

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS - UNIFAL-MG  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - ICSA**

**SACHA NICOLAU DA SILVA**

**INTERPRETAÇÕES DA CRISE DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA NA DÉCADA  
DE 1980**

**VARGINHA-MG  
2025**

**SACHA NICOLAU DA SILVA**

**INTERPRETAÇÕES DA CRISE DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA NA DÉCADA  
DE 1980**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de Alfenas como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Thiago Fontelas Rosado Gambi

**VARGINHA-MG  
2025**

Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal de Alfenas Biblioteca  
Campus Varginha

Silva, Sacha Nicolau da.

Interpretações da crise da dívida externa brasileira na década de 1980  
/ Sacha Nicolau da Silva. - Varginha, MG, 2025.

52 f. -

Orientador(a): Thiago Fontelas Rosado Gambi.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências  
Econômicas) - Universidade Federal de Alfenas, Varginha, MG, 2025.

Bibliografia.

1. Crise da dívida externa. 2. Crise de 1980. 3. Endividamento  
externo. 4. Desenvolvimentismo econômico. 5. Liberalismo econômico. I.  
Gambi, Thiago Fontelas Rosado, orient. II. Título.

**SACHA NICOLAU DA SILVA**

**INTERPRETAÇÕES DA CRISE DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA NA DÉCADA  
DE 1980**

O(A) Presidente da banca examinadora abaixo assina a aprovação do(a) Trabalho de Conclusão de Curso apresentado(a) como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Alfenas.

Aprovada em: 28 de novembro de 2025

Prof. Dr. Thiago Fontelas Rosado Gambi  
Universidade Federal de Alfenas

Assinatura:

Prof. Dr. Herick Vazquez Soares  
Universidade Federal de Alfenas

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Janaína Fernanda Battahin  
Universidade Federal de Alfenas

## RESUMO

A crise da dívida externa de 1980 vivenciada pelo Brasil expôs a dependência financeira do país referente aos recursos estrangeiros e a vulnerabilidade da economia interna perante o contexto internacional. O presente trabalho visa explicar como se deu a crise através das reflexões dos economistas Roberto Campos, Afonso Celso Pastore, Maria da Conceição Tavares e Celso Furtado, sendo os dois primeiros representantes da vertente econômica liberal e os dois últimos da vertente desenvolvimentista. A metodologia adotada é a revisão de literatura a partir da leitura de artigos e livros. O contexto histórico analisado trata-se dos anos de 1970 a 1990, com principal enfoque na década de 1980. Foi possível concluir que, segundo os autores, de modo convergente, a principal causa da crise do endividamento externo decorreu das políticas econômicas implementadas pelo governo brasileiro durante o regime militar, principalmente no governo de Geisel. As divergências concentram-se sobretudo na avaliação do uso dos recursos da dívida externa e na interpretação do papel do Estado, e embora todos reconheçam que o endividamento fragilizou a economia brasileira, diferem de forma profunda quanto às responsabilidades envolvidas e às soluções consideradas adequadas para enfrentar a crise.

Palavras-chave: Crise da dívida externa; crise de 1980; endividamento externo; desenvolvimentismo econômico; liberalismo econômico.

## **ABSTRACT**

The external debt crisis of the 1980s experienced by Brazil exposed the country's financial dependence on foreign resources and the vulnerability of its domestic economy to the international context. This study aims to explain how the crisis unfolded through the reflections of the economists Roberto Campos, Afonso Celso Pastore, Maria da Conceição Tavares, and Celso Furtado, with the first two representing the liberal economic perspective and the latter two the developmentalist perspective. The methodology adopted is a literature review based on the reading of articles and books. The historical context analyzed covers the years from 1970 to 1990, with a primary focus on the 1980s. It was possible to conclude that, according to the authors, in a convergent manner, the main cause of the external debt crisis stemmed from the economic policies implemented by the Brazilian government during the military regime, particularly under President Geisel. The divergences lie mainly in the assessment of how external debt resources were used and in the interpretation of the State's role. Although all recognize that the indebtedness weakened the Brazilian economy, they differ significantly regarding the responsibilities involved and the solutions considered appropriate for addressing the crisis.

**Keywords:** External debt crisis; 1980 crisis; external indebtedness; economic developmentalism; economic liberalism.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>8</b>
<b>2 CONTEXTO HISTÓRICO.....</b>	<b>10</b>
<b>3 BASES TEÓRICAS: DESENVOLVIMENTISMO E LIBERALISMO ECONÔMICO.....</b>	<b>20</b>
<b>4 AS DIFERENTES INTERPRETAÇÕES DA CRISE DA DÍVIDA NA DÉCADA DE 1980..</b>	<b>24</b>
<b>4.1 A PERSPECTIVA DE CAMPOS.....</b>	<b>24</b>
<b>4.2 A VISÃO DE PASTORE.....</b>	<b>29</b>
<b>4.3 A ANÁLISE DE TAVARES.....</b>	<b>36</b>
<b>4.4 A PERCEÇÃO DE FURTADO.....</b>	<b>42</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>50</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>52</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A captação de recursos externos é uma estratégia de financiamento comum adotada por muitos países ao redor do mundo, especialmente na América Latina. O Brasil, desde o século XIX, tem utilizado recursos externos como uma forma de impulsionar sua economia doméstica. No contexto da globalização financeira atual, essa estratégia se tornou ainda mais presente e acessível para as nações.

O financiamento externo trouxe para diversos países, inclusive para o Brasil, a possibilidade de ampliar o crescimento econômico nacional ao complementar a poupança gerada internamente. Pode-se citar, como exemplo, o período da economia brasileira popularmente conhecido como “milagre econômico”, vivenciado entre os anos de 1967 e 1973, em que as taxas de crescimento foram significativamente elevadas. Mesmo com resultados expressivos, esse período e os anos seguintes evidenciaram um aumento do endividamento externo e do nível de dependência de recursos estrangeiros. Contudo, enquanto a economia se expandia, tais ameaças não geraram grande preocupação nos gestores públicos da época.

O alto nível de endividamento externo tornou-se um problema crescente após o primeiro choque do petróleo, no final de 1973, e se agravou com o segundo choque, em 1979, e o aumento da taxa de juros nos Estados Unidos no mesmo ano. A partir desses eventos, embora a crise da dívida externa tenha explodido na década de 1980, a rolagem da dívida brasileira já vinha se tornando cada vez mais desafiadora, e a captação de recursos estrangeiros, mais difícil. Em poucos anos, e muito em função das circunstâncias, a alternativa de crescimento acelerado do II PND, financiada em grande parte por capital externo, resultou em uma crise econômica que teve início nos anos 1980 e se estendeu por toda a década.

A ‘década perdida’, como é comumente reconhecido o decênio de 1980, expôs, de forma contundente, diversos aspectos que são característicos de países subdesenvolvidos, dentre eles, a dependência do capital externo para conduzir a economia nacional. Por conta disso, durante essa década, houve relevantes desdobramentos econômicos, sociais e políticos, que não apenas aprofundaram a

própria crise da dívida externa, como também comprometeram o crescimento sustentado do país e agravaram os desequilíbrios estruturais de sua economia.

Com base no objetivo geral de levantar, organizar e analisar as diferentes interpretações da crise da dívida externa que afetou o Brasil ao longo da década de 1980, este estudo buscará apresentar os principais marcos históricos e econômicos que antecederam esse processo e aprofundar a análise crítica das leituras oferecidas por distintas correntes do pensamento econômico por meio da investigação das contribuições de Roberto Campos e Afonso Celso Pastore, economistas representantes da linha liberal, assim como de Celso Furtado e Maria da Conceição Tavares, vinculados ao campo desenvolvimentista. A seleção dos autores considera que, apesar de oferecerem interpretações divergentes, o propósito deste estudo é analisar seu alinhamento mais amplo às bases teóricas, e por essa razão, suas divergências interpretativas são tratadas apenas de maneira superficial.

A segunda seção do trabalho apresenta o contexto histórico, político e econômico, nos âmbitos nacional e internacional, que antecedeu e favoreceu o surgimento da crise. Em seguida, discute-se os fundamentos das linhagens do pensamento econômico brasileiro, com ênfase na comparação das visões liberal e desenvolvimentista sobre a economia brasileira. A última seção trata das interpretações dos autores referidos anteriormente sobre a crise da dívida dos anos 80.

## 2 CONTEXTO HISTÓRICO

A década de 1980 é reconhecida como a 'década perdida' para diversos países latino-americanos, marcada por graves crises econômicas, tanto no âmbito interno quanto nas relações com as nações credoras internacionais. Carneiro (2002) evidencia que a 'crise da dívida', termo relacionado ao elevado esforço desses países em pagar seus empréstimos externos, esteve associada com a expressiva degradação nos termos de troca e na dificuldade em continuar tendo a possibilidade de obter financiamentos externos, enfatizando que o Brasil não fugiu à essa problemática na época. Para compreendermos melhor o contexto econômico mundial e do Brasil no início da década de 1980, é importante analisar alguns acontecimentos mundiais ocorridos ainda na década de 1970, cujos desdobramentos influenciaram significativamente o período posterior.

No início da década de 1970, a economia brasileira apresentava uma trajetória de crescimento econômico significativo, com percentuais anuais de crescimento do PIB acima de dois dígitos e uma indústria amadurecida em diversos setores. No entanto, tal expansão foi interrompida em fins de 1973 com o primeiro "choque do petróleo". De acordo com Hermann (2011), em dezembro de 1973, a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) elevou os preços da matéria-prima no comércio internacional de forma abrupta e o valor médio do barril saiu de US\$2,48 em 1972 para US\$3,29 em 1973, chegando em 1974 no preço de US\$11,58. O aumento em torno de 32,66% no custo do insumo estabelecido em 1973 já havia estremecido o mercado internacional, entretanto a elevação de 251,97% realizada em 1974 marcou o início de um período recessivo na economia mundial, sobretudo nas economias emergentes.

Hermann (2011) pontua que o Brasil ainda apresentava elevada dependência em importar bens de capital e combustíveis naquele momento, visto que a indústria nacional não havia completado seu processo de substituição de importações, sendo assim a produção interna de petróleo, insumo básico da matriz energética brasileira, não conseguia atender a demanda de sua indústria. Segundo Cruz (1984), o choque do petróleo dificultou a capacidade de importação do país e, em paralelo, as taxas de exportação sofreram quedas relevantes em função do ambiente restritivo instaurado nos países industrializados, resultando em déficits no balanço de pagamentos. Simultaneamente, ocorreu uma expressiva redução na

farta disponibilidade de capital que existia no mercado internacional de tal maneira que dificultou a contratação de empréstimos pelo Estado brasileiro, recursos que eram necessários para conseguir fazer frente aos compromissos externos (Bahry; Porcile, 2004). Além disso, de acordo com Bahry e Porcile (2004), a partir de 1973 o país havia começado a assumir empréstimos a juros flutuantes, portanto, quando ocorria variações nas taxas internacionais o endividamento externo se alterava de acordo com tais oscilações e foi exatamente isso o que aconteceu quando os países industrializados iniciaram a elevação de seus juros em 1974. Ou seja, a dívida externa encarecida pelos juros internacionais, a contração e o encarecimento do capital no exterior e a queda da demanda mundial eram um desafio à manutenção do ritmo acelerado de crescimento industrial outrora iniciado durante o milagre econômico.

Apesar das dificuldades que a economia brasileira e mundial passavam após o choque do petróleo, Hermann (2011) ressalta que o governo Geisel, iniciado em 1974, ousou ir na contramão das políticas recessivas instauradas nas economias externas e implementou o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) com o objetivo de continuar o processo de expansão industrial e econômica do país. De forma sucinta, Hermann (2011) sinaliza que o plano visava completar o parque industrial interno e, conseqüentemente, diminuir a dependência das importações de bens de capital e petróleo e, para financiar tais metas, o governo optou por prosseguir com a captação de recursos estrangeiros, expandindo ainda mais o endividamento externo do governo.

De acordo com Cruz (1984), a execução do II PND permitiu que as taxas de crescimento do país fossem consideravelmente elevadas nos anos posteriores à sua implementação, e de certa forma, que o ideário desenvolvimentista prosseguisse após o choque do petróleo. Apesar de ainda ter atingido percentuais significativos de expansão, Cruz (1984) reforça que os esforços para realizar o II PND pressionaram o governo num primeiro momento a ampliar as importações, tanto em volume quanto em valor, o que resultou em déficits na balança comercial, além de taxas de inflação mais elevadas. De acordo com Carneiro Netto (2014), entre 1974 e 1977, a dívida externa brasileira elevou-se em US\$18 bilhões, e outros US\$18 bilhões nos dois anos seguintes. No início do governo Geisel, em 1974, os juros pagos anualmente foram de US\$600 milhões, já em 1978 chegaram a US\$2,7

bilhões anuais (Carneiro Netto, 2014). Tais implicações enfatizaram o aprofundamento da vulnerabilidade financeira ante o mercado externo.

