

CONTEXTUALIZAÇÃO E FASES DO ENDIVIDAMENTO EXTERNO BRASILEIRO: 1964-92

Dirceu Grasel¹
Benedito Dias Pereira²

1. Introdução

O endividamento externo brasileiro –mesmo no ambiente acadêmico– se constitui em tema que envolve forte caráter ideológico. Neste sentido, é recomendável que antes de abordar o tema em si, seja desmistificada a idéia de que endividamento externo necessariamente é ruim. Este pode ser importante mecanismo impulsionador da dinâmica econômica, gerando condições de oferta, na perspectiva de Smith (1988) e Ricardo (1985), ou condições de demanda, na perspectiva de Keynes (1982) e Kalecki (1985 e 1987). Portanto, abordar o endividamento externo sem considerar a sua função geradora de condições de oferta é desconsiderar um dos aspectos mais relevantes para a compreensão da dinâmica econômica e do processo de endividamento externo, especialmente no caso brasileiro.

Segundo esta ótica de raciocínio, nem todo endividamento é ruim. Na verdade, o endividamento começa a ser problema quando este se descontrola ou, em outros termos, quando o devedor, por alguma razão – podem ser várias–, fica impossibilitado de cumprir em dia com os compromissos assumidos. Qualquer endividamento descontrolado gera ônus ao devedor e passa a ser problema. Assim, no caso brasileiro, não é possível entender as razões da década perdida³, desconsiderando-se o descontrolo do endividamento externo e os seus impactos negativos sobre a economia brasileira, especialmente sobre o baixo desempenho econômico.

1 Professor do Departamento de Economia da UFMT e Doutor em Engenharia da Produção pela UFSC;

2 Professor do Departamento de Economia da UFMT e Doutor em Economia Agrícola pela UFPE;

3 A década de oitenta é considerada ou classificada como década perdida, porque o crescimento econômico foi pouco expressivo e o PIB per capita quase não evoluiu.

Diante do que se propõe, outro aspecto merece ser considerado quanto ao endividamento externo em questão neste trabalho. Apesar do Brasil conviver com dívida externa desde a sua independência, esta assume características diferentes e apresenta descontrolado maior ou menor em momentos distintos e por causas distintas. A exemplo disso, pode-se observar na tabela 1 que o contexto do endividamento externo brasileiro nos anos do pós-guerra era extremamente favorável. Além de um endividamento bruto pouco expressivo, a dívida líquida era negativa no período de 1947 a 1950, devido a uma maior inserção do país no comércio internacional, o que permitiu elevados saldos na balança comercial. Em outros termos, as reservas brasileiras permitiriam liquidar toda a dívida externa, e esta, nestas circunstâncias, jamais poderia ser considerada como problema ou ser caracterizada como ruim.

Tabela 1 – Dívida Externa Brasileira - (1947-1952)(Em milhões de US\$)

Ano	Dívida Externa Bruta	Reservas	Dívida Externa Líquida
1947	625	785	-160
1948	597	758	-161
1949	604	719	-115
1950	495	724	-229
1951	797	590	207
1952	1.414	571	843

Fonte: Sandroni (1989:68).

Este trabalho pretende abordar o endividamento externo atual – com enfoque no período de 1964 a 1992–, que se inicia com o endividamento como um dos pilares que possibilitaram o milagre econômico brasileiro dos anos da década de 70 e desemboca na crise do endividamento dos anos da década de 80.

2. Fases e Evolução do Endividamento Externo Brasileiro: 1964 a 1992

Quanto ao uso dos recursos, o endividamento externo brasileiro apresenta três fases distintas: i) o período de 1964 a 1972 em que os empréstimos foram utilizados para financiar os projetos de infra-estrutura e de setores básicos, para viabilizar um dos pilares do milagre

econômico; ii) o período de 1973 a 1980⁴ em que o Brasil passa a contratar empréstimos para cobrir os déficits na balança comercial, resultantes do impacto da elevação do preço internacional do petróleo e do início da elevação das taxas internacionais de juros; e iii) o período de 1980 a 1992 em que o Brasil passa a contratar empréstimos para absorver o impacto final dos choques do petróleo e o impacto maior do aumento das taxas internacionais de juros iniciado em 1978.

