, the currency board implemented in 1991 and the consequences for the Argentinian economy. Part three is made an analysis of the theoretical reasons why the Brazilian government did not follow the same recipe. Regarding methodology, was developed an extensive work of literature, books, articles, besides the use of statistical data official institutions. All findings are from the period of the 1990s.

Keywords: dollarization, globalization. hyperinflation, economic liberalization and neoliberalism.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Relação Dívida Externa/PIB da Argentina (%) – 1989/2000..... 38

Gráfico 2 – Taxa de Desemprego nos Aglomerados Urbanos (%) – 1991/2003 39

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Taxa Anual de Inflação na Argentina no período de 1985 à 2002	31
Tabela 2 – Variação Anual do PIB na Argentina no período de 1985 à 2002	34
Tabela 3 - Balança Comercial Argentina, 1992/2006 (US\$ milhões de dólares).....	37
Tabela 4 – Taxa Anual de Inflação no Brasil – IPCA no período de 1980 à 1994	42
Tabela 5 – Agregados Monetários, Brasil e Argentina (em milhões de dólares).	46
Tabela 6 – Reservas Necessárias para Dolarizar a Economia Brasileira (em Bilhões de Dólares)	47

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	10
1. CENÁRIOS POLÍTICO E ECONÔMICO INTERNACIONAL NA PERSPECTIVA NEOLIBERAL	14
1.1. O liberalismo: uma corrente de pensamento.....	14
2. A ARGENTINA E O NEOLIBERALISMO	20
2.1. A Conjuntura Política e Econômica Argentina.....	20
2.2. O Processo de Dolarização	25
2.3. O Plano Cavallo	30
3. A TENTATIVA DE IMPLANTAÇÃO DE UM CURRENCY BOARD NO BRASIL 42	
CONCLUSÕES.....	51
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	52
ANEXO I.....	54

INTRODUÇÃO

O início da década de 1980 marca uma mudança no paradigma de magnitude global, com o fim da guerra fria, que dividia o mundo político há décadas. Na Grã-Bretanha a primeira ministra Margareth Thatcher¹, a “Dama de Ferro”², comandava o país, enquanto isso Ronald Reagan³ era o presidente dos Estados Unidos. Sendo que esses dois formavam um bloco coeso do poder que mudaria o pensamento político então vigente, uma revolução conservadora que criticava as intervenções governamentais vigentes, propondo o retorno do liberalismo econômico, com uma nova roupagem que ficou conhecida como neoliberalismo (CHOSSUDOVSKY, 1999).

Os Estados Unidos e a Inglaterra, as duas maiores potências capitalistas da época, implantaram medidas reformistas denominadas de “Reforma Neoliberal” um novo conceito recheado de medidas ortodoxas como: i) abandono das políticas sociais; ii) reformas na previdência social; iii) reformas tributárias que penalizavam as faixas de renda mais baixas; iv) privatização das estatais; v) a diminuição da influência dos sindicatos; vi) a desregulamentação dos mercados financeiros; vii) ajuste e restrição da oferta monetária; viii) a diminuição do gasto público. Esse conservadorismo representava um enxugamento do Estado e o fortalecimento das leis de mercado que deveriam ter o papel principal no novo cenário econômico (NEUTZLING Jr., 2008).

A América Latina passava por um período de crise que tinha como característica principal uma inflação elevada que corroía a renda dos trabalhadores e limitava o desenvolvimento da região e o crescimento da indústria nacional. Sofria com as elevadas taxas de juro impostas pelos credores internacionais, tinham uma dívida externa impagável, taxas de desemprego ascendentes e se não bastasse uma pobreza que só aumentava. Todos esses fatores geravam um descontentamento enorme junto à sociedade, a descrença nas medidas tanto políticas quanto econômicas deixava a sociedade como um todo convencida de que não era possível mudar aquele cenário, que o estado não tinha poder suficiente para conter a ascensão da inflação, o que representava um sinônimo de ineficiência, restando dessa

¹ Primeira ministra da Inglaterra entre 1979 - 1990.

² Por ter sobrevivido a uma tentativa de assassinato em 1984, de sua dura oposição aos sindicatos e de sua forte crítica a União Soviética, foi apelidada com esse nome.

³ 40º Presidente dos Estados Unidos da América no período de janeiro de 1981 até janeiro de 1989 implantou um série de ousadas iniciativas a principal delas a de recuperação econômica através do estímulo à oferta.

forma um pessimismo inerente em toda a sociedade da Latina Americana (BATISTA Jr., 2005).

Para superar a crise, o conjunto Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional acabou por sugerir um conjunto de políticas intitulado “Consenso de Washington”, a expressão foi lançada pelo economista John Williamson em artigo intitulado “*What Washington Means by Policy Reform?*” (1990) apresentado em conferência do *Institute for International Economics* em 1990 (NEUTZLING Jr., 2008).

Por causa do cenário econômico, os empréstimos do FMI/Banco Mundial passaram a ter como condição a obediência a esses preceitos, além do que, países como Brasil e Argentina enfrentavam outra crise, o modelo intitulado de “Substituição de Importações”⁴ tinha fracassado, houve na verdade um esgotamento do sistema porque os países não conseguiram superar os gargalos da indústria nacional, deixando um lastro de ineficiência e de falta de competitividade (CUNHA & FERRARI, 2006).

Nunca houve ganho de escala suficiente para que as empresas conseguissem enfrentar a competição com os produtos importados dos países desenvolvidos, o processo funcionava à custa da proteção alfandegária que blindava a economia nacional contra a concorrência estrangeira, ou seja, a aplicação da teoria estruturalista fundamentada pelos trabalhos da Cepal⁵ não foram suficientes para modificar de forma concreta e duradoura a indústria latino-americana (BRESSER-PEREIRA, 1990).

A ineficiência do modelo levou a um atraso enorme no que diz respeito à produção nacional, no caso em particular podemos exemplificar a indústria automobilística. O mercado latino-americano produzia carros ultrapassados ao mesmo preço de carros luxuosos produzidos e comercializados no mercado europeu, a razão para a diferença brusca era a proteção da indústria nacional com uma tarifa de 300% sobre a importação de carros importados, o que eliminava qualquer possibilidade de concorrência com o produto importado e fazia com que a evolução tecnológica no setor não ocorresse, com a conivência de parte das elites nacional.

⁴ É um processo aonde a um estímulo governamental para o aumento da produção interna em substituição aos produtos importados.

⁵ A Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe é uma das cinco comissões regionais das Nações Unidas (ONU) foi criada em 25 de fevereiro de 1948, pelo Conselho Econômico e Social das Nações Unidas (ECOSOC), grandes pensadores econômicos da América Latina fizeram parte da Cepal e ofereceram uma rica contribuição para a comissão, entre eles: Raul Prebisch, Maria da Conceição Tavares e Celso Furtado.

A resistência da inflação aos instrumentos de política econômica adotados na América Latina foi enorme, medidas ortodoxas fizeram com que se passasse a identificar a inflação como sendo eminentemente do tipo inercial⁶, por causa do alto grau de indexação que prevalecia na economia argentina como também na brasileira (FRANCO, 1993).

No início da década de 80 o combate à inflação era através de instrumentos de política heterodoxos (tabelamento de preços e salários), que dependia também o desenvolvimento com gastos governamentais, estes a princípio se mostravam eficazes, mas a não utilização de medidas conjuntas em se tratando de políticas econômicas tanto no âmbito fiscal, monetário e cambial, ocasionou uma fragilidade enorme de todo o processo (BRESSER-PEREIRA & FERRER, 1989).

Desse modo a queda da inflação se deu apenas no início de sua aplicação retornando logo após ainda com mais intensidade. Essas políticas de estabilização econômicas foram implantadas tanto no Brasil como na Argentina sem que efetivamente surtisse um efeito duradouro, a Argentina tentou o Plano Austral no governo de Raul Alfonsín em 1986, medidas que fracassaram e terminaram por agravar a crise, elevando a inflação que em 1985 fora de 672% para três anos depois chegar ao seu auge, assombrosos 3070% ao ano (NEUTZLING Jr., 2008).

Efetivamente com essa situação houve uma perda no poder de compra da classe assalariada, aumento da dívida externa, aumento na taxa de desemprego e além do mais um aumento da pobreza no país. O Brasil também tentou estabilizar sua economia com vários planos que não deram certo, a razão é que suas propostas de estabilização eram baseadas em congelamentos de preços e salários, estão nesta lista vários planos como: o Plano Cruzado, Verão, Bresser, Collor, entre outros.

Estes planos deixaram na população uma falta de credibilidade nas ações governamentais, o que de fato prejudicou a aplicação de qualquer outra medida para conter a inflação, um mal que assolava as economias destes países e as condenava ao subdesenvolvimento e a imagem de país periférico (NEUTZLING Jr., 2008).

⁶ André Lara Resende e Pérsio Arida criaram o conceito de Inflação Inercial para explicar a inflação brasileira. Segundo eles, em uma economia indexada, como era a brasileira, o aumento de um dos preços puxa automaticamente o dos outros, mas com um descompasso permanente que realimenta a inflação. Os preços tendem a subir no futuro simplesmente porque subiram no passado. A inflação se reproduz continuamente, por inércia.

Nesse contexto não havia outra saída se não seguir o receituário ortodoxo proposto pelos credores internacionais, às medidas neoliberais propostas pelo “Consenso de Washington”. A Argentina dolarizou sua economia, indexando sua moeda ao dólar. O *currency board* implantado pelo ministro Domingo Cavallo em 1991 constitui um exemplo impressionante dos custos decorrentes do abandono da autonomia monetária e cambial (BATISTA Jr., 2005).

O *currency board* é a definição de um mecanismo econômico em que a moeda nacional é conversível a uma taxa de câmbio fixa e lastreada por reservas de liquidez internacional. Esse dispositivo monetário fora aplicado em países bastante pequenos, na sua maioria, colônias europeias e que depois abandonaram esse mecanismo quando se tornaram independentes entre as décadas de 50 e 60 (BATISTA Jr., 2000).

A Argentina tornara-se um caso em particular, já utilizava o dólar em sua economia de maneira muito ampla, sendo denominada por alguns analistas como uma dolarização crônica. O ministro da economia não tinha na verdade nenhuma alternativa, senão dolarizar totalmente a economia do país, dado o caráter crônico da dolarização ali existente (BRESSER-PEREIRA, 1991).

A taxa de câmbio era um instrumento sinalizador para facilitar a reorganização do sistema de preços relativos, pois o dólar cumpriu durante o período de hiperinflação na Argentina o papel de mecanismo artificial parecido com o que representou a URV⁷ no plano real. Qualquer mudança na taxa de câmbio era um sinal para a remarcação dos preços, o valor das mercadorias em geral era modificado assim que o preço do dólar mudava no mercado de câmbio. Esse dispositivo foi de extrema importância para manter os preços relativos (SICSÚ, 1998).

No âmbito do presente trabalho, a implantação de um *currency board* na Argentina é analisada através do método descritivo a partir das teorias sobre dolarização e âncora cambial, como também, quais foram às condições necessárias para o regime ter sido implantado. A partir da compreensão do que foi a dolarização na Argentina é feita uma análise dos impactos dessa medida na economia daquele país. Ainda são feitas considerações das razões que impossibilitaram a dolarização da economia brasileira, o porquê de mesmo com várias razões para que acontecesse a dolarização da economia brasileira isso não foi possível.

⁷ A URV (Unidade Real de Valor) foi a unidade de referência utilizada para a implantação do plano real em 1994.

1. CENÁRIOS POLÍTICO E ECONÔMICO INTERNACIONAL NA PERSPECTIVA NEOLIBERAL

1.1. O liberalismo econômico: uma corrente de pensamento

O liberalismo surgiu como corrente de pensamento nos primórdios da economia política. As velhas estruturas feudais começaram a serem substituídas pelo surgimento de novas atividades econômicas, tendo como principal o comércio, consolidando-se como a fonte da mudança socioeconômica da época.

As transformações foram em vários aspectos, no social, no cultural, no religioso e claro no econômico. A igreja foi perdendo sua centralidade na condução da vida social da época (HUNT, 2005, p. 23):

A igreja Católica foi ficando mais fraca e os governos Estados-nação que iam surgindo foram ficando mais fortes. No início do período mercantilista, os autores de trabalhos de economia passaram a substituir cada vez mais a igreja medieval pelo Estado, como instituição que deveria cuidar do bem-estar público.

Nesse contexto, ocorre a Revolução Industrial que ligeiramente começa a transformar a vida social econômica dos países precursores. No que diz respeito à área social a classe burguesa industrial questiona e coloca em xeque os regimes absolutistas, sendo eles que exerciam o controle sobre as atividades econômicas através de políticas de intervenção.

Aconteceu uma dupla revolução, liberada pela burguesia, que foram responsáveis pelas profundas e significativas transformações que ocorreram no continente europeu durante os séculos XVII e XVIII, cujos reflexos foram sentidos em praticamente todo o mundo. Estamos falando da Revolução Industrial Inglesa ocorrida por volta de 1750, que mudou a cara do mundo em termos econômicos, alterando substancialmente as relações de produção e a Revolução Francesa que desde o final do século XVIII abriu o caminho para que a nova ordem social burguesa pudesse controlar o mundo político (HOBBSAWM, 1995).

A partir dessas mudanças a sociedade burguesa passa a controlar política e economicamente o Estado, principalmente no continente europeu. Daí surge o liberalismo econômico que propõe a defesa de uma economia de mercado. A influência surgiu a partir de

importantes pensadores da Escola Clássica, liderados por Adam Smith (considerado o pai do liberalismo econômico), Say, Stuart Mill, David Ricardo, entre outros (HUNT, 2005).