Em 1979, teve início uma nova crise do petróleo, a qual resultou em uma expressiva elevação dos preços, que vinham se mantendo relativamente estáveis desde a crise anterior (Hermann, 2011). A alta foi impulsionada por decisões da OPEP, elevando o preço do barril de US\$13,68, em 1978, para US\$30,03 no ano seguinte, o que representa um aumento de 119,51% (Hermann, 2011). Diante desse cenário, as políticas restritivas voltaram a ser implementadas nos países capitalistas hegemônicos e o Brasil atingiu o ápice de sua fragilidade. Hermann (2011) destaca que o país sofreu pressão por parte dos credores internacionais e do Fundo Monetário Internacional (FMI) para alinhar-se às diretrizes econômicas internacionais e adotar políticas econômicas ortodoxas na gestão da economia interna. Ainda de acordo com a autora, essa convergência era considerada condição indispensável para a renegociação da dívida externa e para a continuidade do acesso ao capital estrangeiro, ao levar em consideração que como consequência desse novo cenário internacional, o crédito foi racionado para os países com alta dívida, que eram a maioria na América Latina.

Salomão (2016) aponta que a política econômica do governo brasileiro nos anos seguintes ao choque do petróleo concentrou-se na administração da crise do balanço de pagamentos e, conseqüentemente, em acordos com os credores externos e o FMI, diante de um cenário internacional desfavorável. Gremaud (2022) salienta que tal conjuntura externa desvantajosa deu-se principalmente pelo aumento das taxas de juros dos países desenvolvidos causando elevação da dívida externa, já que os empréstimos anteriores foram contraídos a taxas flutuantes. A ampliação das taxas de juros internacionais resultou em dificuldade por parte do governo interno em captar novos recursos estrangeiros para realizar a rolagem da dívida, além de indiretamente proporcionar déficits no balanço de pagamentos no início de 1980 (Gremaud, 2022).

A década de 1980 ficou marcada por uma reorientação da política econômica. De acordo com Carneiro (2002), a captação de recursos reais ou financeiros do exterior, característica marcante da economia brasileira desde o pós-guerra, transformou-se em transferência de recursos para fora do país para pagamento de encargos da dívida externa. Ou seja, a solução de crescimento econômico interno, baseada no uso intensivo de recursos externos adotada nos

anos anteriores, tornou-se um grande problema que o governo brasileiro teve de enfrentar durante toda a década de 1980.

Outro impasse que trouxe dificuldades para o Brasil em captar novos empréstimos junto aos credores internacionais foi a ocorrência do anúncio da moratória do México em 1982. De acordo com Carneiro e Modiano (2014), durante a crise mexicana, havia sinais evidentes de deterioração nas reservas brasileiras, causados pelas crescentes dificuldades enfrentadas pelos bancos do país em refinar suas operações no exterior. Ainda segundo os autores, a questão dos refinanciamentos tornou-se ainda mais problemática após a moratória do México, pois ficou evidente para os banqueiros internacionais que a estratégia brasileira de ajustamento de longo prazo não teria sucesso.

Carneiro (2002) salienta que essa dificuldade se intensificou com o tempo e pode ser dividida em duas fases: de 1979 a 1982, ainda se recebiam recursos reais do exterior, financiados pela utilização das reservas, já que o mercado apenas restringia a concessão de novos financiamentos. Conforme afirma o autor, depois da interrupção do mercado internacional de crédito em 1982, com a moratória mexicana, a partir de 1983 houve um aumento gradual na transferência de recursos para o exterior, inicialmente dentro de um controle mais rígido dos novos créditos, supervisionado pelo FMI. Carneiro (2002) finaliza evidenciando que, a partir de 1985, essa restrição se tornou uma suspensão total de novos financiamentos, o que levou ao aumento crescente dos pagamentos para fora do país.

De acordo com Carneiro (2002), entre 1979 a 1982, os resultados negativos na conta de transações correntes tiveram como principal componente o encargo de juros, sendo que em 1979, sua participação foi de 51,5%, e em 1982, chegou a percentuais em torno de 87,5%. Carneiro (2002) complementa apontando que os ajustes realizados na balança comercial nesses anos não foram suficientes para contrapor os impactos negativos dos serviços de não fatores na conta de transações reais, assim, tais resultados somaram-se ao déficit financeiro. Devido aos ajustes ortodoxos implementados nos países capitalistas nesse período, a demanda por exportações brasileiras sofreu significativa retração, e, em conjunto com a elevação das taxas de juros mundiais que pressionava as contas externas em virtude do expressivo volume de pagamento de juros e amortizações destinado aos credores

estrangeiros, foram inevitáveis os déficits do balanço de pagamentos no triênio 1981-1983 (Salomão, 2016).

Conforme analisa Hermann (2011), mesmo com taxas de juros elevadas no mercado interno, o país não conseguiu atrair capital suficiente para cobrir os novos gastos, o que levou as reservas internacionais a recuarem para US\$ 4,0 bilhões em 1982 (o proporcional a 2,5 meses de importações) valor que só não foi menor graças a um aporte de US\$ 4,2 bilhões obtido junto ao FMI no fim daquele ano. Ou seja, as medidas adotadas não foram adequadas para mudar a situação crítica em que o país se encontrava naquele momento. Por conta disto, conforme aponta Hermann (2011), o acordo firmado entre o Brasil e o FMI no final de 1982 foi o primeiro de uma sequência de acordos, diante das dificuldades em resolver o impasse externo gerado pela crise da dívida. Tais negociações fomentaram a radicalização das políticas econômicas recessivas que inicialmente foram implementadas pelo governo brasileiro em 1981, convergindo com as orientações realizadas pelo FMI durante o estabelecimento dos acordos (SALOMÃO, 2016).

Diante do cenário adverso da economia mundial e do persistente desequilíbrio do balanço de pagamentos, Hermann (2011) destaca que a postura do governo no início dos anos 80 tornou-se demasiadamente recessiva na condução das políticas econômicas, principalmente na administração da política monetária. Ainda segundo a autora, a tática visava através da alta dos juros domésticos, provocar uma queda na demanda interna e, como consequência, ocasionar excedentes exportáveis, além de atrair financiamentos externos para que a situação deficitária do balanço de pagamentos fosse amenizada.

Hermann (2011) é categórica em afirmar que tais movimentações realmente tiveram implicações positivas sobre a balança comercial nesses anos, conforme ilustrado na tabela 1, e tais resultados foram consequência, principalmente, das mudanças realizadas sobre as importações e exportações a partir da implementação do II PND e dos ajustes recessivos executados no período, além da recuperação econômica no contexto internacional a partir de 1984. Apesar disso, a taxa de inflação insistia em atingir percentuais cada vez maiores com o passar dos anos, sofrendo uma retração somente em 1986, entretanto, elevando-se novamente até o final da década, como apresentado na tabela 2.

**Tabela 1.** Exportações, importações e saldo da balança comercial (FOB), Brasil, 1981-1985 (em milhões de US\$)

Ano	Exportações	Importações	Balança Comercial
1981	23.293,04	22.090,58	1.202,46
1982	20.175,07	19.395,00	-780,07
1983	21.899,31	15.428,93	6.470,39
1984	27.005,34	13.915,82	13.089,52
1985	25.639,01	13.153,49	12.485,52

Fonte: Salomão, 2016.

**Tabela 2:** Brasil: inflação, PIB, investimento e saldo da balança comercial, 1980-1989.

Ano	Inflação (%)	Tx. de crescimento do PIB (%)	Tx. de desemprego (%)	Saldo da balança comercial (em bilhões US\$)
1980	100,2	9,3	22,9	-2,9
1981	109,9	-4,3	24,3	1,2
1982	95,4	0,8	23	0,8
1983	154,5	-2,9	19,9	6,5
1984	220,6	5,4	18,9	13,1
1985	225,5	7,8	18	12,4
1986	142,3	7,5	20	8,3
1987	224,8	3,5	23,2	11,1
1988	684,5	-0,1	24,3	19,2
1989	1320	3,2	26,9	16,1

Fonte: Grandi, 2022.

Em 1984, de acordo com Carneiro e Modiano (2014), a recuperação da economia dos EUA foi crucial para aliviar a restrição externa e impulsionar o desempenho econômico do Brasil, o que não ocorria desde 1979. Os autores esclarecem que, impulsionado pela retomada da indústria e pela recuperação das lavouras, o PIB brasileiro cresceu 5,4% em 1984, interrompendo a queda da renda *per capita* iniciada com a recessão de 1981. Além disso, apontam que o superávit comercial do Brasil atingiu US\$13,1 bilhões neste ano, superando metas do FMI e cobrindo os juros da dívida externa, o que levou ao equilíbrio da conta corrente, ao

aumento de reservas em mais de US\$7 bilhões e a um crescimento mais moderado da dívida líquida em comparação aos anos anteriores.

Contudo, apesar dos bons resultados da balança comercial gerados a partir de 1981 e da retomada do crescimento da taxa do PIB ocorrida a partir de 1984, o resultado do balanço de pagamentos durante o período foi deficitário, com exceção dos anos 1981 e 1984, sendo o ano de 1982 com o pior resultado, como ilustrado na tabela abaixo. A principal causa dos déficits foi o volumoso pagamento referente aos juros dos empréstimos captados anteriormente que fez com que a conta das transações correntes atingisse consideráveis saldos negativos, impactando diretamente o balanço de pagamentos.

**Tabela 3:** Transações correntes, conta capital e saldo do balanço de pagamentos do Brasil, 1981-1985 (em milhões de US\$).

Ano	Transações Correntes	Conta Capital	Balanço de Pagamentos
1981	-11.705,87	12.745,74	624,7
1982	-16.273,20	12.100,73	-4.541,60
1983	-6.773,03	7.418,76	-24,2
1984	94,91	6.529,19	7.026,70
1985	-248,34	196,56	-456,6

Fonte: Salomão, 2016.

Sobre a dívida externa, os resultados angariados na primeira metade da década de 80 mostraram-se tão preocupantes quanto o elevado desequilíbrio inflacionário do país nesse momento. Como ilustrado na tabela 4, a dívida externa de 1981 a 1985 sofreu um aumento considerável de 35,93% em apenas quatro anos, e tal ampliação foi influenciada, principalmente, pela elevação dos juros internacionais, sobretudo no ano de 1982 (Hermann, 2011).

**Tabela 4:** Reservas internacionais e dívida externa, Brasil, 1981-1985

(em milhões de US\$).

<b>Ano</b>	<b>Reservas Internacionais</b>	<b>Dívida Externa</b>
1981	7.507,00	61.411,00
1982	3.994,00	70.197,00
1983	4.563,00	81.319,00
1984	11.995,00	91.091,00
1985	11.608,00	95.857,00

Fonte: SALOMÃO, 2016

O ano de 1985 foi marcado pelo retorno da democracia no âmbito político do país depois de 21 anos da instauração do regime militar iniciado em 1964. O cenário econômico interno mostrava estar em recuperação, com o saldo da balança comercial e a taxa de crescimento do PIB atingindo consideráveis êxitos, apesar do alto índice de inflação. Ao observar o aumento do PIB entre 1985 e 1989, excetuando a retração de 1988 (Tabela 2), Castro (2011) conclui que, em média, o crescimento foi impulsionado pelas exportações, que avançaram mais de 6% ao ano, beneficiadas tanto pela maturação de projetos do II PND quanto pela queda da demanda interna a partir de 1987 e pelo bom desempenho da economia mundial.

De acordo com Castro (2011), o novo governo democrático detinha o compromisso de ajustar os desequilíbrios inflacionários e da dívida externa, além de reencontrar os percursos do crescimento aliado com a almejada redistribuição de renda. Durante os anos de 1985 a 1989 o governo lançou três planos econômicos que visavam, primordialmente, a retomada da estabilização inflacionária, sendo eles, o Plano Cruzado, instituído no segundo ano do governo Sarney em agosto de 1985; o Plano Bresser apresentado pelo ministro da Fazenda Luís Carlos Bresser-Pereira em 12 de junho de 1987, e o Plano Verão, anunciado em 14 de janeiro de 1989 (Castro, 2011). Castro (2011) aponta que tais planos obtiveram resultados significativos no início de sua implementação, porém o resultado não perdurou por muito tempo, sendo que no começo de 1990 a inflação chegou a extrapolar percentuais de 80% ao mês.