A partir de 1992, com a renegociação do estoque e prolongamento do perfil da dívida externa, o Brasil equaciona de forma razoável a questão da dívida externa, dando indícios de que ela deixaria de ser o grande problema da economia brasileira, como o foi nos anos da década de 80. Contudo, a implantação da política de estabilização monetária – plano real⁵ – gerou sucessivos déficits na balança comercial, que conduziram ao retorno de dificuldades crescentes para cumprir com os compromissos internacionais, gerando contexto neste início de século em que o peso da dívida externa não deve ser menosprezado (GRASEL, 2004). Mesmo que o endividamento público interno pareça ser o fator decisivo na explicação do imobilismo do Estado brasileiro e da incapacidade de desencadear um processo de crescimento econômico sustentável⁶, a relação entre endividamento público interno e dívida externa não pode ser menosprezada.

2.1. Endividamento Externo e Milagre Econômico: 1964 a 1972

A primeira fase do endividamento externo brasileiro entre os anos de 1964 e 1972 pode ser caracterizada como fase em que a captação de recursos internacionais ocorreu com o propósito de realizar investimentos em infra-estrutura e em setores básicos para criar as condições econômicas que conduziram ao milagre econômico brasileiro. Segundo

4 A utilização do ano de 1980 como delimitador da segunda e terceira fases do endividamento externo brasileiro resulta do fato de que, nesse ano, as taxas internacionais de juros, que eram crescentes, assumiram seu patamar mais elevado. Na prática, a fase dois – em que predominou o choque do petróleo como fator gerador dos desequilíbrios externos – e a fase três – em que os custos financeiros predominaram como fator gerador de desequilíbrios – se confundem, na medida em que os efeitos de ambas ultrapassam essa data limite.

5 O Plano Real, a relação entre dívida pública interna e dívida externa serão abordados em outro artigo. Portanto, o período pós 1992 não será objeto de estudo neste artigo.

6 Crescimento sustentável no sentido de duradouro e consistente.

Kucinski e Brandford (1987), no pós-guerra, a recuperação da capacidade econômica dos países europeus e do Japão resultou em sucessivas perdas de mercado mundial para a economia americana, gerando indícios consistentes da configuração de uma crise de hegemonia do dólar e de uma crescente dificuldade de valorização de capital.

Este quadro e as condições políticas e econômicas “inadequadas” nos países latino-americanos estabeleceram as bases para a nova ordem econômica e política que seria implementada nesses países. O aumento da internacionalização do capital – sob a forma de risco e empréstimo –, tão necessário⁷, somente seria possível e aceitável sob adequação das condições políticas e econômicas na América Latina. A estabilidade econômica e principalmente a estabilidade política seriam as condições básicas necessárias para que o capital pudesse fluir naturalmente e com riscos aceitáveis.

A queda na taxa de lucro no centro empurrou o capital monopolista para a América Latina, criando condições externas favoráveis à implantação do ciclo de regimes militares dos anos 60 e 70. (...) A indústria americana reagiu à crise, aumentando seu envolvimento nas regiões periféricas de maiores taxas de lucros, especialmente na América Latina. (...) no final dos anos 60, apogeu do ciclo de expansão, multinacionais americanas detinham quase 60 por cento de todo investimento estrangeiro em países capitalistas, com vendas anuais da ordem de US\$ 60 bilhões e US\$ 8 bilhões de lucros (KUCINSKI e BRANDFORD, 1987: 68, 71 e 75).

