



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ATUÁRIA
Departamento de Economia

LUAN NASCIMENTO SILVA

**A CRISE DO MÉXICO DE 1994 E SEUS IMPACTOS
MACROECONÔMICOS E POLÍTICOS**

Monografia de Bacharelado em Ciências Econômicas

São Paulo
Junho/2022

LUAN NASCIMENTO SILVA

**A CRISE DO MÉXICO DE 1994 E SEUS IMPACTOS
MACROECONÔMICOS E POLÍTICOS**

Monografia submetida à apreciação de banca examinadora do Departamento de Economia, como exigência parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, elaborada sob a orientação dos Professores Cesar Roberto Leite da Silva e Ricardo Carlos Gaspar.

**São Paulo
Junho/2022**

O autor desta obra autoriza sua publicação eletrônica na Biblioteca Digital da PUC-SP. Este trabalho é somente para uso privado de atividades de pesquisa e ensino. Não é autorizada a sua reprodução para quaisquer fins lucrativos. Esta reserva de direitos abrange a todos os dados do documento bem como seu conteúdo. Na utilização ou citação de partes do documento é obrigatório mencionar nome da pessoa autora do trabalho e demais itens da referência bibliográfica.

Silva, Luan Nascimento.

A crise do México de 1994 e seus impactos macroeconômicos e políticos / Luan Nascimento Silva – São Paulo, 2022, 32 p.

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências Econômicas

Orientadores: César Roberto Leite da Silva e Ricardo Alves Gaspar.

1. México: Um contrato social e seus indicadores 2. O caos bancário e político provocado pela crise 3. As lições da crise mexicana internamente e internacionalmente. 3.1 Crise Asiática 3.2 Crise russa 3.3 Crise do real brasileiro.

Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária

DADOS DO ALUNO	
NOME: Luan Nascimento Silva	RA:
CURSO: Ciências Econômicas	SEM./ANO DE INGRESSO:

TIPO DE TRABALHO
<input checked="" type="checkbox"/> MONOGRAFIA
<input type="checkbox"/> PRODUÇÃO E APRESENTAÇÃO DO TRAB. DE CONCLUSÃO DO CURSO – BACH.
<input type="checkbox"/> PRODUÇÃO E APRESENTAÇÃO DO TRAB. DE CONCLUSÃO DO CURSO – LIC.
<input type="checkbox"/> PROJETO DE CENA
<input type="checkbox"/> PROJETO MONOGRÁFICO
<input type="checkbox"/> TRABALHO DE CONCLUSÃO DO CURSO
<input type="checkbox"/> OUTRO:

DADOS DO TRABALHO	
TÍTULO: A crise do México de 1994 e seus impactos macroeconômicos e políticos	
ORIENTADOR: Cesar Roberto Leite da Silva e Ricardo Carlos Gaspar	
COMISSÃO EXAMINADORA	
PROF. 1:	
PROF. 2:	
PROF. 3:	
DATA DA AVALIAÇÃO DO TRABALHO:	NOTA:

PROFESSOR ORIENTADOR DO TRABALHO	
OBSERVAÇÕES:	
DATA:	ASSINATURA:

Formulário SAE 05 – Versão 02 –
17/10/14

Regulamentação:

- Projetos Pedagógicos dos Cursos

Para uso da SAE	
Obs.: _____	

Data: ____ / ____ / ____	Assinatura: _____

À minha mãe Vera e ao meu pai José Laércio,
por todo o esforço pessoal para a minha
formação acadêmica. Vocês são exemplos de
trabalho, amor e superação. Também dedico aos
meus avós paternos e maternos. Obrigado por
tudo e palavras não podem expressar tamanha
gratidão que tenho por vocês.
Dedico este trabalho a vocês.

Ao meu pai José Laércio agradeço por todo
apoio em acreditar na minha formação
acadêmica. Obrigado pelos valores que me
ensinou, e pelos exemplos que me proporcionou.

Agradeço à minha mãe, Vera por ser um
exemplo de mulher forte. Muito obrigado pelo
apoio, amor, carinho e companheirismo. Tenho
muito orgulho de você.

Silva, Luan Nascimento. **A crise do México de 1994 e seus impactos macroeconômicos e políticos**. São Paulo, 2022. Monografia de Bacharelado (Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

Resumo: O presente trabalho abordará a respeito da crise mexicana, como também discutirá acerca dos impactos macroeconômicos como também impactos políticos gerados pela mesma, além de levantar lições perante a ocorrência da crise. O estudo adota o método qualitativo, devido a interpretação a contextos sociais, além de ser exploratório, pela expansão de conhecimento sobre a temática, e, classificar-se como bibliográfico, por analisar e interpretar dados e informações já publicados em outros estudos. Ao final, fora evidenciada a importância diante o estudo sobre as crises cambiais, uma vez que, até os dias atuais os países emergentes vem sendo constantemente ameaçados, exigindo-lhes a instauração de medidas eficientes que possam controlar ou evitar a ocorrência da desvalorização da moeda nacional e os consequentes impactos a todo o sistema econômico-político ao redor do planeta.