Por outro lado, as contas externas apresentaram resultados positivos na segunda metade da década. Segundo Castro (2011), as contas externas melhoraram na Nova República, com a balança comercial saltando de uma média

anual de US\$5,4 bilhões (1981–84) para US\$13,5 bilhões (1985–89), impulsionada pela queda nas importações após 1986. Apesar disso, de acordo com a autora, as transações correntes apresentaram déficit de US\$360 milhões, em média, devido à piora na conta de serviços, especialmente durante o Plano Cruzado. Castro (2011) também aponta que a entrada de capitais no país foi significativamente limitada em decorrência dos sucessivos planos econômicos implementados ao longo do período, os quais contribuíram para a redução da confiança dos investidores estrangeiros diante de um cenário de instabilidade e incerteza.

O ano de 1987 ficou marcado pela declaração de moratória por parte do governo brasileiro. Conforme apresenta Andrade (1991), em janeiro de 1987, com o apoio do FMI, o país firmou um acordo de renegociação da dívida externa com o Clube de Paris. O autor enfatiza que, embora representasse um avanço no processo de renegociação da dívida externa, o acordo ficou aquém das expectativas do governo, que buscava incluir nos termos da tratativa as amortizações previstas para o segundo semestre e obter prazos mais amplos para pagamento.

Em razão disso, segundo Andrade (1991), no dia 20 de fevereiro de 1987, o governo brasileiro decretou a suspensão unilateral e por prazo indeterminado dos pagamentos de juros da dívida de médio e longo prazos com bancos comerciais estrangeiros, continuando o pagamento apenas dos juros da dívida de curto prazo e das dívidas com credores não bancários, como organismos multilaterais e agências governamentais. A medida visava proteger e recompor as reservas cambiais do país, além de preparar o terreno para uma mudança no modelo convencional de renegociação da dívida, o que representou uma ruptura significativa nas relações com os credores internacionais, gerando insatisfação e resistência por parte dos países credores (Andrade, 1991). Andrade (1991) complementa ao enfatizar que o desdobramento dessa renegociação estendeu-se até o final da década e refletiu a complexidade das negociações com os credores e a instabilidade econômica enfrentada pelo país no período.

De acordo com Abreu e Werneck (2014), a suspensão da moratória em 1988 marcou o início de acordos destinados a normalizar os pagamentos da dívida externa, embora os recursos liberados fossem limitados e sujeitos a condições. Os autores acrescentam que nos anos seguintes avançou-se na elaboração de um acordo abrangente com credores privados, cujo objetivo era reduzir o valor da dívida, estender prazos e diminuir a vulnerabilidade do país às oscilações

internacionais de juros. Esse processo culminou no acordo firmado em 1993, que reestruturou a dívida por meio da emissão de novos títulos e ofereceu diversas opções aos credores, contribuindo para encerrar o ciclo de endividamento e renegociação iniciado décadas antes (Abreu; Werneck, 2014).

Segundo Cruz (1984), os acontecimentos econômicos no Brasil durante a década de 1980 evidenciaram a perda de autonomia política e econômica do país, resultado dos desequilíbrios financeiros provocados por políticas anteriores baseadas no endividamento externo. Essa condição foi agravada pela crescente subordinação ao capital estrangeiro e à estabilidade macroeconômica internacional. A crise iniciada no começo da década e prolongada ao longo dos anos 1980 revelou uma preocupante mudança no paradigma de dependência externa: o país deixou de depender majoritariamente da importação de bens e recursos para se tornar financeiramente subordinado ao mercado internacional.

### **3 BASES TEÓRICAS: DESENVOLVIMENTISMO E LIBERALISMO ECONÔMICO**

No campo da economia, assim como em diversas áreas das ciências, existem diferentes abordagens que buscam organizar, avaliar e direcionar informações e dados econômicos para os diversos agentes envolvidos. Cada corrente teórica se fundamenta em concepções próprias sobre o melhor modo de conduzir a economia, adotando princípios que orientam suas análises e propostas. Entre as abordagens mais conhecidas e influentes estão o liberalismo e o desenvolvimentismo, amplamente discutidos no meio acadêmico e aplicados na formulação de políticas econômicas. Essas correntes desempenham um papel fundamental na compreensão da formação e da condução econômica dos países ao longo do tempo até os dias atuais. Diante disso, torna-se necessário analisar as bases teóricas que sustentam cada uma dessas vertentes, a fim de compreender suas propostas, impactos e contribuições para o desenvolvimento econômico.

Segundo Bresser-Pereira (2017), as sociedades capitalistas podem se organizar de forma desenvolvimentista ou liberal-econômica, dependendo da estruturação de suas instituições centrais, o Estado e o mercado, sendo que ambos os modelos não apenas orientam o capitalismo, mas também são ideologias que defendem a superioridade de suas respectivas abordagens econômicas. De maneira geral, pode-se afirmar que as sociedades capitalistas podem seguir dois modelos distintos: um com maior intervenção do Estado e outro com maior liberdade para o mercado. Cada um desses modelos orienta o funcionamento da economia e sustenta que sua abordagem é a mais eficaz.

Para Bresser-Pereira (2017), a definição das formas de capitalismo depende da relação entre Estado e mercado, já que o primeiro coordena a sociedade como um todo e o segundo organiza o setor competitivo quando está adequadamente regulado. O autor propõe o desenvolvimentismo como alternativa ao capitalismo liberal, destacando que o socialismo não cumpre esse papel por representar um modelo distinto, e, dessa forma, busca preencher uma lacuna no pensamento contemporâneo. O desenvolvimentismo, para o economista, procura tornar o capitalismo mais eficiente e, quando associado a propostas progressistas ou social-democráticas, também menos injusto.

De acordo com a definição do pensamento econômico brasileiro de Bielschowsky (2000, p.33), a abordagem neoliberal, de modo amplo, abrange economistas que defendem a priorização das forças de mercado e a não intervenção do Estado na condução da economia; nos debates econômicos sustentam-se em propostas que visam o equilíbrio financeiro e monetário, pois consideram que tais fundamentos são condições imprescindíveis à otimização da eficiência dos instrumentos de mercado. Portanto, o liberalismo defende que a economia funciona de maneira mais eficiente quando o Estado não interfere, permitindo que o mercado se regule sozinho. Dessa forma, as forças naturais do mercado, como a oferta e a demanda, conseguem corrigir qualquer desequilíbrio sem a necessidade da intervenção do governo. Entretanto, Bielschowsky (2000, p. 33) pontua que, ao tratar-se de economias subdesenvolvidas, seria viável e aceitável alguma interferência do Estado, com a finalidade de corrigir eventuais desajustes, verificados como situações comuns em economias subdesenvolvidas.

O desenvolvimentismo busca se contrapor à posição liberal principalmente no que diz respeito ao papel do Estado na condução da economia. Enquanto a abordagem liberal defende o mínimo possível de interferência estatal, o desenvolvimentismo considera a atuação do Estado indispensável para garantir a continuidade do crescimento econômico. Portanto, Bresser-Pereira (2017) argumenta que a corrente desenvolvimentista propõe uma coordenação da economia baseada em uma combinação equilibrada entre o mercado e o Estado. Bielschowsky (2000, p. 34), nessa mesma linha, afirma que, de maneira geral, a abordagem desenvolvimentista considera que a maximização da eficiência econômica requer a intervenção estatal na gestão da economia, especialmente na condução do processo de industrialização doméstica, o que a coloca em antagonismo com a abordagem neoliberal.

Segundo Bielschowsky (2000, p. 34), o desenvolvimentismo se subdivide em três correntes distintas, todas fundamentadas na ideia central do papel do Estado na condução econômica, mas com particularidades específicas em suas interpretações. Na esfera pública, o autor menciona que encontram-se os grupos de economistas “nacionalistas” e os “não-nacionalistas”. Em relação ao primeiro grupo, os “nacionalistas”, Bielschowsky (2000, p. 34) explica que são os economistas defensores de investimentos estatais voltados para setores considerados

estratégicos, como mineração, energia, telecomunicações, transportes e algumas indústrias básicas, essenciais para a perpetuidade do processo de industrialização interno. O autor afirma que a alcunha foi atribuída devido à oposição desses economistas ao uso de recursos estrangeiros para esse objetivo. Em referência ao segundo grupo, os “não-nacionalistas”, Bielschowsky (2000, p. 34) pontua que foram assim denominados por falta de um termo melhor, sendo economistas também favoráveis ao apoio estatal no processo de industrialização, mas priorizam as alocações privadas em detrimento às incursões estatais em casos de disputa. O economista acrescenta que uma outra divergência entre "nacionalistas" e "não-nacionalistas" diz respeito às políticas de estabilização: enquanto os "não-nacionalistas", próximos dos liberais, são favoráveis a essas medidas, os "nacionalistas" se opõem, receando que possam levar à recessão.

Na esfera privada, encontra-se o grupo de economistas que, segundo Bielschowsky (2000, p. 34), adotavam uma postura antiliberal e desenvolvimentista, sendo favoráveis ao apoio estatal à acumulação privada, mas apresentavam opiniões diversas sobre o nível de participação estatal necessário para o processo de industrialização. Outro ponto em que não havia consenso nem homogeneidade nas suas opiniões, de acordo com o autor, era quanto à participação do capital estrangeiro, já que não se observava uma posição unificada entre os economistas.

De modo geral, Bresser-Pereira (2017) afirma que uma sociedade capitalista será considerada liberal se o Estado se restringir a garantir os direitos de propriedade e os contratos, além de manter o equilíbrio das contas fiscais, deixando que o mercado seja responsável pelo crescimento econômico e pela estabilidade. Já o Estado será desenvolvimentista, complementa o economista, se priorizar o desenvolvimento econômico, utilizando a industrialização ou a sofisticação produtiva como meio para alcançá-lo; permitir que o mercado coordene os setores competitivos da economia, com o Estado focado apenas em políticas estratégicas e industriais temporárias; supervisionar de forma cuidadosa o setor não competitivo (como infraestrutura, indústrias de base e grandes instituições financeiras); assegurar responsabilidade fiscal e de taxa de câmbio, evitando déficits orçamentários e de conta corrente crônicos; e desempenhar um papel proativo na manutenção do equilíbrio dos cinco preços macroeconômicos (taxa de lucro, taxa de

juros, taxa de salário, taxa de inflação e taxa de câmbio), com especial atenção à última.

Dessa forma, as bases teóricas apresentadas permitem compreender as distintas abordagens econômicas sobre o tema. A seguir, serão analisadas as interpretações da crise da dívida à luz dessas perspectivas, evidenciando como cada corrente explica suas causas e desdobramentos.

## **4 AS DIFERENTES INTERPRETAÇÕES DA CRISE DA DÍVIDA NA DÉCADA DE 1980**

Há uma variedade de interpretações que procuram explicar, sob diferentes perspectivas, a complexa dinâmica da crise da dívida externa enfrentada pelo Brasil durante a década de 1980. Essas interpretações destacam os principais fatores determinantes do endividamento, bem como suas implicações econômicas, sociais e políticas. Fundamentalmente, as divergências entre elas decorrem das distintas abordagens teóricas adotadas por cada autor ou corrente de pensamento, o que resulta em explicações muitas vezes contrastantes sobre as causas, a evolução e os desdobramentos da crise.

Tomaremos como base, para a análise das diferentes interpretações teóricas sobre a crise da dívida externa que afetou o Brasil ao longo da década de 1980, autores representativos de duas vertentes do pensamento econômico: a liberal e a desenvolvimentista. No campo liberal, serão analisadas as interpretações de Roberto Campos e Afonso Celso Pastore, enquanto, entre os desenvolvimentistas, serão abordadas as compreensões dos economistas Maria da Conceição Tavares e Celso Furtado.

O objetivo geral deste estudo é levantar, organizar e analisar as distintas interpretações formuladas por essas correntes a respeito da crise da dívida, aprofundando a reflexão crítica sobre os diagnósticos e propostas apresentadas por cada uma. A partir desse confronto teórico, busca-se compreender não apenas os fundamentos econômicos em discussão, mas também os projetos de país que sustentam cada abordagem.