Estes economistas compartilharam de uma opinião de que o *laissez-faire* seria o melhor para a economia, porque levaria a melhor alocação os recursos, ou seja, garantiria à estabilidade e o equilíbrio da economia como um todo. Segundo Hunt (HUNT, 2005, p.41):

No contexto da teoria da História, de Smith, o capitalismo representava o estágio mais alto de civilização e atingiria seu ponto culminante, quando tivesse evoluído para um estado em que o governo tivesse adotado uma política de *laissez-faire*, permitindo que as forças da concorrência e o livre jogo da oferta e da demanda regulassem a economia, que ficaria completamente livre das restrições do governo ou de suas intervenções.

No mais para os clássicos a economia era um conjunto de mercados no qual o confronto sistemático entre a oferta e a procura poderiam definir o nível geral de preços de equilíbrio e a alocação ótima dos fatores de produção, ou seja, a economia tenderia ao equilíbrio numa estrutura de mercado onde o que prevalecia era a “livre concorrência”.

Em meados do século XIX a Europa aderiu totalmente as principais ideias do liberalismo econômico, sendo à base de um período bastante significativo de prosperidade econômica, período em que as economias europeias atingiram níveis de desenvolvimento econômico até aquele momento sem precedentes. Como descreve Hobsbawm (HOBSBAWM, 1996, p. 63):

Mas de certa forma, a tendência mais impressionante era o movimento em direção a total liberdade de comércio. Abertamente, apenas a Inglaterra (depois de 1846) havia abandonado o protecionismo de forma total, mantendo taxas alfandegárias- pelo menos teoricamente- apenas por razões fiscais. Não obstante (...) uma série de tratados de livre comércio derrubou substancialmente as barreiras de tarifas entre as nações industriais líderes nas décadas de 1860.

Entretanto depois de pequenos solavancos no final do XIX o liberalismo continua forte até sofrer com a quebra da bolsa de Nova York em outubro de 1929. A economia norte-americana já encontrava como uma das maiores economias do mundo. Os EUA entraram naquela que seria a maior crise econômica de sua história e que acabaria se tornando em uma crise mundial. O colapso econômico foi descrito por Hobsbawm (HOBSBAWM, 1995, p. 91).

...Um tipo de colapso verdadeiramente mundial, sentido pelo menos em todos os lugares em que homens e mulheres se envolviam ou faziam uso de transações impessoais de mercado. Na verdade, mesmo os orgulhosos EUA, longe de ser um porto das convulsões de continentes menos afortunados, se tornaram o epicentro deste que foi o maior terremoto global medido na escala Richter dos historiadores econômicos- a Grande depressão do entre guerras. Em suma: entre as guerras, a economia mundial capitalista pareceu desmoronar. Ninguém sabia exatamente como se poderia recuperá-la.

Neste cenário o liberalismo sofre um importante golpe a partir da crise de 1929. O pensamento liberal foi contestado, porque a crise seria de demanda e para entender tal efeito, surgiu a teoria Keynesiana, quando a partir de 1936, com a publicação da “Teoria Geral do Emprego, do juro e da Moeda” de John Maynard Keynes. Nesta obra, entre tantos conceitos é defendida a ideia de que uma intervenção efetiva do Estado na economia teria efeitos relevantes sobre a demanda como um todo e quando deve ocorrer a intervenção. O que acabaria por amenizar as crises periódicas do sistema capitalista.

Keynes conseguiu tirar a economia norte-americana da situação de colapso da qual se encontrava, utilizando um pacote de medidas econômicas que defendia várias intervenções do estado: o aumento do gasto do governo, utilizando de política fiscal em vez de política monetária. A partir dessa colaboração a teoria Keynesiana conseguiu obter um grande prestígio nas universidades e também nos governos das grandes potências. O que durante grande parte do século XX torna-se o pensamento econômico de maior credibilidade (SOUSA, 2005).

Na contramão da história, surgiu o neoliberalismo ligado principalmente ao pensador austríaco Friedrich Hayek, discípulo da chamada “Escola Austríaca” de pensamento econômico. Sua produção intelectual foi no campo da teoria monetária e dos ciclos e da teoria do capital, sendo marcada pelo seu apeço à ideia do equilíbrio. Suas teorias foram descritas assim por Paulani (PAULANI, 2008, p.107):

A teoria que demonstra esse caráter virtuoso do mercado (já que, no final, todos estão sempre plenamente satisfeitos) é a neoclássica, tal como foi desenhada no início do século (...). A teoria neoclássica, de caráter dedutivo-nomológico, tem por fundamento o conceito do *homo economicus* (o homem econômico racional).

Em 1944, já com o fim da Segunda Guerra Mundial prestes a acontecer, ocorre uma reunião muito importante, Bretton Woods, onde entre outras coisas foi discutida a criação do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial. É neste momento que os

Governos passam a ter cada vez mais a função de gerenciador das economias (SOUSA, 2005).

Após o efetivo termino da Segunda Guerra Mundial a reestruturação dos países devastados tornam-se a reconstrução do sistema capitalista, e está, passava pelo abandono mundial dos ideais do liberalismo econômico (HOBSBAWM, 1995).

O período pós-guerra tornou-se um capítulo glorioso da história econômica mundial e o que é mais relevante e que o pensamento Keynesiano foi o motor propulsor de transformação. Exemplificou Hobsbawm (HOBSBAWM, 2005, p. 264):

As grandes histórias de sucesso econômico em países capitalistas no pós-guerra, com raríssimas exceções, são histórias de industrialização sustentada, supervisionada, orientada e às vezes planejada e administrada por governos da França e Espanha na Europa, a Japão, Cingapura e Coreia do sul.

A América Latina não poderia ficar fora deste cenário de mudança. Como o mundo passa a se preocupar com o desenvolvimento econômico. Surgi dentro da Organização das Nações Unidas (ONU) a comissão para a América Latina e Caribe (CEPAL) com o intuito de planejar e desenvolver a partir de um Estado forte e atuante. Explica assim Sousa (SOUSA, 2005, p. 17):

Através de um diagnóstico construído pela CEPAL das reais causas do subdesenvolvimento, foi proposta a transferência do eixo dinâmico da economia, do meio rural para o urbano, através da utilização de um modelo de industrialização calcado na substituição de importações. Para os Cepalinos tornava-se fundamental a construção de uma legislação que viesse a restringir o consumo de bens industrializados produzidos nas economias centrais, mediante o estabelecimento de tarifas elevadas ou restrições quantitativas, bem como calibrar o câmbio objetivando estimular as exportações de bens de consumo sem restringir de forma veemente a importação de bens de capital. Todas estas medidas seriam lançadas com o intuito de moldar o cenário nacional de forma favorável à industrialização dos países latino-americanos.

O período de quase trinta anos em que a economia cresceu aceleradamente no mundo todo, com o desemprego muito abaixo e inflação reduzida, esse período ficou conhecido como “Os anos de ouro do capitalismo” (PAULANI, 2008).

Nessa época já havia alguns pensadores que compartilhavam das ideias de Hayek, entre eles, se destacava Milton Friedman, que foi um dos criadores da famosa “Escola de Chicago” ou “Os Monetaristas” como ficaram conhecidos. Quando ainda não havia crise as

suas ideias liberais não figuravam com destaque, como afirma Hobsbawm (HOBSBAWM, 1995, p. 266):

Continuavam a condenar as políticas que faziam de ouro a Era de ouro, quando o mundo ficava mais rico e capitalismo (acrescido do liberalismo político) tornava a florescer com base na mistura de mercado e governos. Mas entre as décadas de 1940 e de 1970, ninguém dava ouvidos a tais Velhos Crentes.

Em meados da década de 1970, o longo ciclo de expansão da economia mundial começa a dar sinal de enfraquecimento. As duas crises do Petróleo (1973 e 1979), as crises fiscais dos Estados centrais e o retorno da inflação são um reflexo da mudança no cenário econômico mundial (PAULANI, 2008).

As crises da década de 70 torna-se a grande oportunidade dos neoliberais criticarem com toda a força o intervencionismo econômico, culpando pela crise o intervencionismo e que chegara a hora e a vez do capitalismo livre de regras.

Quando a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), em 1973, elevam o preço do petróleo e que o crescimento dos Estados Unidos é afetado logo após em 1974 o mundo cai em recessão aberta. Os bancos privados internacionais no decorrer da década de 1970 se veem capitalizados pelos petrodólares em quantidade suficiente para buscar tomadores de empréstimos nos países da periferia do sistema. Portanto os países latino-americanos estiveram entre as primeiras vítimas da crise, em razão que é nesse momento que se eleva o grau de endividamento destes países (PAULANI, 2008).

A desregulamentação dos mercados de capitais e a liberação dos mercados financeira tão divulgada pelos neoliberais favoreceram os credores internacionais, assim iniciou-se uma pressão para a elevação das taxas reais de juros (BLANCHARD, 2007).

Com a chegada ao poder de Margareth Thatcher foi a consagração do pensamento neoliberal que desde as ideias iniciais de Hayek, depois com Friedman e a Escola de Chicago tentava se tornar predominante no cenário econômico mundial. Naquele momento o pensamento neoliberal torna-se hegemônico (HARVEY apud PAULANI, 2008, p.117):

E foi Margareth Thatcher quem, buscando uma estrutura mais adequada para atacar os problemas econômicos de sua época, descobriu politicamente o movimento [neoliberal] e voltou-se para seu corpo de pensadores em busca de inspiração e recomendações, depois de eleita em 1979. Em união com Reagan ela transformou toda a orientação da atividade do Estado que abandonou a busca do bem-estar social e passou a apoiar ativamente as condições “do lado da oferta” da acumulação de capital. O FMI e o Banco Mundial mudaram quase que de noite para o dia seu parâmetro de política, e em poucos anos, a doutrina neoliberal fizera uma curta e vitoriosa marcha por sobre as instituições e passara a dominar primeiramente no mundo anglo-saxão, porém, mais tarde, em boa parte da Europa e do mundo.

2. A ARGENTINA E O NEOLIBERALISMO

2.1. A Conjuntura Política e Econômica Argentina

A Argentina configura-se como o segundo maior país da América Latina, tendo ocupado no início do século passado a sétima posição entre as maiores economias do mundo, com suas terras férteis e planas, utilizadas principalmente para o cultivo de grãos de exportação, as mais relevantes sendo a soja e o trigo; e ainda com a sua pecuária sempre representativa. O país passou por um período bastante conturbado da sua história, no ano de 1976, durante o governo civil da Presidenta Isabelita Perón⁸ foi deposto e substituído por um governo militar.

O período do governo ditatorial foi de 1976 até 1983 tendo sido marcado pela sangrenta repressão aos partidos de esquerda, mais tarde chegou ao conhecimento da população o desaparecimento de cerca de 20 mil militantes e familiares, o que é motivo de protesto dos movimentos populares que até os dias de hoje buscam a verdade e condenação dos culpados pela morte dos ativistas políticos (NEUTZLING Jr., 2008).

Lembrando que esses movimentos de luta contra a repressão na Argentina levou até um ex-presidente a prisão, o que por se só uma grande vitória, fato que seria impensável para outras nações. Com o regime militar a Argentina foi transformada assim como o Chile em um laboratório para as doutrinas e políticas neoliberais o que não representou nenhuma surpresa principalmente pelas relações estreitas mantidas com os Estados Unidos. Sendo uma das nações que mais avançaram em termos de desregulamentação de sua economia, sendo várias as concessões em diversos setores essenciais da economia.

Estão incluídas várias medidas como: a) a redução e eliminação de vários impostos sobre as importações, que passaram a competir internamente com os produtos nacionais; b) houve uma elevação na taxa de juro e ainda o fim de vários incentivos que ajudavam aos produtos argentinos a serem competitivos ao menos na América Latina, principalmente com o Brasil seu principal parceiro comercial, não esquecendo a relevância dessa perda na balança comercial, o que acarretou ainda mais perda de postos de trabalho num país já tão escasso de pontos de trabalho (FERREIRA & NAPOLEÃO, 2009).

⁸ Candidata a vice-presidente da chapa encabeça pelo seu esposo Juan Domingo Perón assumiu a presidência com a morte dele em primeiro de julho de 1974.

O período do regime militar ficou marcado por desfigurar a economia nacional, houve uma redução do produto interno bruto, causada principalmente pela queda de 12% no faturamento da indústria nesse período, ou seja, uma política industrial desastrosa e punitiva aqueles que tentavam desenvolver a indústria nacional. Destaca-se ainda que a sua participação no PIB fosse reduzido de 26,1% no auge de seu desempenho no final dos anos 60 para 19,9% no fim do regime militar, fato que foi em decorrência do drástico encolhimento do mercado interno, como também em razão da redução na participação dos assalariados na renda nacional (FERREIRA & NAPOLEÃO, 2009).

Os investimentos nacionais diminuíram equiparando-se aos investimentos estrangeiros, a saída de divisas se tornou rotineira, nesse período a dívida interna subiu de 8 bilhões para 45 bilhões de dólares, fazendo com que o país torne-se um dos países mais endividados do mundo, deixando uma pobreza em crescimento e uma população incrédula no governo e clamando por mudanças que possibilitasse uma melhora na qualidade de vida de todos (FERREIRA & NAPOLEÃO, 2009).

A insatisfação popular pelas perdas sofridas pela população em conjunto com a derrota na Guerra das Malvinas, em 1982 contra a Inglaterra, em conjunto com as baixas de soldados no conflito, no qual a Argentina reivindicava a soberania sobre a Ilha das Malvinas⁹, que até hoje estão sobre o domínio dos ingleses como o nome de Falkland Islands, simbolizaram a gota d'água para a substituição de o governo militar, em 1983, pelo Presidente civil Raul Alfonsín, um político membro da União Cívica Radical (UCR)¹⁰, sinônimo de mudança e transformação, depois de um período de grande sofrimento para população.