De fato, em alguns casos, seria aceitável construir uma explicação para o ciclo dos regimes militares baseada exclusivamente em contradições internas. Contudo as dificuldades são evidentes quando se pretende estender essa explicação para todos os países periféricos em que os golpes militares ocorreram. Um argumento que desconsidere as condições de acumulação e valorização do capital e/ou aspectos internos e externos – em doses diferentes de país para país – é incompleto. O fato inquestionável é que, no Brasil, o golpe militar de 1964 estabeleceu as bases necessárias para o fluxo seguro de capitais de risco e empréstimo.

⁷ No sentido da valorização do capital.

Na tabela 2, pode-se observar que o endividamento externo brasileiro cresceu 201% entre 1964 e 1972, apresentando um crescimento médio anual de aproximadamente 25%. O resultado desse processo foi um crescimento extraordinário do PIB da ordem de 171% no mesmo período, o que representou crescimento médio anual de aproximadamente 21% do produto interno bruto brasileiro.

TABELA 2 – PIB e Dívida Externa Brasileira - (1964-1972) (Em milhões US\$)

Ano	PIB	Δ % do PIB	Dívida Externa Total Registrada	Δ % da D. E.	Dívida Externa Bruta em % PIB
1964	21.664		3.160		14,59
1965	22.765	5,08	3.927	24,27	17,25
1966	28.540	25,36	4.545	15,73	15,93
1967	31.262	9,53	3.281	27,81	10,50
1968	34.134	9,18	3.780	15,20	11,07
1969	37.391	9,54	4.403	16,48	11,78
1970	42.575	13,86	5.295	20,25	12,44
1971	49.161	15,46	6.621	25,04	13,47
1972	58.752	19,50	9.521	43,80	16,21
		$\Delta p = 171$			$\Delta p = 201$

Fonte: Dívida externa bruta registrada⁸. Abreu (1992: 404 e 409).
PIB Câmbio médio. IPEADATA.

Apesar do elevado endividamento ocorrido nessa fase, existe relativo consenso de que, dos principais países endividados, o Brasil foi um dos que melhor investiu seus recursos. Nesse sentido:

O Brasil, reconhecidamente, investiu bem. Investiu em infraestrutura: hidroelétricas, transportes, comunicações. Investiu em setores básicos: bens de capital, siderurgias, química e petroquímica, papel e celulose, fertilizantes e outros (GALVÊAS, 1990: 111).

⁸ A dívida registrada se refere a operações com obrigatoriedade de registro no Banco Central do Brasil, geralmente de prazo superior a 360 dias. A dívida não registrada não tem obrigatoriedade de registro no Banco Central do Brasil e sempre possuem prazo inferior a 360 dias.

2.2. Endividamento Externo e os Choques do Petróleo: 1973 a 1980

A segunda fase do endividamento externo brasileiro, entre 1973 e 1980, ocorreu em cenário econômico internacional bem menos favorável. O petróleo – uma das principais fontes de energia dos modos de produção vigentes – teve sucessivos aumentos de preço, causando desequilíbrios crescentes nas balanças comerciais dos principais países desenvolvidos e em desenvolvimento, como o Brasil. Por oportuno:

EUA, Alemanha Ocidental, França, Inglaterra e outros reduziram suas importações, reduziram suas atividades econômicas, aumentaram os níveis de desemprego. Assim, ajustaram suas economias à crise. Os países pobres, subdesenvolvidos, importadores de petróleo, não tiveram essa chance (...) sem criar sérios problemas políticos e sociais. Por isso, escolheram outra via, outra estratégia, a do crescimento com endividamento (GALVÊAS, 1990: 110).

Na visão dos economistas do governo brasileiro, tratava-se de desequilíbrio conjuntural que não deveria afetar de forma significativa o desempenho da economia brasileira e muito menos a liquidez internacional, pois entendiam que os *petrodólares* acabariam financiando os desequilíbrios dos balanços de pagamento de forma automática:

Avalistas internacionais, técnicos do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial, todos eles, e nós também, acreditávamos que o choque do petróleo havia produzido um desequilíbrio conjuntural nas relações de pagamento o que, através do crescimento da liquidez gerada pelas divisas acumuladas pelos países exportadores de petróleo, tudo se resolveria no curto prazo (GALVÊAS, 1990: 110).