### **4.1 A PERSPECTIVA DE CAMPOS**

Do ponto de vista da abordagem ortodoxa neoliberal, destaca-se o economista Roberto Campos, que, ao longo de sua trajetória como economista, diplomata, escritor e professor, desenvolveu importantes trabalhos sobre a crise da dívida e seus desdobramentos na economia brasileira, além de inúmeras contribuições acadêmicas e políticas. Dentre suas diversas atuações no cenário internacional, um dos mais relevantes refere-se à sua participação na Conferência

de Bretton Woods ao lado de Eugênio Gudin, na qual negociou créditos internacionais para o Brasil, como o financiamento da Companhia Siderúrgica Nacional em Volta Redonda. Ao longo de sua trajetória, ocupou cargos relevantes, como diretor, gerente-geral e presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (1952, 1955 e 1959), secretário-geral do Conselho de Desenvolvimento Econômico (1956–1959), ministro do Planejamento e Coordenação Econômica no governo Castelo Branco (1964–1967), período em que criou o FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço), a Caderneta de Poupança, o Estatuto da Terra e reestruturou o BNDE (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico), além de ter sido embaixador do Brasil no Reino Unido entre os anos de 1975 e 1982 (Klein, 2012).

De acordo com Hooper (2016), o autor “ao longo da década de 1980 torna-se um liberal de tom austríaco, e passa a rechaçar sua anterior concepção planejadora-keynesiana – chegando a afirmar que “se arrependia de ter lido tantos economistas, bastaria Hayek”. No início de sua trajetória como economista, Campos fundamenta suas teorias e concepções em uma abordagem desenvolvimentista, contudo, ao longo dos anos, passou a adotar uma orientação mais alinhada aos princípios do liberalismo econômico. Dessa forma, Campos buscou ativamente, através de seus trabalhos e influência política, implementar ideais liberais na condução econômica do país, principalmente durante o período de 1980.

Em *A lanterna na popa*, autobiografia político-intelectual de 1994, Campos evidencia suas percepções e críticas relacionadas às políticas aplicadas durante diversos períodos da história político-econômica brasileira. Em relação às crises na economia vivenciadas na década de 1980, como a do endividamento externo e da inflação, o autor depositou fortemente suas críticas ao modelo de crescimento pautado na abordagem desenvolvimentista, que vinha sido aplicado durante anos anteriores, principalmente, a partir do primeiro choque do petróleo, em 1973.

No subcapítulo de sua autobiografia intitulado “A saga da dívida externa”, Campos (1994, p. 1171) aponta que, entre as principais causas da crise da dívida, destacam-se o inadequado processo de ajuste econômico do país e a falta de planejamento em relação à produção, distribuição e consumo de energia diante dos choques do petróleo ocorridos em 1973 e 1979. O autor enfatiza que o impacto do

primeiro choque do petróleo sobre a economia brasileira foi 50% maior do que o observado em uma amostra de 13 países em desenvolvimento semi-industrializados, resultado, em parte, da adoção de uma acomodação conjuntural em vez de um ajuste estrutural. Enquanto nesses países, continua o economista, 38,1% do ajuste ocorreu por meio da ampliação das exportações (a ampliação brasileira foi de apenas 15,1%) e 32% pela desaceleração do crescimento, o Brasil concentrou 67% do ajuste na substituição de importações e 26,2% no financiamento externo, mantendo uma trajetória de crescimento que alimentou a ilusão de prosperidade mesmo diante de um cenário internacional adverso (Campos, 1994, p. 1171).

Para Campos (1994, p. 1171), dentre os quatro mecanismos de ajuste à crise no balanço de pagamentos, que incluem a substituição de importações, o financiamento externo, a ampliação das exportações e a desaceleração do crescimento econômico, o Brasil privilegiou principalmente os dois primeiros. Em uma passagem da autobiografia, Campos afirma que seus “temores se confirmaram quando, estourada a segunda crise do petróleo em 1979, optamos por persistir na ‘estratégia do crescimento’ em vez da ‘estratégia de ajuste’” (Campos, 1994, p. 978), demonstrando sua insatisfação com as soluções aplicadas durante esse período, consideradas por ele demasiadamente heterodoxas.

Em relação à imprevidência enérgica, mais especificamente ao planejamento da Petrobrás, Campos (1994, p. 1170) aborda que, até a segunda crise do petróleo, a maior parte dos recursos da petrolífera foi destinada a atividades secundárias ou complementares, com investimentos limitados em pesquisa e exploração, o que levou ao aumento das importações. Portanto, para o economista, as importações de petróleo foram responsáveis por grande parte do endividamento externo, formando o que chamou de petrodívida (Campos, 1994, p. 978). Como complemento desses fatores, Campos (1994, p. 1170) cita que a superposição de choques externos serviu de base para o colapso, sendo esses choques representados pela segunda crise do petróleo, a elevação dos juros internacionais, a instabilidade dos preços dos produtos primários e o aprofundamento da recessão global entre 1980 e 1983, nomeados por ele de “os quatro cavaleiros do Apocalipse”.

Em relação ao período de aceleração preocupante da dívida externa, Campos refuta a posição de diversos autores que atribuem seu início à segunda metade da década de 1960, durante o "milagre econômico", propondo uma análise distinta sobre o momento de inflexão dessa expansão. Segundo Campos (1994, p. 1172), o agravamento do endividamento brasileiro no pós-guerra teve início no governo Geisel, com o II PND, centrado na industrialização por substituição de importações. Para o economista, a falta de financiamento de longo prazo para os grandes projetos nos setores de energia, transporte, petroquímica, siderurgia e outros resultou em elevado endividamento interno e externo, além da expansão excessiva do setor estatal (Campos, 1994, p. 1172).

Portanto, Campos acredita que a elevação do endividamento externo tornou-se problemática a partir do período no qual o cenário internacional se mostrou desfavorável, ou seja, desde a primeira crise do petróleo, em 1973. Em comparação aos anos anteriores, o economista não identificava problemas, uma vez que o cenário internacional era favorável. Nesse contexto, ele argumentava que o endividamento externo contraído naquele período não deveria ser considerado a principal causa da questão.

Outro ponto-chave na análise ortodoxa de Campos em *A lanterna na popa* foi a crítica ao nível aplicado de intervencionismo estatal na conjuntura econômica brasileira. Em diversas passagens da autobiografia, o economista evidencia que, em sua concepção, a intervenção do Estado na economia deveria ser mais limitada. Em uma delas, relacionada à questão do monopólio do Estado em certos setores econômicos, Campos (1994, p. 790) indica que o Estado deveria monopolizar apenas atividades econômicas cujo setor não obtivesse resultados eficientes através dos mecanismos do livre mercado. Ou seja, caberia à intervenção estatal restringir-se ao papel de apoio nas áreas às quais a "liberdade de iniciativa" não poderia ser aplicada, dessa forma, afirmando que o Estado não deveria agir como um dos articuladores na administração da economia.

Durante os desdobramentos econômicos da década de 1980, Campos também evidenciou sua crítica à intervenção do Estado de maneira recorrente, o que corrobora a influência da abordagem neoliberal em seu pensamento e produção intelectual. Segundo Klein (2012), para Campos, "a expansão estatal no campo

privado era uma espécie de ‘freio’ ao desenvolvimento, e não se resumia à Petrobrás, pois, 26 das 50 maiores empresas (no Brasil) eram estatais em 1982, 82% do capital era estatal”. Ainda de acordo com Klein (2012), o avanço estatal em competências privadas naquele período, não se mostrou eficaz no que concerne a ganhos sociais, já que os resultados do PIB declinaram durante o início de 1980. Nas palavras de Campos (1994, p. 1172):

O estatismo dos militares foi sobretudo um fenômeno da era Geisel. Essas deformações foram facilitadas porque, ao longo do período, a taxa de juros interna foi em muitos casos subvencionada, e as taxas cambiais mantidas em níveis irrealistas. Como a taxa de crescimento superava a taxa internacional de juros (estas se tornaram em certos casos negativas em termos reais) não havia percepção de insolvência. A comunidade financeira internacional manteve também um otimismo até o fim da década de 70.

Segundo Campos, durante o governo Geisel, o estatismo se intensificou, marcado por forte intervenção estatal na economia. Essa dinâmica foi sustentada por juros internos subsidiados e uma taxa de câmbio artificialmente mantida, o que mascarava os riscos de endividamento. O otimismo da comunidade financeira internacional, aliado ao alto crescimento econômico, adiou a percepção de insolvência até o final da década de 1970.

Para reforçar sua perspectiva em relação à atuação do Estado, Campos (1994, p.1172-1173) pontua que após a maxidesvalorização de janeiro de 1983 e um acordo com o FMI, houve um retorno à orientação exportadora, com uma reação rápida, de modo que, até o final de 1984, durante as negociações de consolidação da dívida externa no fim do governo militar, o aspecto cambial do problema já estava com sua solução encaminhada. Contudo, ressaltava: “o problema irresoluto, que até hoje continua sendo crucial, é o aspecto fiscal, isto é, a incapacidade de entidades do governo, que é o principal devedor, pouparem os cruzeiros necessários à compra de cambiais” (Campos, 1994, p.1173).

Roberto Campos interpreta a crise econômica brasileira das décadas de 1970 e 1980 como resultado de escolhas internas equivocadas agravadas por choques externos, visto que, em sua leitura, o país respondeu inadequadamente ao primeiro choque do petróleo ao privilegiar a substituição de importações e o

endividamento em vez de realizar ajustes estruturais. Campos considera que o agravamento da dívida ocorre sobretudo no governo Geisel devido ao II PND que expandiu o setor estatal, estimulou grandes projetos sem financiamento de longo prazo e mascarou riscos macroeconômicos por meio de juros subsidiados e câmbio artificial. Para ele, a Petrobrás também contribuiu para a deterioração externa ao investir pouco em exploração e ampliar as importações de petróleo, o que formou a chamada petrodívida, e, junto à superposição de fatores como o segundo choque do petróleo, a elevação dos juros internacionais e a recessão global apenas revelou fragilidades já existentes no modelo desenvolvimentista adotado no Brasil.

Ao longo dos anos, Campos revisa sua posição inicial desenvolvimentista e adota uma orientação liberal cada vez mais marcada pela crítica ao intervencionismo estatal. Defende que o Estado deveria atuar apenas onde o mercado não fosse eficiente e vê a expansão estatal da era Geisel como um entrave ao desenvolvimento. Mesmo após os ajustes de 1983 e a retomada das exportações, argumenta que o país manteve um problema fiscal persistente devido à incapacidade do governo de gerar poupança para honrar seus compromissos externos.

Em sua síntese, a crise decorre da combinação entre políticas internas expansionistas, ausência de disciplina fiscal e manutenção de um modelo econômico que ignorava sinais de vulnerabilidade num ambiente internacional adverso. Sua leitura, portanto, reafirma princípios centrais da abordagem ortodoxa liberal, criticando fortemente a condução estatal da economia e defendendo uma atuação mais restrita do Estado, com maior ênfase em mercado, responsabilidade fiscal e abertura externa.

## 4.2 A VISÃO DE PASTORE

Outro economista que adota uma abordagem liberal para formular suas análises e propostas é Affonso Celso Pastore, um dos principais defensores do pensamento econômico liberal no Brasil. De acordo com Pessoa e Lisboa (2020), Pastore fez parte de uma tradição de economistas brasileiros que teve início com Eugênio Gudín, passando por figuras como Mário Henrique Simonsen e Delfim

Netto; entre outras funções públicas, integrou a equipe de Antonio Delfim Netto no Ministério da Fazenda e presidiu o Banco Central de agosto de 1983 a março de 1985, período marcado pelas intensas negociações da dívida externa; além disso, pontuam que sua produção acadêmica se caracterizava por uma forte ênfase na evidência empírica, adotando, em grande parte de seus trabalhos, a análise de séries temporais como principal método para investigar os fenômenos econômicos que estudava.

Segundo Lisboa (2020), Pastore foi aluno de Delfim Netto e atuou como assistente de Alice Canabrava e Luiz de Freitas Bueno, destacados nomes da então Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas da Universidade de São Paulo (FCEA), posteriormente renomeada, em 1969, como Faculdade de Economia e Administração (FEA). A produção acadêmica desses docentes caracterizava-se pela adoção de metodologias econométricas, com ênfase na formulação de hipóteses fundamentadas na teoria econômica e passíveis de verificação empírica por meio de testes estatísticos (Lisboa, 2020). Esses fundamentos também embasam os estudos desenvolvidos por Pastore, demonstrando o rigor do economista para com a utilização de dados e a empiria na construção de seus trabalhos e análises.

Em sua obra *Erros do passado, soluções para o futuro: A herança das políticas econômicas brasileiras do século XX*, de 2021, Pastore oferece uma análise crítica das políticas econômicas brasileiras a partir dos anos 1960, fundamentando-se, de acordo com seus escritos, em testes de hipóteses em vez de narrativas baseadas em fatos isolados. Ele destaca o papel dinâmico da agricultura no crescimento econômico e investiga os fatores que levaram à hiperinflação dos anos 1980 vivenciada pelo país. Os capítulos abordam desde as reformas do PAEG até os equívocos do "milagre econômico brasileiro", o impacto do II PND e os desdobramentos da crise da dívida externa.