A crise que atinge o país nos anos 80, período conhecido com a “década perdida”, está diretamente ligada à crise de sua dívida externa. As vulnerabilidades das economias periféricas eram agudas, sendo assim, não havia possibilidades para estes países se livrarem-se dos impactos dos choques externos. O aumento dos preços do petróleo, que alterou os termos de troca, a crise norte-americana de 1981 e o pedido de moratória do México em 1983, elevou as taxas de juros internacionais. Taxas que não eram mais pré-fixadas e sim pós-fixadas, assim essa mudança contribuiu para elevar substancialmente o serviço das dívidas externas dos países periféricos. Como era de se esperar este fato foi de extrema relevância

⁹ São duas ilhas principais e um número elevado de ilhas menores, situadas ao lado da costa da Argentina tendo como capital a aldeia de Stanley.

¹⁰ O partido da classe média Argentina membro da Internacional Socialista e oposição ao partido Justicialista de Domingo Perón.

tanto para a elevação dos preços internos quanto aos desequilíbrios nos balanços de pagamentos dos países periféricos. Nesse sentido os governos financiavam suas dívidas com a expansão da base monetária, o que de fato era o mecanismo que realimentava o processo inflacionário.

A elevação da taxa de juros internacionais junto à interrupção dos financiamentos, tanto do Banco Mundial quanto do FMI, abriu lacunas nas contas dos países latino-americanos, com a Argentina não foi diferente, o país foi obrigado a emitir títulos públicos e a imprimir papel moeda. Este fato foi determinante no aumento da inflação durante a década de 1980, sendo justamente nesse período que a inflação começa a aumentar de maneira drástica no país (FERREIRA & NAPOLEÃO, 2009).

A economia Argentina no final do governo Alfonsín foi marcada pela hiperinflação¹¹ que consumia a renda da classe trabalhadora e da classe média em geral e ainda com taxas de desemprego ascendentes, nesse cenário foram realizadas eleições presidenciais em maio de 1989, tendo como vencedor o Peronista Carlos Menem, que acabou tomando posse em julho do mesmo ano, cinco meses antes do previsto, em razão do descontrole da economia¹². A mudança de governo foi à prova de que o caminho a percorrer pela economia do país seria ainda mais doloroso para a sociedade como um todo, Carlos Menem teria que realizar mudanças significativas para conseguir alterar o processo até então vigente. A situação econômica argentina era condicionada as políticas equivocadas traçadas pelo Estado, segundo Bresser-Pereira & Ferrer (BRESSER-PEREIRA & FERRER, 1989, p.8):

As causas que levaram a Argentina a essa situação excedem os limites das variáveis estritamente fiscais e monetárias. A crise política de longo prazo; a queda da renda por habitante em trinta por cento ao longo dos anos oitenta. A forte redução da taxa de investimento de seus níveis históricos superiores a vinte por cento do PIB os seus níveis recentes da ordem de onze por cento; a inflação crônica que é a mais elevada e prolongada da história, não só da América Latina, mas também do resto do mundo; o extraordinário processo de contração do setor industrial, o endividamento externo e suas perversas consequências sobre a situação fiscal e o balanço de pagamentos são todos fatores convergentes que contribuem para a formação de expectativas fortemente negativas e profundamente enraizadas. Esses fatores deprimem a demanda por dinheiro em moeda nacional e fomentam a formação de ativos financeiros em divisas estrangeiras.

¹¹ Há uma definição utilizada tradicionalmente, que foi criada pelo economista americano P. Cagan e bastante utilizada, segundo a qual a hiperinflação começa assim que a inflação supera o patamar de 50% ao mês. Sobre o tema ver SALAMA, Pierre & VALIER, Jacques. A economia em decomposição: ensaio sobre a hiperinflação, São Paulo, 1992.

¹² NEUTZLING JR, João, op. cit. 8-9.

Logo no início do seu governo, Menem aproxima-se do governo dos Estados Unidos, movimento que desagradou setores tradicionais do partido, partido que sempre foi representante do pensamento nacionalista argentino. Carlos Menem toma a primeira medida importante no âmbito econômico lançando o seu primeiro plano econômico, o “Plano BB”, este sendo um fruto de um acordo entre o governo e um grande grupo empresarial argentino - o truste dos cereais Bunge & Born - tendo como objetivo estancar a inflação e fazer uma revolução produtiva na economia do país, além de um amplo programa de privatização, o objetivo era frear a inflação com a diminuição da liquidez do sistema. Em relação à política cambial, reduz-se a cotação oficial do austral em 115%, deixando o austral ao mesmo preço do dólar no mercado paralelo. Essas medidas foram eficazes a princípio reduzindo as taxas de inflação e diminuição nas fugas de capital (MARTINS, 1994).

No início do mês de dezembro, os ataques especulativos contra o austral foram efetuados pelo setor agrário-exportador, levando a redução das reservas internacionais, em 10 dias, o dólar é valorizado em 54%. No dia 12 do mesmo mês é anunciado um plano econômico que desvalorizou o austral em 53,8%, deixando a mesmo nível o dólar oficial e o paralelo, assim o governo oficializou um duplo mercado de câmbio (NEUTZLING Jr., 2008).

Paralelamente ocorreram aumentos nas tarifas públicas, essas medidas não surtiram efeitos, apenas dois dias depois, dia 14 de dezembro, depois da implantação outro ataque especulativo desvaloriza o austral em 50%. No dia 18 do mesmo mês o governo adota um único mercado de divisas, novamente não há qualquer controle dos preços e além do mais são concedidos aumentos salariais para todo setor público. Era latente a incapacidade das autoridades monetárias de combater os ataques especulativos contra a moeda nacional (MARTINS, 1994).

No início de janeiro de 1990, exatamente no dia 2 foi implantado mais outro plano, o “Plano Bonex”, este consistia em transformar os depósitos a prazo fixo, poupança e títulos da dívida pública em bônus com prazo de resgate de dez anos, além da dívida pública interna composta em quase sua totalidade por encaixes bancários corrigidos pelo Banco Central foi convertida da mesma forma. O controle a fuga de dólares e a restrição à liquidez foram metas alcançadas, mas por pouco tempo. Pouco depois o dólar sob a cotação de 4000 austrais por dólar e a inflação do mês de janeiro de 1990 chegara a 79%. A conjuntura da economia era bastante grave, de janeiro a março, a produção industrial caiu aproximadamente 25%, neste

instante começa a faltar produtos no mercado, o que colaborou para o aumento da inflação (NEUTZLING Jr., 2008).

O governo a partir desses fatos adota medidas de restrição orçamentária, tais como corte dos subsídios e redução dos gastos do governo, nesse momento é observada uma queda nas taxas de inflação, que ficaram com média mensal de 13% ao mês. A valorização da moeda nacional acelerou a demanda por moeda local somando a isso o déficit das contas fiscais e a saída do governo do mercado de câmbio, o país toma outro rumo na sua política econômica.

Na Argentina já havia o convívio de duas moedas há alguns anos, no governo Menem já era possível comprar títulos do governo em dólares e fazer depósitos em bancos nacionais com a moeda estrangeira. Como a economia era firmemente indexada em dólar, a taxa de inflação, em princípio, acompanhava fielmente a taxa de câmbio. Havendo, dessa forma, uma enorme quantidade de moeda estrangeira em circulação no país, o que acarretava um grande número de bens e mercadorias, principalmente máquinas e equipamentos, além de bens duráveis, que além de precificados eram comercializados em dólares (BATISTA Jr., 2000).

Estes fatos demonstravam o quanto à economia argentina estava deteriorada e que sua moeda não era mais moeda de referência, função assumida pelo dólar, pois o dólar além de reserva de valor já fazia a função de intermediário de trocas, o que era uma demonstração da amplitude do processo inflacionário e fruto do aumento da escalada de especulação dos agentes econômicos, que de fato não acreditam na moeda nacional e preferiam a mercadoria ao dinheiro, a moeda nacional torna-se um bem não tão desejável, a necessidade de ter moeda é suprida pela moeda estrangeira no caso o dólar.

Nesse período verificasse que a gravidade do processo inflacionário que corroeu a confiança na moeda nacional, ou seja, a economia estava dolarizada de forma ampla e que o dólar exercia todas as funções que até então era da moeda nacional (BATISTA Jr., 2005).

Houve em dezembro de 1989, uma proposta de dolarização formal ou oficial da economia Argentina, proposto por Luiz Rappoport, então alto assessor do Ministério da Economia, sendo quase aprovado pelo governo, depois da primeira explosão inflacionaria. Este plano deixou uma lacuna que posteriormente fora preenchida, faltava apenas uma oportunidade mais relevante, o que aconteceria mais tarde, em razão das tentativas que foram efetivamente aceitas e que não possibilitaram uma queda na inflação, a possibilidade de

dolarizar a economia tornou-se quase que inevitável o que não fora nenhuma surpresa para o cenário econômico em que se encontrava a economia argentina (BRESSER-PEREIRA, 1991).

2.2. O Processo de Dolarização

A dolarização da economia pode ser definida por um processo no qual a moeda nacional foi substituída pelo dólar, esse processo é denominado de dolarização da economia, que pode ter vários estágios, ou seja, características e níveis diversos. O termo pode ter dois sentidos, segundo Batista Jr. (BATISTA Jr., 2000, p.37):

O termo *dolarização* possui dois sentidos básicos. Pode designar, por um lado, a tendência espontânea dos agentes econômicos, que se manifesta no plano macroeconômico, de substituir a moeda nacional pelo dólar após um período de inflação elevada. Por outro lado, pode designar a utilização da moeda estrangeira como ponto central de referência de um programa de estabilização macroeconômico.

A característica principal é que as transações passam a ser indexadas pela taxa de câmbio vigente, ou seja, os preços do dólar em relação à moeda nacional, sendo assim, as transações são na maioria das vezes realizadas com a moeda âncora. A âncora cambial pode ser analisada de forma resumida como o fez Carvalho (CARVALHO, 1992, p. 350):

A ideia básica da âncora cambial chega a ser intuitiva: em meio a uma grave crise de desconfiança e de rejeição da moeda nacional, o governo deveria fixar a taxa de câmbio e mostrar-se disposto e capaz de fazê-la respeitar. Fixado o câmbio, os demais preços fundamentais da economia tenderiam então a se mover, para cima ou para baixo, até ser encontrado algum ponto de equilíbrio. Esse processo seria de tese mais factível quando a inflação atingisse graus muito elevados, com reajustes automáticos e sincronizados de todos os preços à taxa de câmbio. Outra suposição é de que haja abertura comercial e financeira em grau suficiente para submeter os preços internos à concorrência internacional e para permitir que o movimento de capital ajuste o balanço de pagamentos e a oferta de base monetária.

Como os preços na economia são em dólar, a inflação do país passa a ser a variação nominal da taxa de câmbio, dessa maneira, o indexador básico torna-se a taxa de câmbio, sendo assim, os preços em moeda local se alteram na medida em que a moeda local é desvalorizada nominalmente com relação à moeda âncora, no caso o dólar. Portanto não há valorização ou desvalorização real, o fato é que a inflação acompanha exatamente a taxa de câmbio nominal.

O processo de substituição da moeda nacional fica bem caracterizado quando se conjugam dois fenômenos que tendem a serem subsequentes: primeiro, as principais transações passam a ser indexado pela taxa de câmbio o preço da moeda estrangeira com relação à moeda nacional; segundo, tais transações passam a ser diretamente realizadas em dólar. Assim a taxa de inflação, p , passa a ser determinada pela a variação nominal da taxa de câmbio, e :

$$p = e \quad (1)$$

A taxa de aceleração ou desaceleração da taxa de inflação, p' , é fruto da taxa de aceleração e desvalorização nominal da moeda, e' :

$$p' = e' \quad (2)$$

O indexador básico da economia torna-se, portanto, a taxa de câmbio. Os agentes econômicos elevam os preços na moeda local na medida em que esta se desvaloriza nominalmente em relação ao dólar. Não havendo assim desvalorização real, pela razão do nivelamento entre a taxa de câmbio e a inflação¹³.

No auge das hiperinflações um terceiro estágio tende a ocorrer, assim completando o processo de dolarização da economia: o estoque de dólares para transações no país, ou seja, dólares em circulação dentro do país e depósitos no exterior utilizado para pagamentos das importações, Mex , excede o estoque de moeda nacional, Mna , o conceito de $M4$ ¹⁴.

$$Mex > Mna \quad (3)$$

Nesse estágio a moeda perde a importância como meio de pagamento, embora desempenhe ainda uma função relevante porque tanto os salários e os impostos são definidos em moeda nacional. Nesse ponto a dolarização torna-se quase que generalizada em toda a economia.

Esse fenômeno aconteceu nas hiperinflações clássicas na Alemanha pós Segunda Guerra Mundial, em 1923, a taxa de câmbio tornou-se o indexador básico da economia alemã. A dolarização foi aguda, ou seja, durou um período bem curto, tão pequeno quanto o período de hiperinflação. Historicamente as hiperinflações foram seguidas por dolarização, mas

¹³ BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos & FERRER, Aldo. Dolarização crônica: Argentina e Brasil, 1989. p. 6-7.