Este erro de avaliação custou caro ao país. Não foi um desequilíbrio temporário e os preços do petróleo se mantiveram elevados durante todos os anos da década de 70, culminando com outro aumento expressivo em 1979, fenômeno que ficou conhecido como o segundo choque do petróleo. O segundo choque deixaria claro que os anos de petróleo a preços baixos haviam acabado. Na tabela 3, pode-se observar que o preço do barril de petróleo aumentou 1.169% no período de 1973 a

1982, saindo dos US\$ 2,60 e passando a custar US\$ 33,00 o barril em 1982. A partir de 1982, o preço do barril do petróleo apresentou tendência de queda, mas se manteve em patamares elevados.

Os custos foram elevados. As importações com petróleo e produtos derivados do petróleo representavam 11,1% em 1972 e passaram a representar 53,9% das importações totais da economia brasileira em 1982. Sem variar de forma significativa a importação do número de barris de petróleo⁹, o custo excedente em importações de petróleo chegou a US\$ 43.800 milhões a preços correntes entre 1974 e 1982 e US\$ 57.700 milhões até 1985, segundo cálculos de Kucinski e Brandford (1987).

Neste período, entre 1972 e 1982, a dívida externa brasileira disparou, dos aproximados US\$ 9 bilhões, em 1972, atingiu US\$ 85 bilhões, em 1982, o que representa aumento de 796%, com um crescimento médio anual de aproximadamente 79%, revelando indícios claros de que esta começava a se tornar um grande problema para a economia brasileira.

TABELA 3 – Os Custos dos Choques do Preço do Petróleo - (1972-1982)

Ano	Preço (Barril de Petróleo) (US\$)	Importação Petróleo (Em milhões US\$)	Importação Petróleo (Em % do total das importações)	Gasto Excedente (Em milhões US\$ a Preço Corrente)	Dívida Externa Brasileira (Em US\$ milhões)	Taxa de crescimento da Dívida Externa
1972	-	469	11,10	-	9.521	43,80
1973	2,60	711	12,40	-	12.572	32,04
1974	10,60	2.840	23,40	2.100	17.166	36,54
1975	10,60	2.875	25,40	2.100	21.171	23,33
1976	11,50	3.612	31,00	2.800	25.985	22,73
1977	12,30	3.814	33,90	2.900	32.037	23,29
1978	12,40	4.196	32,80	3.100	43.511	35,81
1979	17,10	6.434	37,50	5.200	49.904	14,69
1980	29,60	9.844	44,40	8.800	53.847	7,90
1981	34,40	11.006	51,30	8.900	73.963	37,36
1982	33,00	10.120	53,90	7.900	85.304	15,33
$\Delta p = 1.169$		$\Sigma = 55.921$		$\Sigma = 43.800$		$\Delta p = 796$

Fonte: Goldenstein (1986: 111 e 124).

Preço barril do petróleo e gasto excedente. Kucinski e Brandford (1987: 36);
 1972 e 1980 - Dívida externa bruta registrada. Goldenstein (1986: 111 e 124);
 1981 e 1982 - Dívida externa bruta total. Conjuntura Econômica (abril 2004)

9 O Brasil continuou importando uma média anual de 700 a 750 milhões de barris.

O custo do primeiro choque do petróleo foi considerável. Contudo, o segundo choque do petróleo agravou ainda mais a situação brasileira, principalmente porque veio acompanhado de outro choque – o dos juros internacionais –, que levaria o endividamento externo brasileiro ao completo descontrole e a situação de diversos países à completa insolvência e incapacidade de pagar seus compromissos internacionais.