Palavras-chave: Crise mexicana. Impactos macroeconômicos. Impactos Políticos.

Código JEL: G140.

Abstract: *The work will address the Mexican crisis, as well as the macroeconomic impacts as well as the impacts generated by it, as well as lessons in the face of the crisis. The study adopts the qualitative method, due to the interpretation of social contexts, in addition to being exploratory, due to the expansion of knowledge on the subject, and, it is classified as bibliographic, for analyzing and interpreting data and already disclosed in other studies. In the end, the occurrence of changes is out of evidence, since it will prevent the present day for countries to emerge until the establishment of prevention measures, occurrences or occurrences that may occur the occurrence of the currency or national occurrence and the consequent impacts to the entire economic system -politician around the planet.*

Keywords: *Mexican crisis. Macroeconomic impacts. Political Impacts.*

JEL Classification: G140.

SUMÁRIO

Lista de tabelas	
Introdução	1
1. México: Um contrato social e seus indicadores	2
2. O caos bancário e político provocado pela crise	12
3. As lições da crise mexicana internamente e internacionalmente	23
3.1. Crise asiática	23
3.2. Crise russa	27
3.3. Crise do real brasileiro	28
Considerações Finais	30
Referências Bibliográficas	31

LISTA DE TABELAS

Tabela 1.1	5
Tabela 1.2	8
Tabela 1.3	9
Tabela 1.4	10
Tabela 1.5	20
Tabela 1.6	22

INTRODUÇÃO

Em meados de 1994, por conta da ausência de reservas internacionais, ocorre uma avassaladora desvalorização do peso mexicano. A crise gerou impactos por todo o mundo e compreendeu no primeiro de uma série de colapsos financeiros que atingiu a sabedoria convencional entre a disciplina de mercado e a estabilidade econômica. A redução do crescimento da economia, bem como a insegurança nos agentes econômicos são apenas algumas das consequências oriundas do colapso mexicano.

O trabalho compreende em um estudo de natureza qualitativa associada a ideia de interpretações a contextos sociais. Com relação aos fins, o estudo utiliza o método exploratório, uma vez que promove a expansão do conhecimento à temática abordada. Por fim, quanto aos meios, corresponde a um estudo bibliográfico, tendo em vista que analisa dados e informações já publicados em outros estudos.

O trabalho foi organizado em três capítulos, iniciando pelo retrato social e os indicadores do México, prosseguindo para a análise aos impactos políticos gerados pela crise mexicana no ano de 1994, e, por fim, o levantamento de lições perante a ocorrência da catástrofica crise.

1. MÉXICO: Um retrato social e seus indicadores

Os anos noventa se caracterizaram por sucessivas crises em todo o mundo, mais especialmente em economias emergentes. A crise do México de 1994, também conhecida como “Efeito Tequila”, foi um marco nas políticas internas e externas de países latino-americanos. O México era bem visto na época pelos agentes do mercado internacional, uma vez que o país se alinhava ao Consenso de Washington. Já internamente o Estado passava por convulsão social. Logo no início desse ano no estado de Chiapas, no sul do México, eclodiu uma rebelião armada. O evento teve repercussão internacional na época, pois indígenas armados se rebelaram pedindo por mais justiça e direitos.

O ano de 1994 também foi o início de mais um mandato presidencial de seis anos do PRI no país, o último do presidente do partido que governou a nação por 71 anos ininterruptos. Já nos primeiros dias do ano, o presidente Ernesto Zedillo teve que enfrentar uma crise no balanço de pagamentos associada à especulação financeira e uma fuga de capitais. Paralelo a isso, uma crise política também aconteceu no país, que foi fundamental para gerar uma crise de confiança que desestabilizou economicamente toda a nação, levando a uma imensa fuga de investimentos. No governo anterior, o Ministério da Economia do país adotou uma política de desvalorização progressiva e controlada da moeda na tentativa de equalizar o tipo de câmbio às variáveis de inflação e juros. Foi estabelecida uma faixa em que o peso mexicano ficava atrelado ao dólar e diariamente ele podia sofrer leves flutuações.