No capítulo "O II PND e a crise da dívida externa", o autor apresenta sua análise acerca da implementação plano pelo governo Geisel, após o primeiro choque do petróleo, a partir de 1974, além de analisar, a partir de sua concepção, quais foram os acontecimentos determinantes para a crise do endividamento externo. Pastore inicia o capítulo expondo sua intenção de explicar os principais fatores que levaram à crise, ressaltando que "grandes crises não são decorrência de

pequenos erros ou de eventos isolados. São a consequência de uma sucessão de erros coletivos, cometidos em vários momentos, com efeitos cumulativos” (Pastore, 2021, p. 139). Logo em seguida, acrescenta, antecipando ao leitor que, para ele, houve mais de um motivo, que “ainda hoje há quem acredite que a causa predominante - ou mesmo exclusiva - daquela crise foi a elevação dos preços internacionais do petróleo” (Pastore, 2021, p. 139).

Ao longo do capítulo, Pastore aponta diversos fatores que levaram à crise, reconhecendo que, embora o aumento no preço do barril de petróleo em 1973 tenha tido impacto, a estratégia adotada com o II PND foi ainda mais determinante. Ele argumenta que as baixas taxas de juros, que incentivaram a captação de investimentos externos, resultaram de um problema monetário internacional anterior à crise do petróleo, ligado ao descumprimento pelos Estados Unidos de seu papel de garantir a estabilidade monetária no regime de Bretton Woods. Assim, o próspero mercado de eurodólares, ou seja, o conjunto de operações financeiras feitas com depósitos em dólares mantidos em bancos fora dos EUA, teria sido o fator mais decisivo para o surgimento da crise da dívida nos anos seguintes:

Em nenhum momento foi levado em consideração da maneira devida que o aumento da oferta mundial de empréstimos a juros baixos era devido à forte expansão monetária mundial e o consequente aumento do mercado de eurodólares, e que esse quadro poderia ter uma alteração abrupta (Pastore, 2021, p. 147).

Segundo Pastore (2021, p. 171), o governo brasileiro acreditava que os países produtores de petróleo continuariam depositando seus superávits nos bancos internacionais, o que criava a ilusão de um longo período de ajustamento possível, sendo que os próprios bancos, até certo momento, compartilhavam dessa percepção. No entanto, o economista enfatiza que houve um erro importante de diagnóstico: o cenário de juros baixos era consequência da recusa dos Estados Unidos em cumprir seu papel no regime de Bretton Woods. O resultado desse desajuste monetário internacional representou, para o Brasil, a possibilidade de ampliar substancialmente sua captação de recursos externos, em um contexto de

elevada liquidez global e crescente disponibilidade de crédito por parte dos bancos internacionais.

De acordo com Pastore (2021, p. 143), em 1979, com o aumento da inflação nos Estados Unidos e no mundo, o Federal Reserve elevou a taxa de juros, tornando insustentável a dívida externa brasileira (totalmente atrelada ao dólar), e o pagamento de juros (que representava 10% das exportações em 1970) subiu para 40% em 1980 e 60% em 1982, até que, com a interrupção dos empréstimos por bancos internacionais em 1983, as reservas brasileiras passaram a ser negativas no conceito de caixa. Além desse agravamento nas reservas, completa o autor, a elevação da dívida externa chegou ao ponto de encobrir a totalidade do passivo externo líquido do país nesse período. Isso significa que a dívida externa líquida, ou seja, a diferença entre tudo que o país deve ao exterior e tudo que tem a receber, encobre totalmente seu passivo externo líquido, evidenciando que o país estava excessivamente endividado, e sua capacidade de pagamento comprometida. Tal situação simboliza um sinal de fragilidade externa, já que a dependência de capital estrangeiro é alta e a vulnerabilidade a choques externos (como alta de juros internacionais) também.

Portanto, para Pastore, o erro do governo Geisel, que refletiu diretamente na crise da dívida externa no início de 1980, advém da escolha pelo ambicioso II PND em um momento em que a economia internacional se mostrava em potencial desequilíbrio. E, de forma adicional, a implementação do projeto através do uso intensivo de empresas estatais alimentou a crença de que o capitalismo organizado e conduzido pelo Estado seria eficiente e necessário, no entanto, resultou no crescimento exaustivo das empresas estatais (Pastore, 2021, p. 147). Desse modo, a conclusão de Pastore (2021, p. 167 e 168) foi de que “o II PND não errou apenas ao retroceder para o modelo de substituição de importações (...), errou, também, na ênfase dada às empresas estatais. Por fim, errou ao usar empréstimos externos para financiar investimentos”.

No capítulo “A crise da dívida externa e a superinflação dos anos 1980”, Pastore analisa os desdobramentos das causas previamente discutidas sobre a economia brasileira durante a década de 1980, destacando as difíceis negociações com os credores internacionais e os acordos firmados com o Fundo Monetário

Internacional (FMI). Além disso, o autor explora como esses fatores externos e internos, combinados à fragilidade da política econômica nacional, contribuíram diretamente para o agravamento progressivo da inflação interna, que culminou em um cenário de superinflação no final da década.

De acordo com Pastore (2021, p. 175), no início da crise da dívida externa, a partir dos anos 1980, o Banco Central ainda estava subordinado ao Conselho Monetário Nacional (CMN), sem autonomia para utilizar seus instrumentos, além de carregar o peso de uma dívida externa equivalente a 50% do PIB, integralmente expressa em dólares e de magnitude idêntica ao passivo externo líquido total do país. Portanto, para que a economia voltasse a funcionar normalmente, era essencial restabelecer os pagamentos internacionais e retomar as linhas de financiamento dos bancos brasileiros junto às instituições internacionais, evitando assim uma crise bancária doméstica de caráter sistêmico (Pastore, 2021, p. 177). Então, para atingir tal finalidade, o fundamental da solução passava pela renegociação da dívida externa com os bancos credores, o que exigia a implementação de um programa de ajuste acordado com o FMI, responsável por fornecer parte dos recursos necessários e coordenar o cumprimento das metas monetárias e fiscais, das quais dependiam tanto os desembolsos futuros quanto o fechamento do acordo com os bancos internacionais.

Ao pontuar sobre o desenvolvimento dessa renegociação, durante a primeira metade de 1980, Pastore (2021, p. 181) argumenta que havia uma assimetria de informações entre o FMI e a equipe econômica do governo brasileiro, já que a entidade internacional, através do acesso ao trabalho dos economistas Adams e Gros (que naquele momento ainda não havia sido publicado), tinha a ciência de que quando o governo adota metas para o câmbio real, ajustando o câmbio nominal de acordo com uma regra de paridade do poder de compra, ele perde o controle sobre a inflação, cuja trajetória passa a se comportar de forma aleatória, semelhante a um *random walk* (mudança de trajetória totalmente imprevisível).

Apesar disso, Pastore (2021, p. 182) enfatiza que o FMI insistiu em aplicar o mesmo modelo utilizado nas negociações com outros países naquele período na renegociação brasileira, mas mostrou-se disposto a ceder, concedendo ao Brasil um

*waiver* para evitar o agravamento da crise econômica. Em outras palavras, a instituição promoveu à equipe econômica uma autorização formal que permitiu ao país descumprir temporariamente certas metas estabelecidas no acordo, como o déficit operacional e o controle altamente recessivo dos agregados monetários, sem que isso resultasse em sanções ou perda de benefícios. Ainda assim, o economista ressalta que, ao cumprir sua obrigação de prevenir uma crise bancária sistêmica internacional, o FMI tinha consciência de que impunha aos países devedores uma tarefa praticamente impossível de ser alcançada, demonstrando sua insatisfação com o modo como o Fundo estabeleceu os fundamentos de suas metas.

De acordo com Pastore (2021, p. 180), após o realinhamento cambial necessário para conter a crescente dívida externa, que deu início à recessão de 1980, o aumento acentuado da inflação mostrou-se inevitável e o governo passou a admitir níveis mais elevados de preços e a flexibilizar o cumprimento das metas monetárias estabelecidas pelo FMI, com o objetivo de evitar uma recessão ainda mais profunda. Entretanto, o autor observa que a liberação dos recursos externos também estava condicionada ao atendimento das metas fiscais baseadas no déficit operacional (resultado negativo das contas do governo que considera apenas as despesas e receitas necessárias para manter o funcionamento cotidiano do setor público, excluindo o pagamento de juros da dívida), o que tornava as exigências fiscais e monetárias do Fundo mutuamente incompatíveis.

Ao final de 1984, Pastore (2021, p. 187) destaca que foi concluída a primeira fase do programa inicialmente acordado com os bancos credores internacionais e o FMI, dando início às negociações de um plano plurianual, cuja continuidade dependeria da aceitação pelo novo governo. As circunstâncias, no entanto, ressalta o autor, levaram a uma mudança de rumo: o novo governo adotou uma abordagem heterodoxa que afetou não apenas as negociações, mas também a condução da política econômica. Diante de um cenário de alta inflação, o governo acreditou equivocadamente que se tratava apenas de um fenômeno inercial e tentou combatê-la com medidas mecânicas, sem estabelecer uma âncora nominal, além de superestimar sua capacidade de impor condições aos credores em um contexto desfavorável (Pastore, 2021, p. 187). O governo interpretava a inflação como um fenômeno alimentado por um mecanismo automático de repetição do passado, acreditando que seria suficiente interromper o ciclo automático de reajustes para

controlá-la, sem a necessidade de reformas estruturais, ajuste fiscal ou política monetária restritiva, o que fundamentou os planos heterodoxos da década de 1980, como o Plano Cruzado, que apostaram no congelamento abrupto de preços e salários, mas que, ao final, não resolveram o problema e resultaram no retorno da alta inflação.

Ao final do capítulo, Pastore observa que, no fim da década de 1980, encerrava-se um regime macroeconômico mal sucedido, cujos equívocos começaram ainda no período militar e se prolongaram com o Plano Cruzado e a repetição de planos heterodoxos. Segundo ele, o país ainda tinha um longo caminho a percorrer e enfrentaria novos desafios para retomar o crescimento econômico.

Affonso Celso Pastore interpreta a crise da dívida externa e a instabilidade macroeconômica brasileira como resultado de uma sucessão de erros de política econômica iniciados ainda no período militar, agravados pelo II PND e pela má leitura do cenário monetário internacional. Embora reconheça o impacto do primeiro choque do petróleo, Pastore atribui maior peso ao excesso de otimismo em relação à liquidez global, às baixas taxas de juros internacionais e à expansão do mercado de eurodólares, fatores que levaram o governo Geisel a ampliar de forma imprudente o endividamento externo e a apostar em um ambicioso programa de investimentos estatais. Para ele, a crença de que juros baixos e crédito abundante perdurariam, somada à ênfase na substituição de importações e no crescimento das empresas estatais, criou condições para que a dívida se tornasse insustentável quando o Federal Reserve elevou as taxas de juros no final da década de 1970, impactando diretamente o Brasil, cuja dívida estava integralmente atrelada ao dólar.

Pastore também interpretou a década de 1980 como um período marcado por negociações complexas com credores internacionais, pela necessidade de acordos com o FMI e pela persistência de políticas internas mal calibradas. Para ele, o país enfrentou um conflito entre metas fiscais e monetárias impostas pelo Fundo e a urgência de evitar uma recessão ainda mais profunda, o que levou a sucessivos descumprimentos e concessões. Além disso, critica a guinada heterodoxa do novo governo em meados da década, que interpretou a inflação como fenômeno meramente inercial e adotou planos baseados em congelamentos de preços sem âncora nominal ou ajuste fiscal, contribuindo para o avanço da

superinflação. Em síntese, Pastore vê a crise como produto de diagnósticos equivocados, intervenções excessivas do Estado, endividamento imprudente e políticas econômicas inconsistentes, cujos efeitos prolongaram-se até o fim dos anos 1980.

#### 4.3 A ANÁLISE DE TAVARES

Do ponto de vista da abordagem desenvolvimentista, Maria da Conceição Tavares, escritora e economista brasileira, é uma figura de grande relevância e influência. De acordo com Gennari e Campos (2024), com formação inicial em Matemática, Tavares direcionou sua trajetória para a Economia, dedicando-se à macroeconomia, à economia política e à economia brasileira, e desenvolveu uma reflexão heterodoxa que combina a crítica marxista à economia política, as contribuições macroeconômicas de Keynes e Kalecki e as perspectivas desenvolvimentistas da tradição cepalina representada por Prebisch, Pinto e Furtado, o que a consagrou como uma das principais críticas ao neoliberalismo e à ortodoxia econômica, bem como uma destacada estudiosa do desenvolvimento capitalista tardio na América Latina.