¹⁴ $M4$ inclui tanto os depósitos à vista e do dinheiro em poder do público ($M1$), os depósitos no overnight, os depósitos a prazo e os depósitos de poupança.

sempre tiveram uma duração pequena, mas quando a dolarização torna-se crônica é difícil dos agentes econômicos alterarem sua expectativa com relação à moeda nacional o que de fato acaba por limitar o período de hiperinflação (BRESSER-PEREIRA & FERRER, 1989).

Podemos caracterizar a dolarização com relação ao seu nível ou grau de implantação: a dolarização espontânea ou informal, a dolarização parcial do sistema financeiro, a introdução de um *currency board* e a dolarização plena (BATISTA Jr., 2005).

No primeiro caso da dolarização espontânea ou informal, os agentes econômicos, em precaução as perdas demasiadas em fruto das altas taxas de inflação na moeda nacional, de maneira gradual e espontânea substituem a moeda nacional pelo dólar. Tornando-se assim a moeda estrangeira uma reserva de valor, unidade de conta e até meio de pagamento. Ficando claro que nesse processo ocorre uma alta defesa por parte dos agentes econômicos, que passam a ficar mais seguros, pois mesmo estando em um país com inflação alta consegue amenizar as perdas com a inflação, na realidade uma tentativa de conservar seu poder de compra (BATISTA Jr., 2005).

No segundo caso o da dolarização parcial do sistema financeiro, o movimento de substituição monetária é resultado de ações do próprio governo, que cedendo às pressões dos agentes econômicos, autoriza os empréstimos, financiamentos e depósitos a vista em dólares no mercado doméstico com o intuito de combater a fuga de moeda estrangeira ou o desejo de ativar os fluxos de crédito na economia. Nessa fase da dolarização torna-se difícil reverter o processo, mesmo quando a inflação chega a ser amenizada, o governo de Carlos Menem ágil dessa forma em resposta as pressões exercida pela opinião pública Argentina e via no dólar uma garantia para conservar o poder de compra de suas reservas financeiras principalmente com a possibilidade de fazer depósitos no mercado financeiro argentino em moeda norte-americana, o que representou um incentivo a dolarização (BATISTA Jr., 2005).

O terceiro tipo de dolarização, o *currency board*, caso extremo que teve alguns exemplos no século XX¹⁵. Esse regime monetário consiste em uma ancoragem cambial reforçada, fixar a taxa de câmbio em relação a uma moeda forte de credibilidade internacional. Na plena conversibilidade (elimina-se todas as restrições à transformação de moeda nacional em moeda estrangeira e vice-versa) determina-se um parâmetro, um “lastro”

¹⁵ As hiperinflações da Áustria (1922) e Alemanha (1923) foram exemplos clássicos de economias com hiperinflação que acabaram em abandono da moeda nacional e utilização de uma moeda estrangeira como padrão monetário. Entretanto já na década de 1980 o México e Israel acabaram por fazer o mesmo.

para a moeda nacional, ou seja, a emissão de moeda nacional é subordinada a existência de reserva em moeda âncora na mesma quantidade. A ancoragem da moeda nacional a esse patamar é estabelecer uma relação de subordinação com um padrão monetário estrangeiro e confiável. No essencial, a lei de conversibilidade, currency board, constitui uma adaptação do padrão ouro, em que a moeda era garantida pela reserva do metal precioso em estoque no país que confeccionava a moeda. No caso argentino o dólar americano desempenhou as três funções clássicas da moeda: unidade de conta, meio de troca e reserva de valor isso desde o período pré-estabilização (BATISTA Jr., 2005).

O tipo de dolarização mais radical é a plena, implica a eliminação da moeda nacional. Nesse caso o país não tem possibilidade de administrar uma moeda própria, assim a moeda âncora é declarada moeda oficial em substituição a moeda nacional, que pode ser eliminada por completo ou ficar na condição de moeda de troco para as pequenas transações¹⁶ (MARTINS, 1994).

O avanço gradativo da dolarização em um país nada mais é do que a prova de que o país não é capaz de administrar suas políticas fiscais e monetárias de maneira eficiente, o que ocasiona problemas graves principalmente no que tange a inflação. Mas a dolarização é uma medida que implica necessariamente perda de autonomia na condução da política econômica, essa perda de autonomia faz parte da essência do esquema e é fruto, da renúncia à possibilidade de praticar políticas próprias no campo monetário e cambial. Assim definiu Belluzzo & Almeida (BELLUZZO & ALMEIDA, 1992, p. 342).

...a dolarização é uma tentativa de restauração do padrão monetário, em condições de hiperinflação, embora também seja o reconhecimento da impotência do Estado em promovê-la. Como já foi dito, a substituição da moeda legal por uma divisa estrangeira é um fenômeno natural do metabolismo das hiperinflações. Vista sob esse prisma, a dolarização é uma busca desesperada se salvaguarda da riqueza, dos contratos e dos rendimentos. Enquanto proposta de política econômica, agora em discussão, ela deve ser entendida como tentativa de atacar a crise hiperinflacionária no ponto mais sensível: a completa desconfiança na moeda.

A condição de liquidez doméstica passa a ser determinada pelos movimentos da moeda âncora, além de o valor externo da moeda ancorada passa a serem condicionadas as

¹⁶ Um exemplo de dolarização plena é a do Panamá, que desde a sua separação da Colômbia país do qual era província tornou o dólar a moeda oficial. Com o apoio norte-americano que tinha o interesse da construção do canal do Panamá que ligaria o Oceano Atlântico ao Oceano Pacífico. Sendo assim, o país adotou o dólar dos Estados Unidos como moeda oficial e sua moeda, o Balboa, tornou-se apenas moeda metálica para o troco no comércio varejista.

flutuações da moeda âncora nos mercados internacionais de câmbio. Dessa maneira, o país fica inteiramente volátil as decisões do tesouro e do banco central do país responsável pelo controle da moeda escolhida como lastro, pois não tem nenhuma participação nas decisões em relação à moeda âncora. Além de ficar totalmente vulnerável aos choques externos, seria a perda da soberania monetária, que por si só é uma decisão extremada. Segundo Batista Jr (BATISTA Jr, 2000, p.17):

Ancorar a moeda nacional significaria, nesse contexto, estabelecer uma relação à subordinação com um padrão monetário estrangeiro considerado confiável... Admitir este diagnóstico implica aceitar que a crise monetária atingiu em cheio certos traços centrais do sistema monetário moderno, tal como prevalece hoje na maior parte do mundo e em todas as principais economias, quais sejam, o monopólio estatal da emissão primária de moeda e a ausência de lastro na forma de uma vinculação com um padrão metálico. Não por acaso, a superação poderia então pressupor uma regressão a formas primitivas ou ultrapassadas de organização e regulação da moeda.

Além do mais a moeda estrangeira circulando em maior intensidade perde a receita da senhoriagem, ou seja, não há como adquirir os recursos pelo estado a custo quase zero com a emissão de moeda fiduciária de curso legal dentro do território nacional. Esses recursos passam a ser compartilhados pelo país da moeda âncora, e ainda mais que a perda seria total no caso de uma dolarização plena (SALAMA, 1989).

A dolarização também diminui substancialmente a flexibilidade dos gastos governamentais, pois o impossibilita de recorrer a financiamento monetário nos casos de uma emergência, pois a emissão de moeda fica a cargo do país da moeda âncora. A impossibilidade da emissão elimina o financiamento dos gastos públicos com a emissão de moeda, não havendo mais o ganho de “*seignorage*”, que é a designação atribuída à fonte de receitas do governo, fruto da emissão de moeda, quando este financia o seu déficit. (BRESSER-PEREIRA, 1991).

A necessidade de manter um estoque de moeda de outro país faz com que a nação que adota uma divisa estrangeira passa a receita para a outra nação, a emissora da divisa estrangeira. A fixação de uma moeda estrangeira como paridade em relação à moeda nacional traz outros obstáculos, porque é necessário que se disponha de um valor substancial de reservas internacionais com a função de evitar a especulação e a emissão inflacionária de moeda, que sempre acontece pela necessidade de suprir os desequilíbrios nas contas do governo. (BATISTA Jr., 2000).

O suporte de reservas cambiais em quantidade suficiente é de total relevância para a manutenção da paridade entre as duas moedas porque é a garantia de que a moeda nacional em circulação está condicionada a uma mesma quantidade de reservas internacionais em estoque pelo país, o que de fato fará com que os agentes econômicos tenham confiança na moeda nacional e assim a utilize normalmente na economia (SALAMA, 1989).

Outro custo é que a valorização da moeda âncora em relação às moedas de países parceiros comerciais do país que implantou o currency board, o que resulta em uma grande diminuição da competitividade comercial o que causaria uma perda substancial na balança comercial, ou seja, um efeito bastante significativo para a economia como um todo, ocasionando vários outros efeitos como: falta de competitividade no mercado internacional, queda nas exportações e aumento na taxa de desemprego.

Quando um país designa uma moeda estrangeira com um câmbio fixo em relação à moeda nacional há de fato um risco eminente de perda na balança comercial o que é algo bastante perigoso. A moeda âncora, no caso o dólar, exerce no cenário econômico internacional uma posição privilegiada em relação às outras moedas o que de fato dá a ela um respaldo enorme frente às outras moedas, quando as outras moedas se desvalorizam em relação ao dólar há uma desvalorização frente à moeda ancorada fazendo assim que os produtos nacionais fiquem mais caros no mercado externo e que os produtos importados diminuam de preço no mercado nacional. Essa perda na balança comercial pode trazer vários obstáculos à economia da moeda ancorada, os países parceiros comerciais se beneficiam da sua moeda mais barata frente ao país que tenha uma paridade com a moeda âncora.

2.3. O Plano Cavallo

O problema argentino persistia, uma inflação que sobreviveu a vários planos econômicos e as várias medidas que mesmo em conjunto não foram capazes de mudar o cenário até então vigente. Um país que amargava uma hiperinflação duradoura (TABELA 1), alta taxa de desemprego, queda do poder de compra dos salários e um descrédito nas ações governamentais.

Tabela 1 – Taxa Anual de Inflação na Argentina no período de 1985 à 2002

Taxa anual de inflação¹⁷	
1985	672,1
1986	90,1
1987	131,3
1988	343,0
1989	3.070,0
1990	2.314,0
1991	172,0
1992	24,9
1993	10,7
1994	4,1
1995	3,4
1996	0,2
1997	0,5
1998	0,9
1999	-1,2
2000	-0,9
2001	-1,1
2002	25,9

Fonte: INDEC
Elaboração própria

Com a entrada do economista Domingo Cavallo como Ministro da Economia, intelectual que possuía sólida formação ortodoxa obtida na Universidade de Harvard, o país adota uma nova estratégia de política econômica no combate a inflação: a livre conversibilidade do austral em relação ao dólar americano. O país passara por um momento em que o processo de dolarização parecia inevitável, segundo Bresser Pereira (BRESSER PEREIRA, 1991, p.1):

A transformação do dólar em moeda oficial na Argentina, conforme propõe o Plano Cavallo II, é uma solução ao mesmo tempo heroica e natural para a profunda crise da economia e do Estado argentinos. O Ministro da Economia não tinha, na verdade, alternativa, senão dolarizar totalmente a economia do país, dado o caráter crônico da dolarização ali existente. Na Argentina não há apenas uma crise fiscal profunda e uma inflação crônica ou inercial, que, dada a perda do crédito público, mantém a economia em permanente regime hiperinflacionário. Estas características também existem no Brasil, e nem por isso se justifica substituir o cruzeiro pelo dólar. Em adição temos na argentina um fenômeno econômico único – a "dolarização crônica" - que há muitos anos inviabiliza qualquer esforço estabilizador naquele país.

¹⁷ IPCA- Índice de Preços ao Consumidor Amplo

Para medir o grau de dolarização na Argentina Sicsú utilizou os dados publicados pelo INDEC (Instituto Nacional de Estatística e Censos) e pela CEPAL utilizando-se da relação entre a variação do preço do dólar e a variação dos preços dos cinco mais importantes setores da economia, o índice encontrado a partir desse estudo é o grau de dolarização desses setores (SICSÚ, 1998).

A análise da variação percentual mensal do dólar e dos preços dos setores da agricultura, indústria, serviços públicos, construção e alimentos demonstraram que o conjunto dos preços estava dolarizado, ou seja, alinhados ao preço do dólar nos últimos treze meses anteriores ao Plano Cavallo (março/90 a março/91). Os graus de dolarização encontrados demonstraram o grau crônico da dolarização no país, a construção civil 81%, a agricultura 63,3%, a indústria 81,3%, os alimentos 59,9% e os serviços públicos 57,3% (SICSÚ, 1998).

O baixo grau de dolarização dos serviços públicos pode ser explicado pela postura governamental, que usou um instrumento clássico de combate à inflação, reajustava as tarifas a uma taxa inferior a inflação tentando assim conter a alta dos preços, o que não foi nada eficaz e acabou por representar mais um exemplo da falta de proposta significativa para conter a inflação, naquele momento a economia precisava de uma medida drástica e a que surgiu como antídoto foi a dolarização da economia com a utilização de uma âncora cambial. Segundo Bresser-Pereira e Ferrer (BRESSER-PEREIRA E FERRER, 1989, p.11):

No caso da Argentina, não apenas a inflação, mas também a dolarização se tornou crônicas, porque, através do tempo, a memória coletiva da sociedade e o comportamento dos agentes econômicos e sociais se basearam no convencimento de que a alta inflação é irremediável e que o futuro do país é incerto. Daí deriva as decisões de proteger-se, através da dolarização, das consequências da inflação; de especular com o dólar ou de transformar parte substancial da poupança em divisas localizadas fora do processo econômico argentino. Este comportamento, somado as consequências da dívida externa, explica a dramática queda da taxa de investimento argentina, a redução do sistema produtivo e o desmantelamento de atividades dinâmicas e de maior conteúdo tecnológico no setor manufatureiro. A consequência fundamental deste fato é a de que se torna muito mais difícil estabilizar a economia.