O resultado foi um desastre. Como a inflação norte-americana ficou muito abaixo da mexicana, o impacto da política adotada foi o de uma desvalorização gradual e acumulativa do peso mexicano. A autoridade monetária não teve sucesso em segurar uma supervalorização do peso, tornando assim as importações muito baratas, o que levou a um aumento gigantesco no déficit em conta corrente. O que se viu, depois disso, foi o parque industrial mexicano ser fortemente abalado. A economia local não conseguia competir com produtos estrangeiros mais baratos e de alta qualidade. Variáveis como qualidade de vida e emprego se deterioraram.

Com a crise econômica os indicadores sociais mexicanos pioraram: “o PIB caiu 6,6%, o desemprego aberto dobrou, o nível do investimento baixou cerca de 30% e o setor financeiro sofreu uma série de problemas de liquidez e de carteiras vencidas com um custo fiscal, devido a auxílios aos bancos e devedores, da ordem de 5% do PIB de 1995”

(FFRENCH-DAVIS, 1997, p. 32)¹. Ocorreu um “afundamento” muito forte do ‘mercado financeiro emergente’. Se desenvolveu, de forma cumulativa, em menos de um mês, o início de uma recessão que piorava dia a dia. O desemprego atingiu 25% da população ativa e os salários sofreram uma perda do poder de compra na ordem de 55%, colocando 2,5 milhões de pessoas na pobreza extrema (NÁPOLES; DÍAZ, 2011)². As maiores vítimas do desequilíbrio econômico foram os mais pobres.

No início do ano de 1994 o México foi palco de uma revolta armada indígena que colocou o estado de Chiapas sob os holofotes das notícias internacionais. No mesmo dia em que o Tratado Norte-Americano de Livre Comércio entrava em vigor, a comunidade indígena do sul do país realizou um levante armado exigindo direitos sociais, culturais e agrários. O grupo armado tomou cinco aldeias na região. O conflito durou doze dias até ser esmagado pelo Estado mexicano e terminar com um cessar-fogo. O desfecho do embate foi uma vitória militar governista, mas também uma vitória política dos insurgentes, que conseguiram a concessão de autonomia de algumas regiões aos povos originários locais. O evento teve um impacto muito negativo para a imagem internacional do país, o que, junto ao assassinato de diversos políticos na época, levou a uma crise de confiança e, conseqüentemente, uma imensa fuga de capitais.

A economia mexicana se caracteriza essencialmente por apresentar um ciclo constante de crises financeiras. Nos anos 1980, o país, assim como quase toda a América Latina, teve sua economia baseada em *commodities* e problemas recorrentes, com sérios casos de desgovernança, corrupção, baixa produtividade e contas públicas desorganizadas. Para reverter esse quadro o governo resolveu fazer uma reforma às pressas. No caos macroeconômico em que o país vivia, o Partido Revolucionário Institucional aplicou uma série de reformas liberalizantes, numa tentativa de retomar a estabilidade macroeconômica e o crescimento. As reformas tiveram o exemplo chileno como base e incluíam aspectos tais como um drástico e rigoroso programa de desregulação e privatizações, um programa de estabilização baseado na predeterminação de uma taxa de câmbio nominal como âncora e políticas monetária e fiscal restritivas e sólidas. Essas medidas foram acatadas com entusiasmo pelo mercado financeiro e pelas instituições econômicas internacionais. Muitos analistas do mercado financeiro tomavam

¹ FFRENCH-DAVIS, R..O Efeito-Tequila, suas Origens e seu Alcance Contagioso, em: Ffrench-Davis, R. e Griffith-Jones, S. (Orgs.) *Os Fluxos Financeiros na América Latina: um desafio ao progresso*, Rio de Janeiro, Ed. Paz e Terra. 1997.

² NÁPOLES, Pablo Ruiz; DÍAZ, Juan Luis Ordaz. Evolución reciente del empleo y el desempleo en México. *Economía Unam*, 2011, 8.23: 91-105.

as reformas como garantidas, espelhando uma expectativa de imitação do sucesso chileno. O Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, também ajudaram a alimentar a euforia. O Banco Mundial expressava otimismo com a capacidade das reformas econômicas de elevar a produtividade e o crescimento no México, como afirmava um relatório do próprio banco:

[...] Boa parte dos países da América Latina estão implementando planos de ajustes bem-fundamentados e com relativo sucesso [...] O Chile e o México, que estabeleceram taxas positivas de crescimento da renda per capita com modesta inflação, são os casos mais expressivos de sucesso (WORLD BANK ANNUAL REPORT, 1993).³

Quando a crise chegou, impactou primeiramente esse setor que, em seguida, repassou o problema para toda a população.