Segundo Andrade e Silva (2010), se inicialmente o foco de análise de Maria da Conceição Tavares concentrava-se nas relações centro e periferia, com ênfase nos processos ocorridos na periferia, a partir da década de 1980 a autora passou a desenvolver de forma mais sistemática reflexões no campo da Economia Política Internacional, buscando compreender o caráter hegemônico da economia norte-americana e seus impactos sobre a periferia, especialmente no contexto brasileiro. Gennari e Campos (2024) complementam e evidenciam que, com a crise da industrialização brasileira, marcada pelo agravamento da dívida externa no início da década de 1980, Tavares passou a se dedicar ao estudo de temas como internacionalização, economia monetária, geopolítica e financeirização, o que se sobressai em trabalhos como *Capital financeiro e empresa multinacional* (em coautoria com Luiz Gonzaga Belluzzo, 1980) e *A retomada da hegemonia norte-americana* (1985).

Em diversos trabalhos produzidos nas décadas de 1980 e 1990, Tavares analisa de forma detalhada os acontecimentos que marcaram a crise da dívida externa brasileira durante os anos 1980. Nessas obras, a autora examina os principais fatores econômicos e políticos que contribuíram para o agravamento da crise, bem como as consequências desse processo para a economia nacional, além de apresentar suas interpretações e reflexões críticas sobre as instabilidades que o país vivenciava naquele período.

Na conferência apresentada no seminário *Brasil: O Trânsito da Memória*, realizado na Universidade de Maryland em abril de 1988, ocasião em que foram debatidas questões centrais sobre a construção da memória nacional e o contexto histórico brasileiro, Tavares (1989) analisa a gestão econômica do período comumente denominado *milagre econômico* (1968–1973) e a identifica como responsável pela elevação do endividamento do país. No entanto, Tavares (1989) enfatiza que tal expansão não teria sido tão acentuada “sem a megalomania da ‘grande potência’ do período Geisel”. Nesse sentido, a autora indica que, embora a aceleração do crescimento do endividamento externo tenha se iniciado durante o período do *milagre*, o principal agravante foi a decisão do governo de manter a dependência do capital estrangeiro como forma de ajustar a economia nacional após o primeiro choque do petróleo ocorrido no final de 1973.

Em determinado momento, a economista questiona as reais motivações que levaram o governo brasileiro a intensificar a captação de recursos externos em um cenário internacional instável. Segundo Tavares (1998, p. 127 e 128), o aumento do endividamento externo brasileiro, diferente do período de auge, teve caráter predominantemente financeiro, voltado ao refinanciamento de dívidas anteriores e, a partir de 1976, à manutenção de um elevado nível de reservas. A autora acrescenta que o agravamento da dívida após a crise do petróleo de 1974 não decorreu apenas da alta dos preços das matérias-primas, pois as relações de troca se recuperaram com a valorização de exportações tradicionais, como o café, todavia representou um mecanismo “fictício” de acumulação de capital financeiro que transferiu lucros para os banqueiros internacionais, atraídos pelo diferencial entre juros internos e externos.

O crescimento do endividamento a partir de 1976 é inteiramente estéril, do ponto de vista real. Isto é, não corresponde, por qualquer conceito, à famosa "Poupança Externa", já que coincide com a desaceleração da taxa de investimento e com a diminuição da demanda de importações por bens de capital e insumos complementares à produção interna. Em outras palavras, a dívida externa torna-se estéril do ponto de vista das necessidades de importação e cumulativa do ponto de vista financeiro. Assim, dificilmente se pode entender, salvo como retórica racionalizadora, o argumento ainda utilizado de que a nova entrada de capital financeiro serviria para cobrir o "hiato de recursos" (Tavares, p. 128, 1998).

Tavares analisa ainda a crise financeira internacional desencadeada após o segundo choque do petróleo, em 1979, a qual agravou significativamente a crise da dívida externa brasileira. De acordo com Tavares (1983), a década de 1980 inicia-se com a maior crise financeira registrada até então, cujos elementos constitutivos geraram efeitos desastrosos globais que superaram, em magnitude, a soma de suas partes. Em outras palavras, para a economista essa crise não afetou apenas um país, mas abalou toda a economia mundial, tendo um impacto total maior do que o simples conjunto dos problemas individuais, como inflação, desemprego, juros altos, entre outros, ou seja, os efeitos combinados criaram um desequilíbrio global muito mais profundo.

Para a autora, os EUA tiveram uma participação significativa na crise. Segundo Tavares (1983), em vez de promover um ajuste interno e colaborar para a criação de um novo sistema monetário internacional que viabilizasse a reciclagem multilateral de déficits e superávits, os Estados Unidos, sob a administração Reagan, optaram por restabelecer a hegemonia de sua moeda e de seu poder financeiro em detrimento do restante do mundo. Em suma, para a economista, o país norte-americano não buscou corrigir seus próprios problemas econômicos e cooperar com outros países para criar um sistema internacional mais equilibrado, no qual os países com dívidas e os com superávits pudessem se ajudar mutuamente. Como resultado, somente reafirmou o poder do dólar e do sistema financeiro americano, o que beneficiou os EUA, mas prejudicou outros países, especialmente os em desenvolvimento, como o Brasil, que enfrentavam crises de dívida externa e altas taxas de juros.

Tavares (1985) enfatiza que "esta restauração do poder financeiro do FED custou aos EUA mergulharem a si mesmos e à economia mundial numa recessão

contínua por três anos”. Ela indica que a adoção abrangente, pelos demais países, de políticas monetária e fiscal semelhantes às dos EUA levou-os a uma situação equivalente de desestabilização econômica, elevando os déficits fiscais da OCDE de 1% para 5% do PIB entre 1977 e 1980 e aprofundando a crise econômica global, marcada por tendência à depressão prolongada e agravamento simultâneo da crise fiscal (Tavares, 1983).

Todos os países foram obrigados, nestas circunstâncias, a praticar políticas monetárias e fiscais restritivas e superávits comerciais crescentes, que esterilizam o seu potencial de crescimento endógeno e convertem seus déficits públicos em déficits financeiros estruturais, inúteis para uma política de reativação econômica (Tavares, 1985).

Em relação aos impactos no Brasil, a economista destaca as implicações sobre a dívida pública externa e interna, os impactos sobre a dinâmica da inflação e sobre a administração das políticas econômicas. Acerca da dívida pública externa, Tavares (1989) enfatiza que quando Geisel terminou seu governo em 1978, a dívida externa brasileira era de cerca de 35 bilhões de dólares e, em 1980, já havia alcançado 65 bilhões, resultado do segundo choque do petróleo e do aumento das taxas de juros internacionais. A economista acrescenta que no início da década de 1980, o serviço da dívida chegou a aproximadamente 7 bilhões de dólares por ano e, pouco tempo depois, o total da dívida ultrapassou 140 bilhões, comprometendo a capacidade de recuperação econômica do país e afetando toda a América Latina, especialmente os países do sul. Por conta desse alto custo da dívida, o crescimento do endividamento externo acabou comprometendo a capacidade de retomada econômica do país, marcando o início de um longo período de estagnação durante a década de 1980.

A dívida pública interna também se agravou, pois o governo buscava ajustar suas contas para honrar os compromissos externos, tornando o superávit comercial extremamente importante. Tavares (1998, p. 131) explica que, quando um país possui uma moeda sem valor de troca internacional, ele não consegue pagar efetivamente seus compromissos externos, a menos que tenha superávit na balança comercial. Enquanto isso não ocorre, o Estado cobre essa diferença de forma contábil, controlando a taxa de câmbio e emitindo títulos da dívida pública. Todavia, a autora enfatiza que esse processo apenas adia o problema, pois aumenta o

endividamento interno e externo, que mais cedo ou mais tarde precisará ser resolvido por meio de decisões políticas e negociações internacionais.

Em relação aos impactos sobre a inflação e à condução das políticas econômicas internas, Tavares (1989) destaca que entre 1980 e 1985, ocorreram flutuações constantes na política econômica a cada seis meses, mas ainda não se havia atingido o ponto mais crítico, e a crise financeira do Estado se agravou a tal ponto que as expectativas inflacionárias tornavam ineficazes qualquer política econômica, seja ela ortodoxa ou heterodoxa. De 1985 até 1988, Tavares (1989) ressalta que a velocidade de mudança da política econômica foi demasiadamente acelerada, mas os sucessivos choques e mini-reformas fiscais não conseguiram resolver a concentração de riqueza, o pagamento atrasado da dívida externa nem romper a crise financeira do Estado. Como resultado, não houve um pacto mínimo de consenso para formular um projeto alternativo, e a política de estabilização ortodoxa não conseguiu atacar de forma duradoura a inflação nem superar o antigo pacto das elites conservadoras (Tavares, 1989).

Em suma, Tavares (1985) conclui que o Brasil se encontrava inteiramente submetido à política econômica americana em relação à exportação, câmbio e dívida, e por isso a política cambial de 1983 a 1985 teria desconsiderado a estrutura dos preços das exportações e seus efeitos sobre a inflação e as relações de troca, e por isso, o país teria feito desvalorizações cambiais além do necessário para competir internacionalmente, o que levou a uma perda nas relações de troca devido à estrutura interna de custos das exportações. Além disso, para a autora, o discurso sobre o “‘novo’ modelo primário-exportador serve sobretudo - e uma vez mais - aos interesses já radicados no país, em particular àquela fração do grande capital industrial e financeiro que se transformou em agrário ao abrigo dos incentivos fiscais (Tavares, p. 132, 1998)”.

No trabalho publicado em 1983, Tavares sugere a criação de um mecanismo de cooperação entre os países devedores, permitindo-lhes agir de forma articulada na negociação de condições mais favoráveis para o pagamento de suas dívidas externas. De acordo com Tavares (1983), naquele momento o atraso na adoção de medidas “compensatórias” aumentava o risco de inadimplência entre os principais devedores da América Latina, da Ásia e da Europa periférica e, para

enfrentar a crise, era essencial uma ação financeira coordenada entre os países credores e devedores, objetivando o restabelecimento do equilíbrio dos grandes bancos e empresas, além de viabilizar o reescalonamento da dívida dos países mais vulneráveis.

Tavares também realizou uma crítica em relação à atuação do FMI durante os anos iniciais da crise para com as nações endividadadas. Segundo Tavares (1983) as propostas do FMI aos numerosos países devedores concentravam-se no ajuste dos balanços de pagamentos e na contenção da inflação por meio de cortes no gasto público e na demanda, no entanto, ao repetir políticas das décadas de 1950 e 1960 (período em que havia grande expansão da economia mundial). O Fundo ignorava que o mundo enfrentava uma crise simultaneamente financeira, produtiva e comercial, e suas recomendações acabavam aprofundando a recessão e agravando a instabilidade internacional. Portanto, para a economista, “a melhor ajuda que os principais países devedores podem dar à recuperação mundial é lutar desesperadamente para manter-se à tona, resistindo às políticas deflacionistas globais (Tavares, 1983)”, evidenciando a sua concepção de que as nações deficitárias ajudam mais na recuperação da economia mundial se conseguirem evitar o colapso de suas próprias economias, mesmo que isso implique resistir às políticas internacionais que reduzem gastos e enfraquecem o crescimento interno.

Maria da Conceição Tavares interpreta a crise da dívida externa e a estagnação brasileira dos anos 1980 a partir de uma perspectiva heterodoxa que combina crítica marxista, macroeconomia keynesiano-kaleckiana e desenvolvimentismo cepalino. A autora argumenta que o endividamento acelerado começou no período do milagre econômico, mas ganhou dimensão crítica durante o governo Geisel, quando a dependência do capital externo foi aprofundada em um contexto internacional instável. Para ela, a dívida passou a assumir um caráter predominantemente financeiro a partir de 1976, deixando de estimular o investimento e tornando-se um mecanismo de transferência de renda aos bancos internacionais. Tavares também ressalta que os efeitos combinados do segundo choque do petróleo, do aumento dos juros internacionais e da política econômica dos Estados Unidos geraram uma crise global cuja gravidade ultrapassou a soma dos fatores individuais, afetando profundamente países periféricos como o Brasil.