Após os choques do petróleo, o serviço da dívida cresceu ainda mais porque os juros aumentaram, e, como a alta do petróleo reduziu a disponibilidade de saldos comerciais, os países endividados tiveram que recorrer a novos empréstimos, dando início ao processo de endividamento por bola-de-neve. (KUCINSKI e BRANDFORD, 1987: 124)

2.3. Endividamento Externo e o Choque dos Juros: 1980 a 1992

A terceira fase, entre os anos de 1980 e 1992, pode ser caracterizada como a fase da consolidação do descontrole do endividamento brasileiro. A taxa *Prime Rate* americana, que girava em torno de 8% anuais, em seu patamar máximo, atingiu aproximadamente 20% em 1980. Como a *Prime* era a taxa referência dos empréstimos internacionais, a *Libor* (Reino Unido) segue a mesma tendência e, também em seu patamar máximo, atingiu 18% no mesmo ano.

Segundo Kucinski e Brandford (1987), a crise foi sentida no mundo todo, mas em especial na América Latina, que naquele momento detinha metade de toda a dívida do terceiro mundo (US\$ 300 bilhões). Para resgatá-la, necessitaria de 3,4 anos de suas receitas de exportação, estimadas em US\$ 96 bilhões, enquanto o resto de terceiro mundo necessitava apenas de um ano e um mês de suas exportações.

Segundo os mesmos autores, o aumento dos juros consistiu numa estratégia americana de reversão dos fluxos negativos de recursos resultantes do aumento dos preços do petróleo. Estudos do Banco Mundial revelavam que, se nada fosse feito, os países da OPEP¹⁰ acumulariam US\$ 650 bilhões em rendas adicionais com a exportação de petróleo até o início dos anos da década de 80, com estimativas de

10 Organização dos Países Produtores de Petróleo.

chegarem a US\$ 1,2 trilhões até 1985. A solução encontrada foi a manipulação monetária: aumento da liquidez (emissão de moeda), a quadruplicação do valor de suas reservas em ouro e recomposição dos termos de troca¹¹. O resultado desta estratégia foi a estagflação (estagnação com inflação) e a adoção do mecanismo clássico do aumento das taxas de juros para combater a inflação.

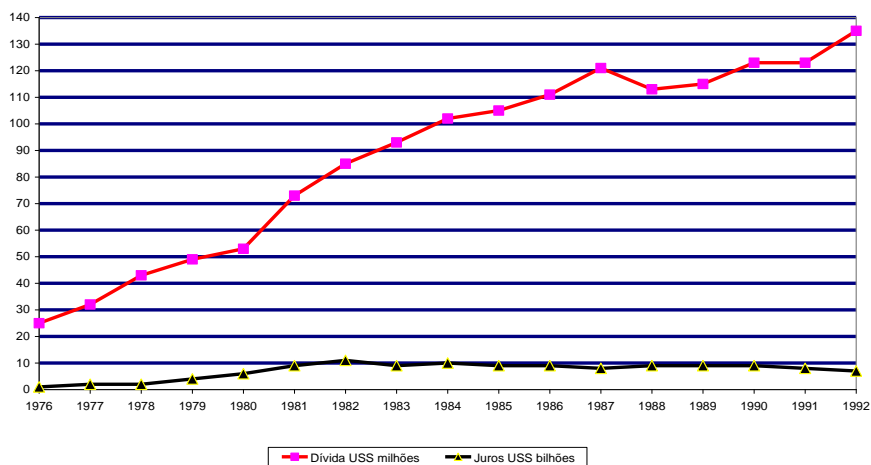
Diante desse quadro, o Brasil passou a ser penalizado triplamente: i) pelo aumento dos preços do petróleo; ii) pela deterioração dos termos de troca; e iii) pelo aumento das taxas internacionais de juros.

Assim, através da apropriação de uma renda de usura, muito mais do que um excedente de preço por mercadorias, os países industrializados conseguiram transferir o choque do petróleo quase que totalmente para os países periféricos prisioneiros da armadilha dos juros flutuantes (KUCINSKI e BRANDFORD, 1987: 134).