Com toda a crise e o os fracassos dos planos efetivados pelo governo Menem a dolarização da economia apareceu como a única estratégia de política econômica viável para combater a inflação, depois de quatro planos sem surtir efeitos plausíveis o governo promove a livre conversibilidade do austral em relação ao dólar americano. A dolarização foi facilitada devido à inexistência de indexadores oficiais estabelecidos e calculada pelo governo tal como foi à correção monetária no Brasil.

A chamada Lei da Conversibilidade, aprovada pelo Congresso Nacional e que modificou até mesmo o Código Civil argentino para poder entrar em vigor. Uma lei com apenas quatorze artigos¹⁸, adotou o currency board, atrelando a moeda doméstica, o austral, ao dólar de forma rígida (cada 10.000 austrais valeria um dólar) e mais tarde o peso tornou-se a moeda oficial e com paridade de 1:1 em relação ao dólar. Este regime monetário consistiu em uma ancoragem cambial reforçada e a plena conversibilidade, a eliminação de restrições à transformação de moeda nacional em moeda estrangeira e vice-versa. Além da definição de um lastro para a moeda nacional (uma regra que subordinou a emissão de passivos monetários à existência de reservas monetárias em dólares). Segundo Batista Jr (BATISTA JR., 2006, p.40).

No essencial, a lei da conversibilidade constitui uma adaptação e uma atualização da legislação monetária que vigorava na Argentina nos tempos do padrão-ouro, como relata o advogado Horácio Liendo, assessor de Domingo Cavallo e um dos principais responsáveis pela redação da Lei. O sistema monetário instituído na Argentina em 1991 nada mais é do que uma tentativa de ressuscitar os elementos centrais do antigo regime, com o dólar exercendo todas as funções de ouro inclusive a de servir de meio de pagamento interno em paralelo à moeda nacional. A semelhança com o padrão reside somente na fixação da taxa de câmbio com a moeda lastro, na conversibilidade da moeda Argentina e na subordinação da base monetária às reservas externas do Banco Central, mas também no fato de que estas regras representam compromissos estabelecidos em lei e não apenas decisões anunciadas pelo governo ou pela autoridade monetária.

As reservas do país em ouro e divisas estrangeiras deveriam lastrear a moeda nacional, ou seja, a base monetária deveria ter uma cobertura de 100% em ouro e divisas estrangeiras, este fato limitava qualquer financiamento do setor público com a fabricação de moeda nacional. Essa restrição estava aliviada pela expansão da dívida pública denominada em dólares o que fazia dela instrumento para lastrear a expansão monetária em austrais. Esse mecanismo foi usado em momentos de choques externos negativos, como por exemplo: o efeito da crise mexicana onde houve um aperto na liquidez em 1995, assim tornou-se um amortecedor a manutenção da liquidez doméstica. (FERREIRA & NAPOLEÃO, 2009).

O Plano arquitetado não tinha apenas o objetivo de reduzir a inflação, era também um novo regime monetário e cambial, podendo ser definido como uma reforma estrutural que alterava o sistema até então vigente, pois aconteceu como um amplo projeto concebido de maneira a atingir a economia como um todo, principalmente no que tange as privatizações, a abertura comercial e a desregulamentação da economia (BATISTA Jr., 2005).

¹⁸ Anexo I

A conversibilidade não alterava a dependência do país a fatores exógenos muito vulneráveis e não a condições internas sustentáveis como o fortalecimento do mercado nacional e o desenvolvimento de novas tecnologias. Neste aspecto Maria da Conceição Tavares (TAVARES apud NEUTZLING Jr., p.14) dar uma lição às economias latino-americanas:

No primeiro (o caso das economias centrais), embora as exportações fossem componentes importantes e dinâmicos da formação da renda nacional, sem a qual não se poderia explicar a sua expansão, não lhes cabia à exclusiva responsabilidade pelo crescimento da economia. Na realidade, a essa variável exógena vinha juntar-se uma variável endógena de grande importância, a saber, o investimento autônomo acompanhado de inovações tecnológicas. A combinação dessas duas variáveis, interna e externa, permitiu que o aproveitamento das oportunidades do mercado exterior se desse juntamente com a diversificação e integração da capacidade produtiva interna. Já na América Latina não só as exportações eram praticamente a única componente autônoma do crescimento da renda, como o setor exportador representava o centro dinâmico de toda a economia.

Esta política logo atraiu a simpatia da população em geral e o PIB cresceu 10,5% em 1991 e 10,3% em 1992 (TABELA 2). Contudo, uma parte significativa deste crescimento era derivada da capacidade ociosa do parque industrial existente em virtude das crises da década de 80, não sendo necessários fortes investimentos na formação de capital fixo (NEUTZLING Jr., 2008).

Tabela 2 – Variação Anual do PIB na Argentina no período de 1985 á 2002

Ano	Variação anual do PIB
1985	-6,6
1986	7,3
1987	2,6
1988	-2,0
1989	-7,0
1990	-1,3
1991	10,5
1992	10,3
1993	6,3
1994	6,3
1995	5,8
1996	-2,8
1997	8,1
1998	3,9
1999	-3,4
2000	-0,5
2001	-4,4
2002	-10,9

Fonte: INDEC
Elaboração própria

Outra medida importante foi a proibição de indexadores nos contratos, de maneira a quebrar a inércia inflacionaria, foi a eliminação dos mecanismos de retroalimentação da inflação, a indexação é a fonte principal da inflação inercial, automatizando os aumentos dos contratos que diríamos instantaneamente absorvem o aumento dos preços e ao mesmo tempo realimenta a inflação. Sendo essa estratégia uma recomposição periódica dos picos de renda real o que trazia com ele um fator importante na realimentação da inflação:

Art. 7º... Em nenhum caso se admitirá a atualização monetária, indexação por preços, variação de custos ou repotencialização de divisas, qualquer que seja a causa, haja ou não mora do devedor, com posterioridade ao dia 1º de abril de 1991, em que entra em vigor a conversibilidade do Austral...

Uma das medidas que era base para essa mudança seria a entrada de moeda norte-americana no país, o que de fato aconteceu, o objetivo era o de ingressar uma grande quantidade de dólares na economia, as principais razões para isso acontecer foi uma política de privatizações que resultou na venda de várias estatais e de ativos fixos pertencentes ao setor publico junto à permissão de depósitos à vista em dólar (NEUTZLING Jr., 2008).

A Argentina estava totalmente condicionada ao programa neoliberal, uma prova disso foram que as recomendações do FMI foram levadas ao pé da letra, medidas como: a abertura comercial do país, redução da proteção alfandegária, fortalecimento da previdência social privada, além da redução da máquina pública. O principal ponto foram as privatizações que ocasionou na venda de grandes empresas estatais, como: Aerolineas Argentinas, Entel (empresa de telefonia), Atucha I e Atucha II (usinas atômicas), canais de TV estatal, empresas de saneamento e esgoto, empresa de postagem, concessão de pedágios, entre outros (NEUTZLING Jr., 2008).

Com a queda da inflação e uma taxa de juros interna superior a de outros países, tanto argentinos como estrangeiros confiaram uma grande quantidade de dólar no sistema financeiro argentino, pois era necessário que o fluxo cambial se mantivesse positivo, fazendo com que o nível de reservas internacionais em nível adequado para que o volume de moeda nacional fosse o necessário para o bom funcionamento da economia. Além do que era essencial manter a balança de pagamentos positiva, o que era uma tarefa extremamente difícil, para isso acontecer foi preciso um alto saldo do investimento financeiro externo. Junto à paridade da moeda nacional ao dólar foi adotada uma taxa de juros interna maior do que a

média das taxas praticadas nas principais praças financeiras do mundo o que levou a um aumento exorbitante da dívida argentina (BATISTA Jr., 2006).

As privatizações é um processo que pode ser denominado como transferência de parte da riqueza nacional para empresas de capital estrangeiro foi um determinante do enfraquecimento tanto do sistema econômico como do político, pois as medidas econômicas fundamentais para o futuro do povo argentino eram tomadas pelas autoridades constituídas do país, porém, precisavam do apoio dos grupos econômicos internacionais que controlavam as empresas estratégicas para a economia. Além de impossibilitar o desenvolvimento de novas tecnologias, negligenciou o desenvolvimento tecnológico na sua totalidade ao interesse do capital estrangeiro, fato que é uma perda irreparável para país e bem maior para um país carente em novas tecnologias.

A necessidade de divisas estrangeiras era enorme dentro do processo e o fato da venda foi um colaborador para financiar a dolarização, como afirmaram Cunha e Ferrari (CUNHA & FERRARI, 2006, p.276):

No auge da fase eufórica do modelo, entre 1992 e 1998, a economia cresceu ao ritmo de 6% ao ano, acumulando um déficit em transações correntes de mais de US\$ 60 bilhões, financiados por uma entrada líquida de capitais de cerca de US\$ 100 bilhões. Somente em investimento direto externo (valores brutos) o país captou US\$ 60 bilhões no mesmo período, quando da privatização de setores importantes como energia, petróleo e telecomunicações.

Com o padrão de crescente endividamento externo e a reduzida capacidade de pagamento, o país mostrou-se vulnerável aos choques externos. Em 1995, com a crise mexicana, houve uma queda brusca nos depósitos bancários, que caíram em 18%. Se entre os anos de 1991 e 1995 houve um *boom* com o crescimento do PIB na ordem dos 8% em média, em 1996 o PIB contraiu em 2,8%, o que significava um aviso às autoridades monetárias.

O déficit da balança comercial (TABELA 3) durante o período da conversibilidade reflete a expansão dos gastos em bens e serviços do resto do mundo. O nível de investimento não cresceu proporcionalmente ao *boom* da entrada de poupança externa. Existia uma dificuldade de financiamento da indústria principalmente pelas altas taxas de juro cobradas no mercado interno. O único intuito era a captação de dólar para a base à conversibilidade, o mecanismo só é alterado depois do fim da conversibilidade em 2001 (CUNHA & FERRARI, 2006).

Tabela 3 - Balança Comercial Argentina, 1992/2006 (US\$ milhões de dólares).

Ano	Exportações	Importações	Saldo
1992	12.399	13.795	-1.396
1993	13.296	15.633	-2.364
1994	16.023	20.162	-4.136
1995	21.162	18.084	2.357
1996	24.043	22.283	1.760
1997	26.431	28.544	-2.123
1998	26.434	29.531	-3.097
1999	23.309	24.103	-795
2000	26.341	23.889	2.452
2001	26.543	19.158	7.835
2002	25.651	8.437	17.178
2003	29.939	13.134	16.805
2004	34.576	21.311	13.265
2005	40.352	27.302	13.050
2006	46.569	32.593	13.976

Fonte: NEUTZLING Jr.

Com a moeda nacional sobrevalorizada, imposição do modelo econômico, cria-se um fator de desequilíbrio, o déficit na balança comercial. Com a moeda local adquiriu um maior poder de compra, os argentinos puderam adquirir maior quantidade de bens importados e as importações acabaram por aumentar, a ponto de ficarem bem acima das exportações (NEUTZLING Jr., 2008).

A indústria Argentina sofreu um duro golpe no período da conversibilidade, pois não conseguiu enfrentar a concorrência estrangeira. Produtos de tecnologia avançada, telefones celulares, computadores, calçados, bens de capital e outros bens manufaturados entravam no mercado argentino com melhores preços que os nacionais e ao mesmo tempo a indústria exportadora perdeu a capacidade de concorrer no mercado externo, em razão da moeda argentina sobrevalorizada (NEUTZLING Jr., 2008).

Os setores mais rentáveis da economia (petróleo, eletricidade, telefonia, bancos, entre outros) foram vendidos a investidores estrangeiros. No período da conversibilidade o governo argentino arrecadou cerca de 60 bilhões de dólares em empresas estatais. Estas empresas faziam remessas de lucros que pioravam o saldo da balança de pagamentos (NEUTZLING Jr., 2008).

A recessão interna em conjunto com o alto nível de desemprego ao reduzirem o poder de compra da população ajudava a manter a paridade cambial. Entretanto a dívida externa

passou de 61 bilhões de dólares em 1991 para 145 bilhões em 1999. A Argentina retrocedeu no tempo, voltando a ser uma nação primário-exportadora (NEUTZLING Jr., 2008).

Além do que o plano de conversibilidade revelou uma baixa capacidade de absorver os choques externos. A economia argentina era sustentada pela expansão do consumo privado em ritmo muito superior a variação da renda no país, ou seja, este consumo era derivado do endividamento externo e da venda do patrimônio público. Entre 1991 e 2001 foram firmados cinco acordos com o FMI (1991, 1992, 1996, 1998 e 2000-2001), o valor desembolsado pelo FMI chegou a US\$ 27 bilhões de dólares (CUNHA & FERRARI, 2006).