A economista destaca que o Brasil ingressou nos anos 1980 com uma dívida externa crescente, um Estado fiscalmente fragilizado e uma inflação que se tornou resistente às diferentes políticas econômicas adotadas, tanto ortodoxas quanto heterodoxas. Em sua visão, a subordinação da política econômica brasileira às decisões norte-americanas, somada às recomendações do FMI baseadas em austeridade fiscal e monetária, agravou a recessão e limitou a capacidade de reação nacional. Tavares defende que a solução exigiria ação coordenada entre países devedores para renegociar dívidas em condições mais favoráveis, ao mesmo tempo em que critica a ausência de um projeto interno capaz de romper com o padrão de dependência financeira e, portanto, conclui que o período representou a consolidação de um regime econômico internacional que reforçou a vulnerabilidade das nações periféricas.

#### 4.4 A PERCEPÇÃO DE FURTADO

O economista brasileiro Celso Furtado, é considerado um dos principais estudiosos do século passado que incorporou em seus trabalhos, entre outras concepções, as teorias de desenvolvimento, subdesenvolvimento e dependência nas análises econômicas, culturais e sociais dos países emergentes, com foco nos latino-americanos. De acordo com Grandi (2020b), Furtado é considerado um dos precursores e expoentes dos estudos sobre subdesenvolvimento, juntamente com Raúl Prebisch e outros teóricos da CEPAL - Comissão Econômica para a América Latina e Caribe. Manzatto e Saes (2021) também apontam o economista como sendo um dos vanguardistas na construção das teorias do estruturalismo e da dependência, enriquecendo o debate sobre o processo de industrialização das economias latino-americanas.

Na construção de suas concepções e trabalhos, Furtado desenvolveu extensa gama de estudos ao longo de sua trajetória como economista voltado para a estruturação de teorias específicas para a América Latina, sendo essas refinadas no decorrer das décadas. Mallorquin (2005, p. 291) ressalta que os livros e artigos redigidos entre a década de 1980 e de 1990 ilustram a evolução das ideias do autor e evidenciam a síntese de suas concepções teóricas desenvolvidas em trabalhos de anos anteriores. Mallorquin (2005, p. 292) complementa que Furtado estabelece um

diagnóstico acima de tudo político, pela forma em que aborda as questões do endividamento externo e implementa críticas às desigualdades sociais.

Durante a crise do endividamento externo que se desdobrou ao longo da década de 1980, Furtado escreveu trabalhos que abordam os desdobramentos da economia nesse período e, dentre tais obras, foram utilizadas algumas delas como norteadoras para compreender as implicações decorrentes da crise do endividamento externo: *O Brasil “pós-milagre”*, de 1981, *A nova dependência: dívida externa e monetarismo*, de 1982 e *Não à recessão e ao desemprego*, de 1983.

Além das três obras citadas, o livro *ABC da dívida externa: o que fazer para tirar o país da crise financeira*, de 1989, também aborda os desdobramentos econômicos e políticos ocorridos durante a década de 1980. Para Salomão (2020), a obra é provavelmente o livro de economia do Furtado que mais retrata o seu posicionamento político a respeito da crise econômica vivenciada pelo país nesta década. Em suas palavras, Salomão (2020) endossa que a obra “responsabiliza diretamente o regime militar pela controversa estratégia de endividamento externo levada a cabo desde o final dos anos 1960”.

O livro de 1981 *O Brasil “pós-milagre”*, como o próprio título já indica ao leitor, refere-se à análise do autor acerca da herança deixada pelas decisões econômicas realizadas pelo governo brasileiro no período de 1968 a 1973, conhecido como “milagre” econômico. Dessa forma, Grandi (2020a) ressalta que a obra revela as preocupações de Furtado com relação ao contexto da economia brasileira àquela época, conjuntura esta que foi frisada pela queda da taxa do PIB e elevado nível de endividamento externo, sendo assim, elaborou “diagnósticos, prognósticos e proposições teóricas e políticas acerca da economia brasileira no contexto de crise”.

No desenvolver da obra, Furtado julga que a responsabilidade pela crise econômica do Brasil após o segundo choque do petróleo deriva-se das decisões equivocadas dos governos militares anteriores em elevar a dependência financeira do país referente aos recursos externos como justificava para fomentar o crescimento econômico e permitir as transformações produtivas necessárias para reduzir a dependência de importações. Para ele, os governos do regime militar não se preocuparam em definir objetivos que levassem em consideração as consequências no longo prazo, preocupando-se, portanto, somente com os

resultados que seriam obtidos no curto prazo, principalmente quando se tratou das políticas antiinflacionárias.

Além das críticas quanto ao modelo de financiamento à industrialização exercido durante o período do “milagre”, Furtado também ressalta os efeitos causados sobre a distribuição de renda. Ele assinala que tal modelo “produziu desigualdades sociais que se traduzem num fosso cada vez mais profundo entre uma minoria privilegiada e uma considerável massa rural e urbana” (Furtado, 1981, p. 58), ademais, complementa que “também se reconhece que o regime autoritário implantado em 1964 agravou essa tendência à polarização social (Furtado, 1981, p. 58). Dessa forma, sua crítica foi calcada no questionamento da competência no que se refere à atuação do Estado brasileiro nos âmbitos econômico e social do país:

No plano econômico, o modelo passou a ser criticado não tanto por seu sentido anti-social mas por sua tendência evidente a engendrar desequilíbrios externos e internos. A doutrina ingênua ou malandra de que bastava aumentar o "bolo" para beneficiar a todos num futuro ao alcance da mão mereceu o repúdio geral. E esmaeceu a fé nos tecnocratas como gestores ideais da coisa pública (Furtado, 1981, p. 59).

O autor chega a elencar cinco principais recomendações que o governo brasileiro deveria seguir para enfrentar a crise vivenciada naquele período: a primeira refere-se a elevar a taxa de poupança direcionada para o investimento reprodutivo com o intuito de propiciar à economia brasileira a capacidade de utilizar os atributos de autotransformação do sistema produtivo daquela época para atenuar as assimetrias internas e externas. A segunda trata da indispensabilidade do governo de modificar a maneira como a economia brasileira estava inserida na divisão internacional do trabalho, sugerindo, no curto prazo, “frear o processo de endividamento e renegociar as condições do serviço da dívida, reduzindo o seu peso no futuro imediato, ou durante o período em que se mantenha a recessão nas economias centrais (Furtado, 1981, p. 82). A terceira recomendação busca explicitar a necessidade de retirar a massa da população rural do ciclo da miséria e reconstruir as estruturas agrárias através do fomento à modernização técnica.

O quarto ponto abordado aborda a questão de se repensar a composição da matriz energética do país com o objetivo de reduzir os custos em conjunto com o esforço de ponderar sobre a forma como se dava a organização do espaço acerca “da localização das atividades industriais e do tipo de urbanização” (Furtado, 1981,

p. 87). A quinta questão relaciona-se com a responsabilidade do Estado brasileiro em ocupar sua posição de maior economia latino-americana na composição do mercado internacional, dessa forma, propondo-se a formular políticas econômicas e sociais que visem esse compromisso.

Em 1982, Furtado escreve *A nova dependência: dívida externa e monetarismo*, e segundo Grandi (2020b), a obra aborda com mais profundidade temáticas que foram apresentadas em *O Brasil "pós-milagre"*, com maior enfoque nas políticas econômicas e nas transformações ocorridas no contexto internacional na passagem da década de 70 para os anos 80.

Além das contribuições em *A nova dependência* sobre o estabelecimento das empresas transnacionais na economia brasileira, as possibilidades de ajustar os desequilíbrios inflacionários, as análises acerca do novo sistema de divisão internacional do trabalho e sobre as características desenvolvimentistas da região do Nordeste, Furtado aponta como questão central sobre a crise da dívida externa a perda de autonomia do Estado brasileiro na gestão de suas políticas econômicas, principalmente as políticas monetárias e fiscais. Com a dificuldade do governo em realizar a rolagem da dívida, os déficits recorrentes no balanço de pagamentos e o aprofundamento da crise internacional, o governo contraía cada vez mais novos empréstimos internacionais e presenciava a dívida externa elevar-se mais rápido que a taxa de crescimento do PIB (Furtado, 1982, p. 17-18). Dessa forma, segundo Furtado (1982, p. 41), como condição inerente à tomada de novos recursos, os credores mundiais, através do FMI, impunham a implementação de políticas com viés ortodoxo na condução da economia interna, a qual penalizava o setor produtivo do país e favorecia meramente os credores internacionais. Ao longo da obra, Furtado prossegue reiterando tal problemática, como ilustrado na passagem abaixo.

Os centros nacionais de decisão ficaram praticamente incapacitados para utilizar os instrumentos tradicionais de política monetária, cambiária e fiscal, devido ao processo de integração de amplos segmentos do aparato produtivo em estruturas dirigidas a partir do exterior, e, principalmente, por causa da internacionalização dos circuitos monetários e financeiros. O endividamento externo desordenado não é mais do que uma consequência dessa perda de domínio do sistema econômico, além de ser um fator autônomo de realimentação do mencionado processo de internacionalização (Furtado, 1982, p. 85).

Vale ressaltar que, de acordo com Gremaud (2022), “no início da década ora analisada, os juros mais amortizações absorviam cerca de 80% das receitas de suas exportações e era três vezes superior ao valor das reservas cambiais mantidas pelo Banco Central do Brasil”. Em face dessa situação, Furtado (1982, p. 46) acreditava que o Brasil deveria renegociar suas dívidas através de uma negociação em bloco com outros países devedores, criando uma organização ao estilo da OPEP, para que pudessem barganhar com os países credores em conjunto, o que poderia elevar o poder de negociação dessas nações.

Dessa forma, Furtado era categórico em afirmar que o governo brasileiro deveria recuperar a autonomia de seu centro de decisão econômico para que as políticas implementadas realmente aspirassem o crescimento e desenvolvimento interno. Portanto, para o autor, a retomada do equilíbrio econômico do país deveria ser iniciado através da retomada do controle do grau de liquidez doméstico, ou seja, do resgate da autogestão de suas políticas monetárias, dissociando os centros de decisões do Estado nacional dos credores internacionais.

Já em 1983, Furtado escreve o livro *Não à recessão e ao desemprego*, considerado a terceira obra da tríade dos estudos de 1981-1983. Furtado explicita seu notável descontentamento com a forma que o Estado escolhera lidar com a situação de crise a qual encontrava-se o contexto social e econômico do país.

Dentre os argumentos do autor para a sua reprovação acerca da implementação de políticas econômicas recessivas, está a constatação de que a recessão como medida de política econômica é unicamente justificável e executável em países ricos, os quais possuem precauções contra o desemprego, considerável grau de reservas cambiais e relativa facilidade de acesso ao crédito externo, condições que o Estado brasileiro não atende (Furtado, 1983, p. 15). Portanto, para ele, a terapêutica recessiva recomendada pelo FMI e os credores internacionais visava apenas resguardar os interesses dos mesmos, a fim de que a economia brasileira fosse moldada “de forma a capacitar-se para produzir dólares para os seus credores a qualquer custo” (Furtado, 1983, p. 16).

Novamente em *Não à recessão e ao desemprego*, Furtado enfatiza a necessidade do governo brasileiro em retomar o controle do processo decisório de suas políticas econômicas internas durante o período da crise da dívida, iniciando essa tarefa através do desvencilhamento da tutela do FMI. Para ele, o FMI tornou-se uma instituição moldada por “condicionalidades” que atendiam os

credores mundiais, sendo utilizado como “instrumento para impor aos países do Terceiro Mundo normas tendentes a aprofundar a internacionalização de suas economias, que deixam de ser sistemas auto controláveis para tornarem-se extensões do mercado internacional” (Furtado, 1983, p. 17). Grandi (2022) enfatiza que a crítica furtadiana do período contrariou com veemência a terapêutica recessiva recomendada pelo FMI, a qual objetivava o aprofundamento do contexto recessivo do país, de modo a adaptá-lo a um nível declinante de importações, a fim de gerar maiores saldos de exportações e, conseqüentemente, atender as indicações do Fundo e dos credores mundiais.

Na segunda seção do livro, Furtado rebate os argumentos utilizados pelo governo que escolheu adotar as recomendações do FMI e aplicar o modelo de políticas recessivas durante a crise. Dentre as “falácias” apontadas pelo autor está a da interdependência internacional, a qual o Brasil não possuiria por ser um país totalmente dependente economicamente do setor externo e a do pressuposto de que o país só poderia superar a crise através da recessão. Gremaud (2022) expõe que o economista também enfatiza a característica estrutural da crise econômica mundial, determinada sobretudo pelo desarranjo da organização econômica global “após a maior integração dos mercados nacionais, a crise do sistema bancário privado internacional e pelo excessivo endividamento externo dos países do Terceiro Mundo, sendo este último fator a nova expressão da dependência econômica”.