A tabela 4 retrata esta realidade, a dívida externa que era de aproximadamente US\$ 26 bilhões, em 1976, atingiu cerca de US\$ 136 bilhões em 1992, representando um crescimento de cerca de 423%, um aumento médio anual de aproximadamente 26%. No mesmo período, o Brasil pagou em torno de US\$ 130 bilhões de dólares em juros que incidiram sobre a dívida externa, representando aproximados 7,6 bilhões de dólares em média por ano no período, o que permite caracterizar este período como a fase em que o endividamento externo atuou como instrumento causador de dependência. O gráfico 1 permite visualizar os juros pagos e a evolução do endividamento externo brasileiro.

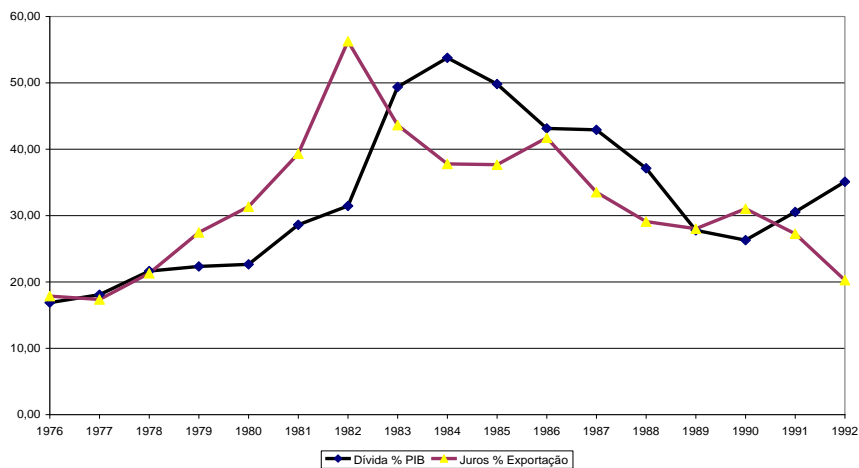
11 Aumento dos preços das mercadorias exportadas por esses países.

GRÁFICO 1: BRASIL: EVOLUÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA E JUROS



O descontrole é percebido pelo aumento do endividamento externo em relação ao PIB; de aproximados 17%, em 1976, atingiu em seu patamar máximo, no período analisado, cerca de 54%, em 1984. A capacidade de pagamento também é fortemente minada; em 1976, o endividamento externo representava 2,5 anos de receitas de exportações e, em 1986, quase 5 anos de receita das exportações. Somente os juros pagos que representavam cerca de 18% da receita das exportações, em 1976, passaram a representar aproximadamente 56% das receitas das exportações, em 1982, quando atingiu o seu patamar máximo no período em questão. O gráfico 2 permite visualizar a evolução da dívida externa em percentual do PIB e dos juros pagos em relação às receitas de importação.

GRÁFICO 2 - BRASIL: DÍVIDA EM % DO PIB E JUROS EM % DAS EXPORTAÇÕES



Segundo Pereira (1990), os bancos internacionais, quando compreenderam que provavelmente não conseguiriam cobrar essa dívida, num primeiro momento, adotaram a estratégia de financiamento e ajustamento, o que o autor interpreta como ‘empurrar com a barriga’, argumentando que o nome ajustado para os devedores deveria ser *estratégia escravista de cobrança, porque lembra muito as formas arcaicas de cobrança de créditos: quando o devedor não tinha condições de pagar, era reduzido à escravidão* (PEREIRA, 1990: 32).