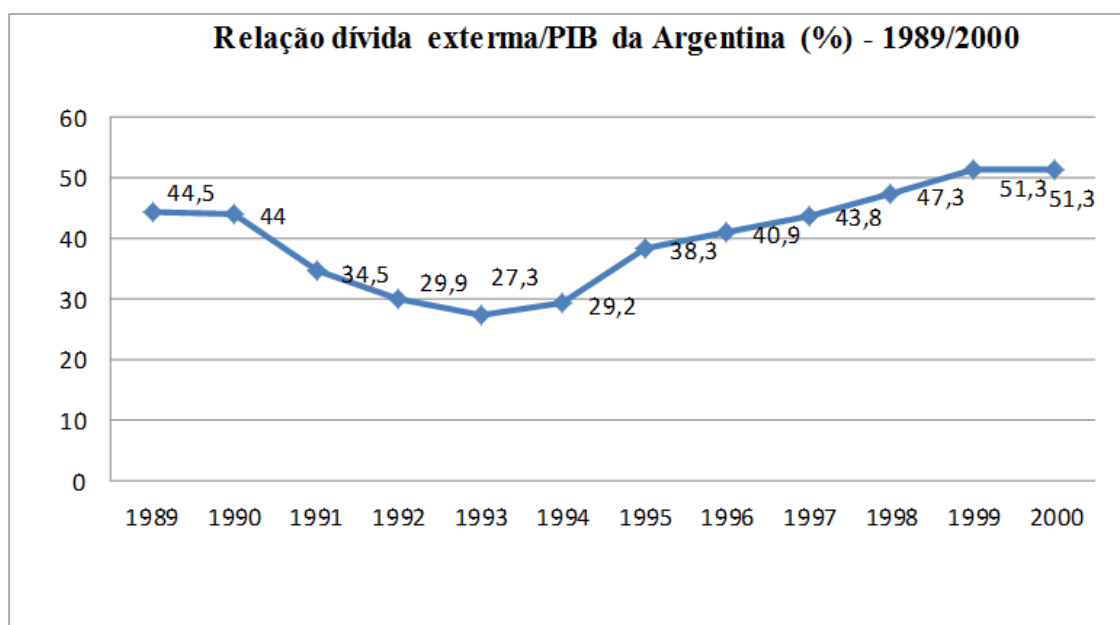


Gráfico 1 – Relação Dívida Externa/PIB da Argentina (%) – 1989/2000

Fonte: Banco Central Argentino

Elaborado própria

A relação dívida externa/PIB se altera de maneira drástica, nos primeiros anos da conversibilidade a euforia da estabilização da economia em conjunto com a arrecadação das privatizações mantém a dívida sobre controle. Com os choques externos e o fim das privatizações o processo de altera.

A relação juros pagos/exportações deteriorou-se fortemente, passando de cerca de 30%, entre 1991 e 1993, para mais de 40% em 1999, o que explica a fragilidade financeira do modelo econômico argentino. Entre 1992 e 2000 a entrada líquida de capitais superou os déficits em transações correntes (CUNHA & FERRARI, 2006).

O governo Menem aproveitando o período de mudanças, introduziu alterações na legislação trabalhista, criando contratos de trabalho de curto prazo nomeados de “*basura*”¹⁹, o que tornava precária a garantia de emprego e enfraquecia a capacidade de negociação dos sindicatos. Esta medida leva a uma perda relevante a toda a classe trabalhadora argentina, o que mais tarde foi sentido pela totalidade da classe trabalhadora argentina.

O que não pode ser negligenciado foram as modificações no poder de compra dos trabalhadores. Depois da crise do México até o fim da conversibilidade os salários reais sofreram uma estagnação em meio ao processo de recessão no país. O alto grau de desemprego não dava espaço para ganhos no poder de compra dos salários. A taxa de desemprego nos aglomerados urbanos em 2001 era três vezes maior do que em 1991 (GRAFICO I).

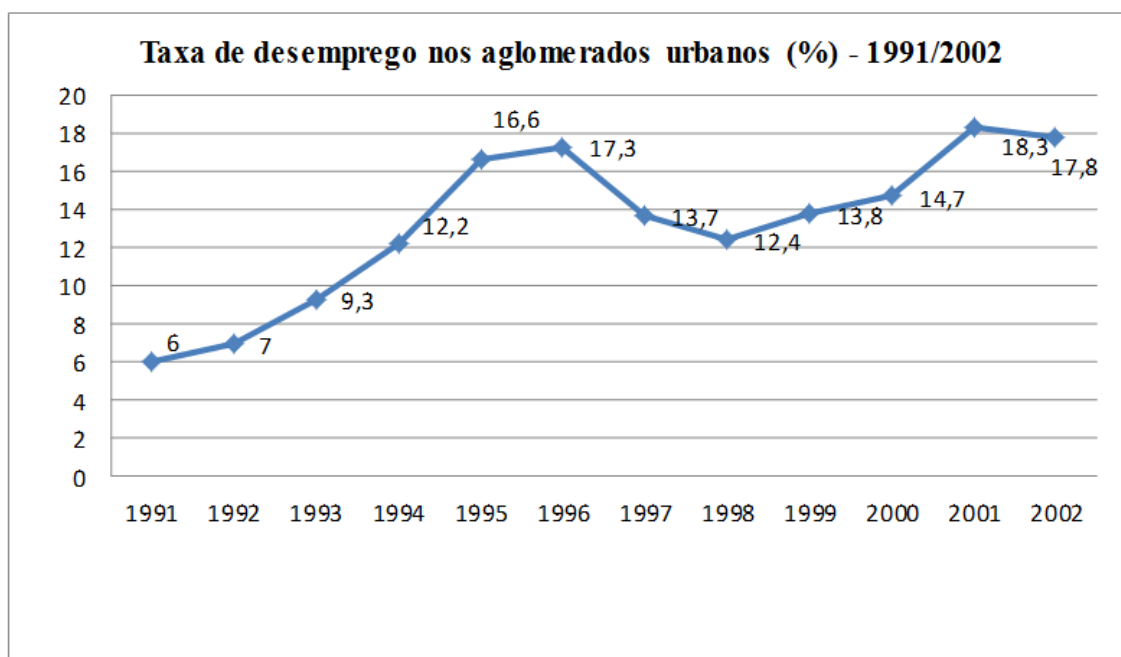


Gráfico 2 – Taxa de Desemprego nos Aglomerados Urbanos (%) – 1991/2002

Fonte: INDEC

Elaboração própria

Obs.: Os dados são referentes ao mês de outubro

É importante notar que, com a recessão que se instaurou na Argentina entre 1999 até 2001 os rendimentos reais do trabalhador atingiram seus níveis mais baixos em 25 anos, o que demonstra o quanto a população sofreu com a implantação da conversibilidade (CUNHA & FERRARI, 2006).

¹⁹ Sua tradução é lixeira.

A taxa de desemprego passa a crescer de forma exponencial mesmo com a recuperação do triênio 1996-1998, chega ao auge em 2001 (GRAFICO 2). Além de medidas duras como a redução dos salários dos funcionários públicos em 1996, foi mais uma ação para a redução do déficit governamental que serviu para a diminuição da renda da classe média argentina.

Constata-se, que na história da Argentina como também na história da América Latina nunca houve uma alteração tão grande nas condições de renda da população. Houve uma piora no grau desigualdade na distribuição de renda muito elevada, no ano de 1990, o país tinha índices de concentração bem melhores do que a média do continente, os 10% mais pobres tinham 2,3% da renda nacional e os 10% mais ricos tinham 34,8% da renda. Entretanto em 2002 os 10% mais pobres tinham 1,8% da renda e os 10% mais ricos 40,7%, sendo ultrapassado pelo Chile, Bolívia e Equador. A situação só não era pior que a do Brasil que há muito tempo está entre as piores concentrações de renda do mundo (CUNHA & FERRARI, 2006).

O que se constata é que a pobreza na Argentina sempre foi um fenômeno marginal, mas depois da conversibilidade tornou-se generalizada. Para entender a dinâmica da deterioração no quadro de pobreza do país, pelos critérios da Cepal, em 1980, apenas 7% das famílias urbanas foram declaradas pobres. Esse critério considera pobre a renda recebida inferior ao dobro do valor da cesta básica de alimentação enquanto a indigência que é a renda inferior ao valor da cesta básica era de 2%. No ano de 2001 a taxa de pobreza estava em 45% da população e a indigência em torno de 21%. Além do achatamento da classe média (CUNHA & FERRARI, 2006).

A situação de desigualdade surgiu na Argentina justamente enquanto durou a conversibilidade, até então, o país era uma importante exceção em relação a uma sociedade dita como homogênea, onde problemas como desemprego e pobreza eram absolutamente marginais. Levando em consideração o índice de GINI que demonstra o grau de desigualdade social de um país. Quanto mais próximo de um é o indicador pior a desigualdade social em 1991 a Argentina tinha um índice de 4,6, entretanto no final da conversibilidade o índice já era de 5,3.

Depois de 1995, a Argentina teve de enfrentar uma sequência de choques exógenos que foram colocando a prova os alicerces da conversibilidade. A crise asiática de 1997; a crise russa de 1998; a desvalorização da moeda brasileira (o real) em 1999; além da queda dos

preços das commodities agrícolas e minerais; e a apreciação do dólar. Intensificaram os problemas de baixa liquidez financeira e a redução da competitividade comercial.

No início de 2002, o governo decretou oficialmente o fim do sistema da conversibilidade após uma grande crise econômica e dos protestos que marcaram o fim da conversibilidade “os panelaços”. Antes foi necessário transformar em peso as dívidas governamental e os depósitos bancários em dólares a uma taxa de US\$ 1=1,4 pesos. As palavras de Ferrer (FERRER apud NEUTZLING Jr., 2008, p.20) são um ótimo resumo dos fatos:

Na década de 1990, chegou-se a culminação das transformações iniciadas em meados da década de 1970 e que foram deteriorando a economia argentina e seu tecido social e produtivo, subordinando-se a fatores fora de controle e pondo em marcha um processo sem precedentes de estrangeirização e concentração do poder econômico. Uma característica notável do processo foi o predomínio da visão fundamentalista da globalização, o pensamento único, que racionalizou a estratégia responsável pelo distanciamento da Argentina da trilha do desenvolvimento e da inserção viável na ordem global.

O maior fator para o fim da conversibilidade na Argentina foi à desvalorização da moeda brasileira (o real), em 1999. A moeda brasileira ficou muito barata em relação ao peso argentino culminando numa perda muito grande para as exportações, sendo o Brasil o principal parceiro econômico da Argentina, ocasionou uma ruptura sem precedentes no comércio entre os dois países. Naquele momento do processo não havia condições suficientes para a economia reverter a crise ali existente sem o fim da conversibilidade.

3. A TENTATIVA DE IMPLANTAÇÃO DE UM CURRENCY BOARD NO BRASIL

O Brasil atravessava um momento conturbado na sua economia, sofria com os mesmos males que assolavam a economia Argentina, um problema que era fruto da dívida externa que corruía a nossa economia com altas taxas de juro cobradas pelos credores internacionais, além dos desequilíbrios nas contas publicas.

O país enfrentava um processo inflacionário que se estendeu por toda década de 1980 e que no início dos anos 90 parecia não ter fim. As altas taxas de inflação caíam quando planos econômicos visando à estabilidade eram implantados, mas que acabavam por ter um tempo muito curto de eficácia e logo depois retornava os mesmos problemas com todo vigor (ALMEIDA & BELLUZZO, 1992).

Tabela 4 –Taxa Anual de Inflação no Brasil – IPCA no período de 1990 à 1994.

Fonte: IBGE

1980	99%
1981	95%
1982	104%
1983	164%
1984	215%
1985	242%
1986	79%
1987	363%
1988	980%
1989	1972%
1990	1620%
1991	472%
1992	1119%
1993	2477%
1994	916%

Fonte: IBGE

Elaboração própria

Em alguns momentos foi cogitada a possibilidade de o Brasil adotar um regime monetário de tipo do *currency board* argentino. O primeiro foi na fase terminal do Governo Collor, em 1992, quando surgiu à possibilidade da dolarização da economia poder trazer estabilidade à economia brasileira, assim derrubando a tão temida inflação, o que de fato seria uma última chance de salvar o Presidente Collor do *impeachment*. Logo depois no final de 1993 e início de 1994, quando das discussões sobre as alternativas de regime monetário e cambial para o que viria a ser conhecido como Plano Real. Mais tarde, em 1999, quando a

crise cambial voltou à tona a possibilidade de dolarização da economia brasileira (BATISTA Jr., 2000).

Ancorar a moeda nacional seria na verdade estabelecer uma relação de subordinação com outro país de moeda com credibilidade internacional, no caso da Argentina e como também no caso brasileiro, obviamente o candidato sempre fora o dólar norte-americano. O fato é que esta subordinação representava à ruína do sistema monetário moderno, com o fim do monopólio estatal da emissão de moeda e a ausência de um lastro vinculado à base monetária. Dessa maneira ficava claro que esse mecanismo econômico pressupunha uma regressão a formas primitivas ou ao menos ultrapassadas de regularização da moeda nacional (BATISTA Jr., 2000).

Uma das formas de dolarização que supostamente teria maior chance de ser implantada no Brasil seria justamente o *currency board*, em parte porque já está sendo usada na Argentina desde 1991 e que efetivamente estava sendo eficaz no combate à inflação.

A princípio a ideia de submeter o Brasil a esse modelo monetário teve origem em um conjunto de trabalhos sobre as economias latino-americanas encomendadas pelo Banco Mundial a especialistas que não faziam parte da instituição, entre eles, o renomado economista norte-americano Allan Meltzer, em 1991, o trabalho recomendou que o Brasil adotasse um *currency board* como meio de combate à inflação (BATISTA Jr., 2000).

Entretanto, no início de 1992, o Banco Mundial organizou em Washington uma conferência, dela participou alguns economistas de renome internacional que eram ligados de alguma forma a universidades americanas, ao FMI e ao próprio Banco Mundial, entre eles: Stanley Fischer, Robert Mundell e Laurence Summers. Entre os latino-americanos estava representando a Argentina, o então Ministro da Economia Domingo Cavallo e pelo Brasil Armínio Fraga, o diretor do Banco Central na gestão de Marcílio Marques Moreira. Apesar de duras críticas, o Banco Mundial transformou a proposta de criação de um *currency board* em recomendação oficial ao governo Brasileiro e ainda disponibilizou US\$ 12 bilhões no FMI para a utilização desses recursos para apoiar a criação de *currency board* em qualquer país membro do Fundo Monetário Internacional (BATISTA Jr., 2000).