Dessa forma, ela passou a ser uma crise financeira desastrosa, na qual ocorreu uma crise de câmbio e o esvaziamento da bolha especulativa no mercado de títulos. A queda livre da cotação do peso, a fuga de capitais a curto prazo, a elevada queda do mercado de títulos e das bolsas ocorreram como parte de um mesmo processo. Logo tudo isso se estendeu brutalmente ao conjunto de economia, usando o canal de um setor bancário ultra exposto, que sofreu o choque e não deixou de transferi-lo para as empresas e para os lares. Assim, a crise de liquidez assumiu uma forma de um Estado mexicano incapaz de se refinar nos mercados que estavam decididos a não comprar os bônus que o Tesouro mexicano colocava à venda, e, assim, incapaz de fazer face aos seus compromissos (ROCHA, 2004, p. 37).⁴

Com o fim do padrão-ouro e as crises do petróleo da década de 70 o México foi bastante abalado, assim como outras economias latino-americanas. A partir daquele ponto a inflação mexicana começou a subir sistematicamente. Ao final da década de 70 e durante toda a década de 80 esse aumento foi expressivo, muito em conta pelo fato da elevação da taxa de juros americana a partir de 1979 (BELLUZO, 2006).⁵ Conjuntamente, houve um aumento das taxas dos outros emprestadores o que levou a um aumento da dívida externa de todos os países devedores. Em 1980 a dívida mexicana beirava os US\$ 40 bilhões, em 1982 ela atingiu US\$ 90 bilhões.

³ World Bank Annual Report, 1993.

⁴ ROCHA, NAFTA, Crise do Peso 1994-95 e diretrizes de Política Econômica do Período - Monografia apresentada como requisito para a conclusão do curso de bacharelado em Relações Internacionais do Centro Universitário de Brasília – UniCEUB, Brasília, 2004.

⁵ BELLUZO, Luiz Gonzaga de Mello. As peripécias do dólar e o poder americano. Revista Valor Econômico, 04/04/2006 – Opinião, p. A15. Acesso em 17/04/2021.

TABELA 1.1

Evolução da inflação anual no Brasil, México e Argentina: preços ao consumidor 1986-1996

Ano	BRASIL	MÉXICO	ARGENTINA
	Variação % (*)	Variação % (*)	Variação % (*)
1980	99,2	29,8	87,6
1981	95,6	28,7	131,3
1982	104,8	98,8	209,7
1983	164,0	80,8	433,7
1984	215,3	59,2	688,0
1985	242,2	63,7	385,4
1986	75,5	105,7	81,9
1987	394,6	159,2	174,8
1988	993,3	51,7	387,7
1989	1.863,6	19,7	4.923,8
1990	1.584,4	29,9	1.343,9
1991	475,8	18,8	84,0
1992	1.172,0	11,9	17,5
1993	2.497,60	8,0	7,4
1994	929,3	7,1	3,9
1995	24,8	48,5	2,1
1996	19,5	21,4	2,4

FONTE: OLIVEIRA, 1996, p. 122⁶.

(*) variação de dezembro a dezembro.

O governo mexicano concentrou seus esforços na resolução desse problema na descoberta de grandes reservas de petróleo. No ano de 1975 as reservas de petróleo do país eram de 6 bilhões de barris, em 1978 elas já atingiam 40 bilhões. Em 1982 esse número chegou a 70 bilhões de barris. Assim o país deixou de ser importador e passou a exportar a matéria-prima. O governo se baseou na premissa que o México era diferente dos demais países latino-americanos, já que a nação mexicana vinha tendo resultados excelentes com suas recentes descobertas de petróleo. As autoridades decidem então seguir com política expansionista: durante a primeira metade da década de 70 o déficit público atingia 8% do PIB. Esse déficit era financiado por meio de empréstimos externos, o que acaba levando a dívida externa pública mexicana de US\$ 6,5 bilhões no ano de 1971, para US\$ 15,7 bilhões no ano de 1975. Vale lembrar que o cenário externo no início da década de 80 era de altas taxas de juros e recessão, e esta última acaba por derrubar os preços do petróleo e, conseqüentemente, as receitas mexicanas provenientes dessa matéria-prima.

⁶ OLIVEIRA, Gerner. Brasil Real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio. São Paulo: Mandarim, 1996. 207p.