TABELA 4 – Taxas de Juros e Dívida Externa – (1976-1992)

Ano	Prime Rate (EUA)	Libor (Reino Unido)	Juros de (Milhões de US\$)	Juros em % das Exportações	Dívida Externa (Milhões US\$)	Dívida Externa em % do PIB	Dívida Externa em % das Exportações
1976	6	5,38	1.809	17,86	25.985	16,88	256,57
1977	7,75	7,5	2.103	17,35	32.037	18,07	264,33
1978	11,75	12,31	2.696	21,30	43.511	21,63	343,72
1979	12,88	12,27	4.186	27,46	49.904	22,33	327,37
1980	20,18	18,03	6.311	31,35	53.847	22,65	267,47
1981	15,77	14,12	9.161	39,33	73.963	28,61	317,53
1982	11,5	9,83	11.353	56,27	85.304	31,45	422,82
1983	11	10,39	9.555	43,63	93.556	49,38	427,22
1984	11,24	9,5	10.203	37,78	102.040	53,78	377,86
1985	9,5	8,11	9.659	37,67	105.171	49,82	410,20
1986	7,5	6,23	9.327	41,73	111.203	43,13	497,57
1987	8,75	7,99	8.792	33,53	121.188	42,92	462,13
1988	10,5	9,44	9.832	29,10	113.511	37,13	335,94
1989	10,5	8,3	9.633	28,02	115.506	27,77	335,94
1990	10	7,78	9.748	31,03	123.439	26,30	392,94
1991	7,21	4,55	8.621	27,26	123.910	30,54	391,87
1992	6	3,72	7.253	20,26	135.949	35,10	379,82
			X=7.661		$\Delta p = 423$		

Fonte: Taxas de Juros, médias anuais. Cerqueira (2003: 143).

Juros milhões US\$: 1976 a 1980, Goldenstein (1986: 118 e 141).

PIB Câmbio médio e Exportações, IPEADATA.

Dívida externa: a) 1976 a 1980 = Dívida bruta registrada. Abreu (1992: 404 e 409).

b) 1981 a 1992 = Dívida bruta total. Conjuntura Econômica (abril 2004).

3. Estatização do Ônus da Dívida Externa a partir de 1974

A intermediação do Banco Central nas transações comerciais e financeiras internacionais resultou numa crescente estatização da dívida externa brasileira. Com os choques do petróleo, o setor privado continuava pagando seus empréstimos ao Banco Central, que ficava impossibilitado de repassar os recursos, porque as divisas estavam escassas. Na verdade, os choques do petróleo causaram dificuldade crescente para se cumprir com os compromissos internacionais e o resultado deste processo foi o aumento da participação do setor público no endividamento externo, considerando que a responsabilidade de fechar as contas do balanço de pagamento é do Estado.

TABELA 5 – Dívida Externa Pública e Privada - (1974-1989)

Ano	Pública	%	Privada	%	Total DE *
1974	8.583	49,70	8.583	50,30	17.166
1975	11.432	54,10	9.739	45,90	21.171
1976	15.071	57,20	10.914	42,80	25.985
1977	19.222	60,40	12.815	39,60	32.037
1978	27.412	63,50	16.099	36,50	43.511
1979	33.935	68,20	15.969	31,80	49.904
1980	37.154	69,20	16.693	30,80	53.847
1981	41.788	68,05	19.623	31,95	61.411
1982	47.402	67,53	22.795	32,47	70.197
1983	60.292	74,14	21.027	25,86	81.319
1984	71.756	78,77	19.335	21,23	91.091
1985	78.681	82,08	17.176	17,92	95.857
1986	87.118	85,61	14.641	14,39	101.759
1987	93.079	86,57	14.435	13,43	107.514
1988	91.041	88,77	11.514	11,23	102.555
1989	89.477	90,12	9.807	9,88	99.284

* Os valores sobre a dívida externa desta tabela são diferentes das tabelas anteriores, porque considera apenas a dívida externa bruta registrada e, as outras, dívida bruta total a partir de 1981.

Fonte: 1973 a 1980. Sandroni (1989: 75).

1981 a 1989. Cerqueira (1997: 144).

O problema se agravou de forma considerável em 1978 com o primeiro aumento da taxa de juros, quando o setor privado intensifica a antecipação do pagamento de suas dívidas como estratégia preventiva para fugir do ônus provocado pelos aumentos das taxas internacionais de juros. Neste ano a dívida pública externa cresce aproximadamente 43%. A tabela 5 retrata esse contexto. Pode-se observar que em 1974 a participação do setor público no endividamento externo era de aproximadamente 50% e aumentou até atingir seu patamar máximo em 1989 quando aproximadamente 90% da dívida externa pertencia ao setor público.