O cenário econômico e político era tão desolador que esta opção começou a ter relevância, após o fracasso das sucessivas tentativas de estabilização e com as expectativas negativas dos agentes econômicos com relação aos choques anti-inflacionários, porque tais eram executados por ações arbitrárias e sem apoio da opinião pública. A opção de dolarizar a economia brasileira foi assim exposta por Almeida e Belluzzo (ALMEIDA & BELLUZZO, 1992, p. 341):

Na atual situação de desorganização das normas de fixação de preços, dos parâmetros que regem os contratos e do ambiente que permitiria aos empresários assumir compromissos de longo prazo, a ideia de se encontrar uma âncora nominal para a moeda nacional é plenamente justificada. O pressuposto desse procedimento está no reconhecimento de que a confiança na moeda só poderá ser alcançada mediante a demonstração de que o padrão monetário é regido por normas impessoais e está a salvo de interferências arbitrárias de grupos privados ou do Estado.

Entretanto ficava claro que havia inúmeros fatores a serem analisados e que a experiência da Argentina era ainda questionável, com bem afirmou Carvalho (CARVALHO, 1992, p.347):

Ainda que mal feito do fracasso das inúmeras tentativas de estabilização dos últimos anos, o pensamento econômico brasileiro segue em busca de alternativas, entre as quais se destaca a ideia da fixação de uma âncora cambial para quebrar a renitente instabilidade monetária. A experiência argentina precisa ser mais bem analisada, inclusive porque êxitos ou fracassos condicionam em certa medida as possibilidades de ser tentada alguma saída desse tipo no Brasil. É indispensável, ao mesmo tempo, aprofundar o debate sobre os fundamentos dessas propostas e sobre outros processos de estabilização baseados em estratégias semelhantes.

Entre os economistas brasileiros tinham aqueles que defendiam a implantação de um *currency board* no Brasil nos moldes do modelo Argentino, o que de fato seria abdicar da autonomia monetária e com isso perder o poder da senhoriagem e também de certa forma colocar em risco a soberania nacional, um dos seus maiores defensores foi André Lara Resende (RESENDE, 1992, p. 120):

O *currency board* é uma proposta de mudança institucional para restabelecer um padrão monetário estável e independente. Não se trata de mais um pacote surpresa sigilosamente elaborada, mas de uma medida institucional que deveria ser debatida no congresso, pré-anunciada e divulgada. Depois de tantos anos de irresponsabilidades monetárias só um órgão emissor independente e com cem por cento de reservas em moeda forte será capaz de restabelecer um padrão monetário estável e confiável. Sem moeda estável, o país continuará a agonizar numa crise que transcende o econômico. Crise social, política e moral, na qual toda tentativa de promover reformas institucionais modernizadoras esbarrará.

A âncora cambial, que seria a vinculação ou subordinação da moeda brasileira ao dólar, surgiria como uma decisão unilateral e clara sem nenhum compromisso do FMI ou do Banco Mundial em relação à paridade ou faixa de variação estabelecida pelo governo brasileiro. Muito menos quanto a qualquer compromisso do emissor da moeda âncora, no caso o Federal Reserve, de colaborar de alguma forma com a sustentação da taxa de câmbio.

Como no caso Argentino não há nenhuma compatibilidade entre os anseios do Federal Reserve e o que seria conveniente aos governos latino-americanos. O valor externo da moeda ancorada nos mercados de câmbio acompanharia o preço do dólar, isto seja bom ou ruim para a economia ancorada. O fato é que o Brasil ficaria inteiramente a reboque do Banco Central norte-americano (BATISTA Jr. 2000).

No caso de uma tentativa de dolarização tendo como base a experiência Argentina há um consenso em que várias adaptações seriam necessárias. Como dolarizar uma economia de proporções continentais. A maior delas seria relativa ao volume de reservas internacionais necessárias para manter a taxa de câmbio fixa. O Banco Central deveria ter dólares na quantidade suficiente para conseguir suprir a demandas brasileiros caso houvesse uma corrida aos bancos, caso o contrario a desvalorização seria inevitável.

Entretanto existiam três variantes envolvidas: i) se a conversibilidade seria base monetária, como na Argentina ou dos meios de pagamento; ii) qual seria a taxa de cobertura; iii) como prevenir que os ativos financeiros (CDB²⁰s, cadernetas de poupança) se convertam em dinheiro para depois em seguida haver uma corrida aos guichês do Banco Central para serem convertidos em dólar (FRANCO, 1993).

O que de fato se via era um cenário complicado para o Brasil nesse tocante, principalmente se o Brasil adotasse o conceito M2²¹, no qual estão incluídas as disponibilidades de curtíssimo prazo do publico. Porque em momentos de que acentuada da inflação, há uma reconhecida tendência de redução rápida das aplicações de curtíssimo prazo, ocorrendo o contrário com a base monetária e o M1²², Essa tendência seria de controle muito

²⁰ Certificado de Depósito Bancário

²¹ M2=M1+ títulos federais, títulos estaduais e municipais em poder do publico.

²² M1=papel moeda+moeda em poder do publico+depósitos à vista.

difícil a não ser que haja formas de impedir sua monetização por conta do governo (CARVALHO, 1992).

Um fator facilitador da conversibilidade na Argentina era que havia uma equivalência entre a base monetária e o M1, ou seja, o multiplicador monetário era perto de um (0,96), como vemos na TABELA 5, o que facilitou a implantação do plano de conversibilidade, entretanto no Brasil esse era de 1,69. Como também a distância dos agregados M3 e M1 era menor na Argentina que no Brasil.

Tabela 5 – Agregados Monetários, Brasil e Argentina (em milhões de dólares).

	BRASIL (DEZ 1991)	ARGENTINA (FEV 1992)
Base Monetária	6,781	8,473
M1	11,496	8,143
Multiplicador	1,69	0,96
*Ativos Financeiros	87,72	13,454

Elaborado por FRANCO, Gustavo H. B.

***M5 no caso brasileiro (M1 mais títulos, FAFs, CDBs, Cadernetas, DERs, VOBs), no caso argentino M3.**

Sendo assim existia uma preocupação sobre qual seria os agregados usados como base monetária, por causa da inflação a base e o M1 eram reduzidos, em razão da própria inflação que corroía o valor da moeda nacional, com isso os agentes aplicavam suas reservas com o intuito de conservar o valor de suas riquezas. A questão seria o crescimento desses valores quando da aplicação da medida, porque com a queda da inflação haveria uma fuga em aplicações em detrimento de ativos de maior liquidez principalmente de depósitos à vista.

Calcular esse valor dependeria da capacidade de analisar as expectativas dos agentes econômicos em relação a conversibilidade, o que de fato torna-se uma tarefa bastante complexa. Mas levando em consideração o que nos ocorreu em outros planos de estabilização realizados no Brasil (TABELA 6), se expressa os valores aproximados.

Tabela 6 – Reservas Necessárias para Dolarizar a Economia Brasileira (em Bilhões de Dólares)

Taxas de cobertura alternativas			
	100%	85%	70%
M1	32-35	27-29	22-24
Base Monetária	14-16	12-14	10-11

Elaborado: FRANCO, Gustavo H. B.

Havia, entretanto uma proposta bastante distinta da convencional seria convencer os agentes que mantinham reservas em dólar a entregar suas reservas ao currency board em troca de uma moeda emitida pelo conselho que claro teria livre circulação no país e assim conseguiria arrecadar o volume suficiente de reservas, André Lara Resende (RESENDE, 1992, p. 119):

Em princípio, mesmo que as reservas internacionais fossem nulas, seria possível criar um Conselho de Moeda que se disporia a entregar sua moeda, com curso legal no país, em troca de dólares, que não o podem ser usado para liquidar transações no país, por certificados de recibos de dólares emitidos pelo board, que têm curso legal e garantia de conversibilidade a qualquer momento, com base nas reservas integrais mantidas pelo board. Independentemente do volume de reservas internacionais no Banco Central, o board acumularia seu próprio estoque de reservas em moeda forte à medida que houvesse demanda por sua moeda, que seria vendida com paridade fixa de um para um com o dólar.

Na Argentina a conversibilidade era de 85%, outros 15% do lastro foi garantido pelo Bonex, um título indexado ao dólar com juros pago em dólares. No caso brasileiro esses valores poderiam ser alterados claro que com ressalvas. Quanto maior a garantia através de um título desse tipo, mais complicado seria convencer o mercado que a referida medida seria confiável. Imaginamos que houvesse uma preferência por liquidez, uma corrida aos bancos, no caso de CDBs, como impedir que em seu vencimento o investimento migrasse para depósito à vista. Tudo dependeria da disposição dos poupadores de possuí dólares em vez de ativos.

Era notório que no Brasil a indexação pelo dólar não é comum no nosso país, bem restrita a apenas alguns poucos mercados de bens exportáveis e importados, bem diferente da realidade argentina, país que já possuía uma dolarização crônica. Esses bens indexados ao dólar faziam parte de um percentual muito pequeno dos IPCs²³ brasileiros (FIPE²⁴ E FGV²⁵),

²³ Índice de Preço ao Consumidor

²⁴ Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas

a indexação era restrita a bens agrícolas, commodities, e uns poucos bens manufaturados sensíveis ao mercado externo. O que significava muito pouco, porque o grau de penetração das importações sobre a oferta global em 1990 era de apenas 4,5%. No Brasil nunca houve assimetria em os índices de inflação e a taxa de câmbio (FRANCO, 1993).

Outro obstáculo há mais, seria a mudança nos preços relativos em razão da ocorrência de inflação residual, o que ocorre no instante da recomposição das perdas, como no Brasil a dolarização não é tão disseminada na economia, quando da fixação do câmbio levaria um relativo tempo a atingir todos os preços, uma alternativa apresentada era a que os preços não dolarizados fossem congelados e sujeitos a uma tabela de preços, tal como foi os preços dos alugueis e mensalidades escolares na Argentina. Claro que no Brasil teria uma cobertura bem mais ampla, mas ao mesmo tempo não poderia ser generalizada para não ser confundido com os congelamentos dos planos de estabilização anteriores (FRANCO, 1993).

Essa tabela deveria ter uma divulgação junto a um esforço de marketing enorme para conseguir convencer a população de que se tratava de um esquema negociado. Deveriam fazer parte dessa tabela: as tarifas públicas, aluguel, mensalidades escolares e ainda deveria ter um controle sobre os preços no atacado, algum mecanismo de administração de preços do tipo câmara setorial. Como esses preços representavam 65% do IPC e os outros 35% seriam livres, em razão de serem determinados em mercados competitivos e de serviços (FRANCO, 1993).

No mais tanto a expansão da liquidez e do crédito interno seria determinada pelo saldo das reservas cambiais, dessa forma está medida necessita de uma acomodação bem mais acentuada com relação ao déficit público. No âmbito fiscal seria necessária a obtenção de um superávit de proporção suficiente para o pagamento da dívida externa do setor público. Essa condição seria indispensável para a manutenção da taxa de câmbio e para que a taxa de juros reaja às mudanças na quantidade de reservas e do crédito interno, ou seja, a liquidez interna deverá refletir na sua totalidade a situação da liquidez externa da economia (ALMEIDA & BELLUZZO, 1992).

No caso seria necessária a elevação das taxas domésticas acima das utilizadas no mercado internacional, determinando assim um aumento substancial nas reservas

²⁵ Fundação Getúlio Vargas

internacionais, o que representaria uma garantia que as expectativas quanto à medida estavam sendo alcançadas, mas ficariam pontos negativos a serem analisado principalmente em se tratando da dependência quanto ao capital internacional ali investido e do quanto seria oneroso para a economia brasileira pagar esse juro (ALMEIDA E BELLUZZO, 1992).

Na Argentina aconteceu uma repatriação de dólares mantidos no exterior, no caso do Brasil o volume estimado de recursos de residentes mantidos fora do país é proporcionalmente bem menor que no país vizinho. Segundo dados do Fundo Monetário Internacional, em novembro de 1990 o volume de depósitos bancários de brasileiros no exterior era cerca de 17,03 bilhões de dólares e dos argentinos 16,18 bilhões de dólares (MEYER, 1991, apud CARVALHO, 1992).

O Brasil teria que assegurar que com a paridade entre a moeda brasileira e o dólar não haveria um aumento nas importações suficientes para afetar o saldo comercial em proporção superior a ponto de superar os recursos na conta de capital, podendo gera dessa forma um desequilíbrio importante no balanço de pagamentos, o que seria fatal para o sucesso do plano (CARVALHO, 1992).

Reside na implantação dificuldades no fato de que o Estado Soberano imponha a si uma regra dura, de maneira a restringir sua qualidade como entidade Monetária independente, o que ainda não o garante que haja confiança plena nas suas ações nem por parte dos agentes nem ao menos naqueles que a propuseram (ALMEIDA & BELLUZZO, 1992).

Na conferência sobre dolarização e *currency board* organizada pelo banco Mundial, o economista canadense Robert Mundell afirmou que havia a necessidade de estabelecer algum tipo de controle estrangeiro (MUNDELL, 1991 apud BATISTA Jr., 2000):

A experiência passada com *currency boards* vem de antigas colônias. Elas têm sido muito bem-sucedidas por causa da restrição externa imposta, que retira o seu direito de desvalorizar (...). Contudo, em um país independente, sem restrição externa, que razão haveria para pensar que um governo capaz de montar um *currency board* não irá eliminá-lo e alterar o regime quando for necessário fazê-lo? Ele poderia ser incorporado à constituição, mas constituições podem ser mudadas. Assim, de alguma forma restrição externa precisa estar presente.