Em 1989, Furtado escreveu a obra *ABC da dívida externa: o que fazer para tirar o país da crise financeira*, o qual o autor prossegue com sua crítica referente à postura do Estado brasileiro perante às orientações do FMI e do comitê de assessoramento dos bancos estrangeiros. Há um salto temporal na análise do autor acerca dos desdobramentos da crise econômica da década aqui analisada. No decorrer das páginas, Furtado buscou esclarecer a crise econômica que o país vivenciava, além de tecer possibilidades que permitiriam às autoridades nacionais resolver os desequilíbrios econômicos internos, especialmente o da dívida externa. Ademais, o livro é uma obra mais didática, que visava alcançar um grande público, transpondo, dessa maneira, o debate e reflexão para além do âmbito acadêmico e científico.

De acordo com Mallorquin (2005, p. 299), quando Furtado se propõe a estabelecer as táticas para o enfrentamento da problemática do endividamento

externo e seus pagamentos, sua “saída” parte da constatação de que tal problema é inevitavelmente político. Dentre as estratégias elencadas pelo autor, estava a recomendação de que o governo brasileiro deveria renegociar os prazos de pagamento da dívida frente aos credores estrangeiros para que a pressão de atrair divisas externas fosse amenizada. Ademais, o economista acrescenta “a verdade é que o Brasil somente sairá da situação a que se deixou levar, de quase imobilismo interno e externo, mediante um considerável esforço próprio. Não se trata de buscar a confrontação internacional, e sim de reconhecer que ela nos foi imposta” (Furtado, 1989, p. 59).

Através dessas considerações, Furtado mostrava sua preocupação em manter a pontualidade dos pagamentos referente à dívida externa, contudo, a um prejuízo no qual o país pudesse dispor, sem promover descomedidos sacrifícios à sociedade brasileira, já que a recessão significava um dispêndio em dobro, seja pela saída de recursos financeiros ao exterior através da rolagem da dívida seja pelo declínio da atividade produtiva e da demanda interna (Furtado, 1989, p. 36). Assim, conforme Mallorquin (2005, p. 299), o economista reforça que o pagamento dos juros da dívida não podem representar um alto custo para o crescimento interno, visto que o crescimento econômico deve ser a base para seguir pagando-a.

Celso Furtado interpreta a crise da dívida externa dos anos 1980 como resultado direto das escolhas feitas durante o regime militar, especialmente do modelo de financiamento adotado no período do milagre econômico. Para o autor, a decisão de ampliar a dependência de capitais externos, sem considerar suas consequências de longo prazo, gerou um processo de endividamento que se tornou insustentável quando o cenário internacional se agravou após os choques do petróleo. Furtado destaca que esse modelo, além de fragilizar a autonomia do Estado brasileiro, aprofundou as desigualdades sociais e reforçou a polarização entre uma minoria privilegiada e a maioria urbana e rural marginalizada. Em suas obras de 1981 a 1983, enfatiza que a recessão não poderia servir como solução para países periféricos, pois apenas atendia aos interesses dos credores internacionais e do FMI, que impunham políticas ortodoxas que comprometeram ainda mais o crescimento e a capacidade decisória do Brasil.

Para Furtado, a crise econômica dos países latino-americanos tinha caráter estrutural, ligada à crescente integração financeira internacional, à perda de autonomia dos centros nacionais de decisão e ao papel dominante dos países

centrais no sistema econômico global. Assim, o autor defende que a superação da crise exigiria recuperar o controle das políticas monetária e fiscal, rejeitar a tutela do FMI e renegociar a dívida de forma coordenada com outros países devedores, fortalecendo o poder de barganha do bloco. Em seus diagnósticos finais, especialmente na obra de 1989, Furtado afirma que a saída da crise seria essencialmente política e dependeria de um esforço interno para reorganizar a economia sem impor sacrifícios sociais excessivos, garantindo que o pagamento da dívida não inviabilizasse o crescimento e o desenvolvimento nacional.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como propósito reunir, sistematizar e examinar distintas interpretações sobre a crise da dívida externa que atingiu o Brasil na década de 1980. A revisão da literatura permitiu destacar os principais acontecimentos históricos e econômicos que antecederam esse processo e aprofundar a análise das diferentes abordagens oferecidas por correntes variadas do pensamento econômico. Essa investigação considerou as contribuições de Roberto Campos e Afonso Celso Pastore, representantes da vertente liberal, bem como de Celso Furtado e Maria da Conceição Tavares, ligados ao desenvolvimentismo econômico.

A análise das interpretações de Campos, Pastore, Tavares e Furtado evidencia tanto convergências quanto diferenças significativas quanto à crise da dívida externa brasileira nos anos 1980. Todos os autores concordam que o financiamento do crescimento por meio do endividamento externo foi um fator central para a vulnerabilidade econômica do país e para o agravamento da crise. Reconhecem também que os choques externos, como o aumento dos preços do petróleo e a elevação dos juros internacionais, pressionaram a sustentabilidade da dívida externa e expuseram fragilidades estruturais da economia brasileira. De maneira geral, existe consenso sobre a ocorrência de decisões equivocadas na condução das políticas econômicas, principalmente durante o governo Geisel, embora a interpretação de suas causas e das consequências varie conforme a orientação teórica de cada autor, refletindo diferentes perspectivas sobre o papel do Estado, do mercado e das instituições internacionais.

As divergências aparecem principalmente na avaliação do uso dos recursos obtidos com a dívida externa e na interpretação do papel do Estado no desenvolvimento. Para Campos e Pastore, o problema central está no intervencionismo estatal excessivo, na falta de disciplina fiscal e na má alocação de recursos, com a dívida associada a investimentos pouco eficientes e a desequilíbrios macroeconômicos. Furtado e Tavares, por outro lado, argumentam que a dívida não gerou acumulação produtiva suficiente e aprofundou a dependência financeira do país, criticando não apenas o uso da dívida, mas também a influência de credores internacionais sobre a formulação de políticas

econômicas internas. Enquanto os autores liberais defendem uma atuação mais restrita do Estado, maior disciplina fiscal e abertura ao mercado, os desenvolvimentistas e heterodoxos propõem estratégias de fortalecimento do planejamento interno, coordenação entre países devedores para buscarem melhores condições de renegociação e priorização do crescimento econômico como condição para enfrentar a crise, mostrando que, embora haja pontos de concordância sobre a dívida externa, a visão sobre soluções e responsabilidades difere de forma substancial, principalmente por conta da corrente econômica de cada autor.

Entre as limitações do trabalho está a ausência de aprofundamento das exposições teóricas e as aplicações práticas presentes nas obras analisadas de cada autor. Pesquisas futuras poderão ampliar esse panorama, examinando de forma mais minuciosa as contribuições, os argumentos e as implicações analíticas desenvolvidas por cada economista.

## REFERÊNCIAS

ABREU, M. P.; WERNECK, R. L. F. Estabilização, abertura e privatização, 1990-1994 In: ABREU, M. P. *et al.* (Org). **A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 313-330.

ANDRADE, R. P. **A experiência de renegociação da dívida externa brasileira na Nova República (1985-1989)**. Dissertação de Mestrado (Mestrado em Economia), Universidade Estadual de Campinas, 1991.

ANDRADE, R. P.; SILVA, R. C. Uma mestra na periferia do capitalismo: a economia política de Maria da Conceição Tavares. **Revista de Economia Política**, v. 30, n. 4, 2010.

BAHRY, T. R.; PORCILE, G. Os ciclos de endividamento da economia brasileira no período 1968-1999. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 8, n.1, 2004.

BIELSCHOWSKY, R. **Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

BRESSER-PEREIRA, L. C. As duas formas de capitalismo: desenvolvimentista e liberal econômico. **Revista de Economia Política**, v. 37, n. 4, 2017.

CAMPOS, R. **A lanterna na popa: memórias**. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.

CARNEIRO, D. D.; MODIANO, E. M. Ajuste externo e desequilíbrio interno, 1980-1984 In: ABREU, M. P. *et al.* (Org). **A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 263-280.

CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. São Paulo: UNESP, IE – Unicamp, 2002.

CARNEIRO NETTO, D. D. Crise e esperança, 1974-1980 In: ABREU, M. P. *et al.* (Org). **A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 241-262.

CASTRO, L.B. Esperança, frustração e aprendizado: a história da nova república (1985-1989) In: GIAMBIAGI, F. *et al.* (Org). **Economia brasileira contemporânea (1945-2010)**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 97-130.

CRUZ, P. D. **Dívida externa, política econômica e padrões de financiamento: a experiência brasileira nos anos setenta.** Tese de doutorado (Doutorado em Economia), Universidade Estadual de Campinas, 1984.

FURTADO, C. **ABC da dívida externa: o que fazer para tirar o país da crise financeira.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1989.

\_\_\_\_\_. **A nova dependência: dívida externa e monetarismo.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.

\_\_\_\_\_. **Não à recessão e ao desemprego.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983.

\_\_\_\_\_. **O Brasil pós-“milagre”.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1981.

GENNARI, A. M.; CAMPOS, F. A. Maria da Conceição Tavares, a espada democrática contra o dragão do modelo econômico brasileiro. **Revista Fim do Mundo**, n. 11, jan-jun, 2024.

GRANDI, G. Celso Furtado, 100 anos: O Brasil pós-“milagre” (1981). **Informações FIPE**, n. 477, p. 69-76, jun. 2020a.

\_\_\_\_\_. Celso Furtado, 100 anos: A nova dependência: dívida externa e monetarismo (1982). **Informações FIPE**, n. 478, p. 78-86, jul. 2020b.

\_\_\_\_\_. Crítica ao modelo de desenvolvimento do governo militar no Brasil: a produção intelectual de Celso Furtado entre 1981 e 1983. **Cadernos do Desenvolvimento**, vol. 17, n. 31, p. 112-150, jan.-abr. 2022.

GREMAUD, F. F. **A crítica furtadiana ao Fundo Monetário Internacional no começo da década de 1980.** Trabalho de Conclusão de Curso (Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária), Universidade de São Paulo, 2022.

HERMANN, J. Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento: o II PND e a crise da dívida externa (1974-1984) In: GIAMBIAGI, F. et al. (Org). **Economia brasileira contemporânea (1945-2010).** Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 73-96.

HOOPER, P. Roberto Campos: o ápice e a derrocada de um projeto. **Informações FIPE**, n. 424, p. 36-44, jan. 2016.

KLEIN, C. R. M. **Roberto Campos e a escrita sobre si**: um estudo da memória. Trabalho de Conclusão de Curso (Faculdade de Biblioteconomia e Comunicação), Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2012.

LISBOA, M. A estranha economia da USP, uma historiadora fora do lugar, um estatístico que admirava Marshall e Antonio Delfim Netto In: GOLDFAJN, I.; DANTAS, F. et al. (Org.). **Economia com rigor**: homenagem a Affonso Celso Pastore. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2020.

MALLORQUIN, C. **Celso Furtado**: um retrato intelectual. São Paulo/Rio de Janeiro: Contraponto, 2005.

MANZATTO, R.; SAES, A. M. Celso Furtado: intérprete da dependência. **Revista do Instituto de Estudos Brasileiros**, n. 78, p. 182-205, jan-abr. 2021.

PASTORE, A. C. **Erros do passado, soluções para o futuro**: A herança das políticas econômicas brasileiras do século XX. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2021.

PESSOA, S.; LISBOA, M. Debate permanente com base na evidência empírica In: GOLDFAJN, I.; DANTAS, F. et al. (Org.). **Economia com rigor**: homenagem a Affonso Celso Pastore. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2020.

SALOMÃO, Ivan. Celso Furtado, 100 anos: ABC da dívida externa (1989). **Informações FIPE**, n. 477, p. 77-84, jun. 2020.

\_\_\_\_\_. Do estrangulamento externo à moratória: a negociação brasileira com o FMI no governo Figueiredo (1979-1985). **Revista de Economia Contemporânea**, v. 20, n. 1, 2016.

TAVARES, M.C. A crise financeira global. **Revista de Economia Política**, v. 03, n.2, p. 144-153, abr-jun. 1983.

\_\_\_\_\_. A política econômica do autoritarismo In: Conferência pronunciada no **Seminário "Brasil: o trânsito da memória"**, Maryland, abr-1988. Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro/IEI, 1989.

\_\_\_\_\_. A retomada da hegemonia norte-americana. **Revista de Economia Política**, v. 05, n. 2, p. 157-167, abr-jun. 1985.

\_\_\_\_\_. **Ciclo e crise**; o movimento recente da industrialização brasileira. São Paulo: UNICAMP/IE, 1998.