4. Comentários Finais

Este artigo mostrou as fases do endividamento externo brasileiro e destacou que o Brasil foi penalizado triplamente: i) pelo aumento dos preços do petróleo; ii) pela deterioração dos termos de troca; e iii) pelo aumento das taxas de juros internacionais.

O custo do primeiro choque do petróleo foi considerável. Contudo, o segundo choque do petróleo agravou ainda mais a situação brasileira, principalmente porque veio acompanhado de outro choque –o aumento dos juros internacionais–, que levou o endividamento brasileiro ao completo descontrole, à situação de completa insolvência e incapacidade de pagar seus compromissos internacionais.

A renegociação do estoque da dívida externa brasileira, com taxas de juros em patamares que oscilariam entre uma faixa de no mínimo 4% e no máximo 8% ao ano, e o prolongamento do seu perfil davam todos os indícios de que a questão da dívida externa estava equacionada. Contudo, a implantação do plano real e seus efeitos negativos sobre as contas externas relançaram o endividamento externo ao centro das preocupações nacionais e internacionais, na medida em que conduziram a uma crescente dificuldade de cumprir com os compromissos internacionais, que passaram a ser financiados, predominantemente com capital especulativo de curto prazo e com capital de risco, aumentando de forma significativa a fragilização externa da economia brasileira (GRASEL, 2002), em um período caracterizado por elevada instabilidade da economia internacional.

5. Bibliografia

ABREU, M. de P. (Org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana -1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1992, 445p.

CERQUEIRA, C. A. *Dívida Externa Brasileira*. 2. ed. Brasília: BACEN, 2003, 352p.

CERQUEIRA, C. A. *Dívida Externa Brasileira: Processo Negocial - 1983-1996*. Brasília: BACEN, 1997.

CONJUNTURA ECONÔMICA. *Conjuntura Estatística*. Rio de Janeiro: FGV, v. 58, n. 4, abril 2004.

GALVÊAS, E. *Considerações sobre a Dívida Externa*. In: VELLOSO, J. P. dos R. (Coord.). *Dívida externa e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: José Olympio. 1990, p. 114.

- GOLDENSTEIN, S. *A dívida externa brasileira - 1964/1983: evolução e crise*. Rio de Janeiro: Ed. Guanabara, 1986, p. 118.
- GRASEL, D. *Alternativas para a fragilização externa da economia brasileira*. In: Revista de Estudos Sociais da FAECC. Cuiabá-MT: EdUFMT, 2002 (no prelo).
- GRASEL, D. *Plano Real e a estabilização inacabada*. In: Anuario de política económica internacional. España: Unidixisal – Universidad de Santiago de Compostela, v. II, 2004.
- IPEADATA. IPEA – *Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada*. Em <http://www.ipeadata.gov.br/>. Acesso em maio 2004.
- KALECKI, M. *A Teoria da Dinâmica Econômica*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Os Economistas).
- KALECKI, M. *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*. São Paulo: Hucitec, 1987.
- KEYNES, J. M. *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo: Atlas, 1982.
- KUCINSKI, B. e BRANDFORD, S. *A ditadura da dívida: causas e conseqüências da dívida latino-americana*. São Paulo: Brasiliense, 1987, 225p.
- PEREIRA, L. C. B. *Da crise fiscal à redução da dívida*. In: VELLOSO, J. P. dos R. (Coord.). *Dívida externa e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: José Olympio. 1990, p. 114.
- RICARDO, D. *Princípios de Economia Política e Tributação*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Os Economistas).
- SANDRONI, P. *Balanço de Pagamento e Dívida Externa*. São Paulo: Ática, 1989, 109p.
- SMITH, A. *A Riqueza das Nações*. São Paulo: Nova Cultural, 1988. (Os Economistas, v. I e II).