No mais propor um mecanismo desse porte a uma nação como o Brasil, um país de dimensões continentais, seria ao menos uma proposta de alto risco, todas as dificuldades de

implantação da conversibilidade seriam proporcionalmente elevadas, em razão de todo conjunto de ações a serem tomadas e dos suportes exigidos.

CONCLUSÕES

A implantação do currency board na Argentina foi uma consequência da adesão incondicional da Argentina as políticas neoliberais impostas pelas autoridades internacionais. De fato houve a princípio um controle da inflação, mas ao mesmo tempo trouxe ao país uma dependência de fluxos financeiros do exterior que era o grande alimentador da dívida externa, em razão das altas taxas de juros acima do mercado internacional.

A recessão interna desencadeou um desemprego em massa que consequentemente fez diminuir os salários reais transformando a sociedade argentina e com uma grande parte das pessoas vivendo margens da pobreza, inclusive parte da classe média.

Foi sem dúvida o auge das transformações iniciadas no início da década de 1990 e que deterioraram a economia argentina. Tanto socialmente como no setor produtivo, subordinando a sua economia a fatores exógenos que acabaram por levar o país a uma concentração de riqueza e renda.

A maior fragilidade do regime da conversibilidade foram às diferenças entre as necessidades do país emissor da moeda âncora, no caso os EUA, e a necessidade da Argentina este descompasso fez com que o país ficasse vulnerável as crises internacionais sem nenhuma condição de aplicar políticas monetárias eficientes.

A Argentina desviou-se durante uma década seu caminho de aprimoramento a industrialização e a busca de um modelo de desenvolvimento autônomo menos dependente do setor externo.

Entretanto, no caso brasileiro a tentativa de conversibilidade da moeda seria estabelecer uma relação de subordinação aos interesses das instituições internacionais. Mesmo sendo um período desolador as condições da economia brasileira não era propícia a implantação. O país não teria condições suficientes de suprir a quantidade de dólares necessários; faltava credibilidade nas ações do governo; a indexação pelo dólar nunca fora comum no país, em razão de só atingir uma pequena gama de produtos; além da necessidade de obtenção de um superávit suficiente para pagar a onerosa soma de juros da dívida externa, o que de fato era uma missão muito complicada.

Um mecanismo dessa dimensão aplicado a um país continental como o Brasil seria além de tudo um grande risco a soberania nacional.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Júlio Sergio Gomes de & BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. A questão da dolarização, **A luta pela sobrevivência da moeda nacional: ensaios em homenagem a Dílson Funaro**, Ed. Paz e Terra, Rio de Janeiro, 1992.

BATISTA JR, Paulo Nogueira. **O Brasil e a economia internacional: a recuperação e defesa da autonomia nacional**, Ed. Elsevier, Rio de Janeiro, 2005.

_____. Dolarização: significado e consequências, **Revista Econômica**, vol. nº 3, PP 37-62, junho de 2000.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. **Ensaio sobre o capitalismo no século XX**, Ed. UNESP, São Paulo, 2004.

BLANCHARD, Olivier, **Macroeconomia**, Ed. Pearson Prentice Hall, São Paulo, 2007.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos & FERRER, Aldo. Dolarização crônica: Argentina e Brasil, **Revista de Economia Política vol. 11(41), janeiro-março, 1991**.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Dolarização da Economia Argentina, **Jornal O Estado de São Paulo**, 24/3/1991.

_____. Da inflação à hiperinflação: Uma abordagem estruturalista. In Rego, J. M.; org. **Inflação e Hiperinflação- Interpretações e Retórica**, pp. 7-28, Ed. Bienal, São Paulo, 1990.

CARVALHO, Carlos Eduardo. Âncora cambial, conversibilidade e dolarização, **A luta pela sobrevivência da moeda nacional: ensaios em homenagem a Dílson Funaro**, Ed. Paz e Terra, Rio de Janeiro, 1992.

CHOSSUDOVSKY, Michel. **A Globalização da Pobreza: impactos das reformas do FMI e Banco Mundial**. Ed. Moderna, São Paulo, 1999.

CUNHA, André Moreira; FERRARI, Andrés. A Argentina em dois Tempos: da conversibilidade à reestruturação da dívida, **Revista Econômica Contemporânea**, 10(2): 269-298, mar./ago., 2006.

FERREIRA, Lucas dos Santos & NAPOLEÃO, Fábio. **Um balanço da economia Argentina nos anos 1990/2000: do retrocesso ao crescimento**, 2009.

FRANCO, Gustavo H. B., Alternativas de estabilização: gradualismo, dolarização e populismo. **Revista de Economia Política**, vol. 13, nº 2 (50), abril-junho, 1993.

HOBBSBAWM, Eric, **A Era das Revoluções**. Ed. Paz e Terra, São Paulo, 1977.

_____, **A Era dos Extremos**, Ed. Companhia das letras, São Paulo, 1995.

_____, **A Era do Capital**, Ed. Paz e Terra, São Paulo, 1996.

_____, **A Era dos Impérios**, Ed. Paz e Terra, 1996.

HUNT, E. K. **História do Pensamento Econômico**, Ed. Campus, Rio de Janeiro, 2005.

ILHA, Adayr da Silva & RUBIN, Luciane, Estabilização com base no câmbio: Uma Análise Comparativa das Experiências da Argentina e do Brasil, **Revista Economia e Desenvolvimento**, vol. nº13, agosto/2001.

MARTINS, André Luiz de Miranda. Hiperinflação, dolarização e reservas internacionais: a experiência Argentina recente, **Prêmio Pernambuco de Economia Dirceu Pessoa-94**, Ed. Recife, Recife, 1994.

MELLO, Fátima V. & SCHLESINGER, Sérgio. **Brasil, Integração regional sob a ótica da democracia e sustentabilidade**. Anais do XIII Congresso Brasileiro de Economistas. Rio de Janeiro de 13 a 17 de setembro de 1999.

NEUTZLING JR, João. Argentina: Crise e Ressurreição; **Revista Analise** Porto Alegre, vol. 19, nº 1, p. 4-27. Jan/jun. 2008.

PAULANI, Leda. **Brasil Delivery**, Ed. Boi Tempo, São Paulo, 2008.

PEREIRA, José Matias. A conexão entre a Crise Política e Econômica na Argentina e o Fracasso das Políticas de Corte Neoliberal na América Latina, **Revista de Administração Mackenzie**, Ano 3, nº1, p. 115-133, São Paulo, 2000.

SADER, Emir. **A vingança da história**. Ed. Boi tempo, São Paulo, 2003.

SALAMA, Pierre & VALIER, Jacques. **A economia em decomposição: ensaio sobre a hiperinflação**. Ed. Nobel, São Paulo, 1992.

SALAMA, Pierre. **Dolarização: Ensaio sobre a moeda, a industrialização e o endividamento dos países subdesenvolvidos**. Ed. Nobel, São Paulo, 1989.

SICSÚ, João. O Dólar na Argentina e a URV no Brasil: objetivos, funcionalidade e resultados obtidos, **Revista de Economia Política**, vol. 18, nº 4 (72), outubro-dezembro/1998.

SOUSA, Marcio Miceli. **Reforma Neoliberal e Privatização da Economia Brasileira-Justificativas x Resultados: O sistema Telebrás**, 2005.

ANEXO I

LEI DE CONVERSIBILIDADE DO AUSTRAL

TÍTULO I

Da conversibilidade do Austral

“Art. 1º- Declara-se a conversibilidade do Austral com o Dólar dos Estados Unidos de Norte-América a partir de 1º de abril de 1991, a uma relação de dez mil (10.000) austrais por cada dólar, para venda, nas condições estabelecidas pela presente lei.”

“Art. 2º- O Banco Central da República Argentina venderá as divisas que sejam requeridas para operações de conversão à relação estabelecida no artigo anterior, devendo retirar de circulação os austrais recebidos em troca.”

“Art. 3º- O Banco Central da República Argentina poderá comprar divisas a preços de mercado, com seus próprios recursos, por conta e ordem do Governo Nacional, ou emitindo os austrais necessários a tal fim.”

“Art. 4º- As reservas de livre disponibilidade do Banco Central da República Argentina em ouro e divisas estrangeiras serão sempre equivalentes a, pelo menos, cem por cento (100%) da base monetária. Quando as reservas forem aplicadas em depósitos, outras operações a juros, ou em títulos públicos nacionais ou estrangeiros pagáveis em ouro, metais preciosos, dólares estadunidenses ou outra divisas de similar solvência, seu cômputo para fins desta lei se efetuará a valores de mercado.”

“Art. 5º- O Banco Central da República deverá introduzir as modificações pertinentes em seu balanço e registros contábeis para refletir, por um lado, a soma, a composição e a forma de aplicação das reservas de livre disponibilidade e, por outro, a soma e a composição da base monetária.”

“Art. 6º- Os bens que integram as reservas mencionadas no artigo anterior constituem garantia comum da base monetária são inembargáveis e podem aplicar-se exclusivamente aos fins previstos na presente lei. A base monetária está constituída pela circulação monetária mais os depósitos à vista das entidades financeiras no Banco Central da República Argentina, em conta corrente ou contas especiais.”

TÍTULO II

Da lei de Circulação do Austral Conversível

“Art. 7º- O devedor de uma obrigação de pagar uma soma determinada de austrais cumpre sua obrigação pagando no dia de seu vencimento a quantidade nominalmente expressa. Em nenhum caso se admitirá a atualização monetária, indexação por preços, variação de custos ou repotencialização de divisas, qualquer que seja a causa, haja ou não mora ao devedor, com posterioridade ao dia 1º de abril de 1991, em que entra em vigor a conversibilidade do Austral. Serão nulas, de nulidade absoluta, as disposições legais, regulamentares, judiciais, contratuais ou convencionadas que contrariem o disposto.”

“Art. 8º- Os mecanismos de atualização monetária ou repotencialização de créditos dispostos em sentenças judiciais relacionadas com quantias expressas em austrais não conversíveis aplicar-se-ão exclusivamente até o dia 1º de abril de 1991, não se criando obrigações de novos ajustes por tais conceitos com posterioridade a esse momento.”

“Art. 9º- Em todas as relações jurídicas nascidas com anterioridade à conversibilidade do Austral, nas que existam prestações pendentes de cumprimento por ambas as partes, ou naquelas de execução continuada com prestações e contraprestações do serviço ou período posterior a ela, determinar-se-á pela aplicação dos mecanismos previstos legal, regulamentar ou contratualmente, salvo se tal ajuste for doze por cento (12%) superior ao que surja da evolução da cotação do Austral em dólares estadunidenses entre a origem da obrigação ou o mês de maio de 1990, o que for posterior, e o dia 1º do mês de abril de 1991, nas condições que determine a regulamentação. Nesse último caso, a obrigação de quem deve pagar a quantia em dinheiro se cancelará com a quantia de austrais que corresponda à atualização pela evolução do dólar estadunidense pelo período indicado, com mais doze por cento (12%), sendo-lhe não oponíveis as estipulações ou condições originais.”

“Art. 10º- Revogam-se, com efeito, a partir de 1º do mês de abril de 1991, todas as normas legais ou regulamentáveis que estabelecem ou autorizam a indexação por preços, atualização monetária, variação de custos ou qualquer outra forma de repotencialização das dívidas, impostos, preços ou tarifa de bens ou serviços. Essa revogação aplicar-se-á ainda às relações ou situações jurídicas existentes, não podendo aplicar-se ou ser invocada nenhuma cláusula legal, regulamentária, contratual ou convencionada- inclusive convênios coletivos de trabalho - de data anterior, como causa de ajuste nas quantias em austrais a que corresponda

pagar senão até o dia 1º de abril de 1991, em que entra em vigor a conversibilidade do Austral.”

“Art. 11º- Modificam-se os artigos 617, 619 e 623 do Código Civil, que ficarão redigidos de seguinte forma:

“Art. 617- Se pelo ato pelo qual de constitui a obrigação, se houver estipulado dar moeda que não seja de curso legal da Republica, a obrigação deve considerar-se como de dar quantias de dinheiro.”

“Art. 619- Se a obrigação do devedor foi de entregar uma soma de determinada espécie ou qualidade de moeda, cumpre a obrigação dando a espécie designada, no dia de seu vencimento.”

“Art. 623- Não se devem juros sobre juros, senão por convenção expressa que autorize sua acumulação ao capital com periodicidade que acordem as partes, ou, quando liquidada a dívida judicialmente com os juros, o juiz mandar pagar a soma resultar e o devedor for moroso em fazê-lo. Senão válidos os acordos de capitalização de juros que se baseiam na evolução periódica da taxa de juros de mercado.”

“Art. 12º- No caso de mora de devedor aplicar-se-ão as estipulações sobre danos e juros previstas no Código Civil.”

“Art.13º- Devido ao diferente regime jurídico aplicável ao Austral, antes e depois de sua conversibilidade, deve-se considerá-lo para todos os efeitos como uma nova moeda. Para facilitar tal diferenciação, faculta-se ao Poder Executivo Nacional substituir no futuro a denominação e expressão numérica Austral, respeitando a relação de conversão que surge do Artigo I.”

“Art. 14º- A presente lei é de ordem pública. Nenhuma pessoa pode alegar contra essa lei direita irrevogavelmente adquirida. Revoga-se toda outra disposição que se oponha ao que nesta lei está disposto.”