Com uma grande confiança nos volumes alcançados com as reservas de petróleo o governo decide continuar com os elevados déficits, “entre 78 e 81 o mesmo passou de 5,7% para 9,8% do PIB, respectivamente, e em 1982 já atingia 18% do PIB.” (LANDAU, 1991, p. 07).⁷ “O déficit operacional (receitas - despesas incluindo os juros) médio dos anos 80 registrou 2,6%, chegando a atingir 10% e 5,5% em 1981 e 1982 respectivamente.” (OLIVEIRA, 1999, p. 129). A maior parte dos agentes financeiros internacionais calculavam que o México representava um pequeno risco financeiro à época. Porém, em agosto de 1982 uma delegação mexicana chocou o mercado internacional ao afirmar para o Secretário de Tesouro Americano que o México não tinha como honrar suas dívidas. Ali estava declarada uma moratória que deixaria um grande rastro pela América Latina: a partir daquele momento os agentes financeiros internacionais cortaram empréstimos e passaram a exigir o pagamento das dívidas em atraso dos países subdesenvolvidos latino-americanos.

Depois dessa crise o presidente mexicano em conjunto com o Ministério de Programação e do Orçamento, liderado por Carlos Salinas, e assessoria do Fundo Monetário Internacional, começa a promover uma política de ajuste externo com ênfase na redução do déficit público e uma correta organização das finanças públicas. Com pesados cortes na área social, aumento de arrecadação, privatização e enxugamento de empresas estatais, o déficit primário “passou de 3,9% do PIB em 82 para um superávit de 4,7% do PIB em 1987.” (LANDAU, 1991, p. 08). Com as contas externas houve uma recuperação marcante: em 1982 o saldo da conta estava em US\$ -4,9 bilhões, em 1983 o saldo foi positivo em US\$ 5,3 bilhões. Com a reversão do saldo em conta corrente as reservas internacionais sofreu um acréscimo considerável: de US\$ 4,8 bilhões em 82, passou para US\$ 4,9 bilhões em 83 e US\$ 8,13 bilhões em 1984 (TRADING ECONOMICS, 2022).⁸

O ajuste externo foi muito importante, já que permitiu ao governo alcançar um sucesso no combate inflacionário ao longo do programa de estabilizações. Durante o período o processo inflacionário começou a se reverter: em 1982 a inflação foi de 98,8% e passou para 59,2% em 1984.

[...] o crescimento seria melhor atingido com orçamentos sensatos,

⁷ LANDAU, E. Política de estabilização mexicana 1982-1989. Revista de Economia Política, São Paulo, 1991.

⁸ TRADING ECONOMICS. México - Reservas Internacionais. 2022. Disponível em: <https://pt.tradingeconomics.com/mexico/foreign-exchange-reserves>. Acesso em: 31 maio 2022.

baixa inflação, desregulamentação dos mercados e liberação do comércio (em 1985) [...] o governo de La Madrid começou a adotar essas medidas neoliberais, sobretudo através da liberalização radical do comércio do México: cortaram-se as tarifas e reduziu-se de forma drástica a lista de importações que dependiam de licenças prévias. O governo iniciou a venda de algumas empresas de sua propriedade e abrandou a severidade das normas referentes ao controle externo das empresas no país (KRUGMAN, 1999, p. 66)⁹.

Contudo, este período foi definido também por alguns problemas internos e externos: no ano de 1985, um terremoto ocasionou sérios danos em Cidade do México, levando o governo a aumentar os gastos na parte social. Em 1986, o preço do petróleo despencou repentinamente no comércio internacional. A receita de petróleo de US\$ 14,7 bilhões, em 1985, reduziu para US\$ 6,3 bilhões, em 1986. Para deixar a situação toda ainda mais delicada, em 1987, houve uma queda nas bolsas de valores pelo mundo o que acabou gerando um ataque especulativo contra a moeda do México e como resultado isso gerou uma saída drástica de capitais. Essa saída foi ainda agravada pelo alto pagamento de amortizações referentes à dívidas externas do setor privado do México.

Nestas condições, o governo mexicano foi obrigado a deixar de lado o combate à inflação e aplicar uma desvalorização na moeda para tentar recuperar o equilíbrio nas contas externas. Essa medida foi eficaz, pois provocou no final de 1987 um acúmulo de reservas de US\$ 1,7 bilhões. Contudo, em dezembro desse ano, a variação mensal da inflação atingiu 14,8%, elevando a taxa anual para 159%. Para piorar, nas projeções para o ano de 1988, a inflação situava-se em torno de 200%. Para reverter essa situação o governo, ainda em dezembro de 1987, lançou o Pacto de Solidariedade Econômica a ser negociado entre empresas, trabalhadores e governo.

Os principais pontos do Pacto de solidariedade econômica eram: I) Política de rendas: desindexação, ou realinhamento, e congelamento dos salários, preços, tarifas públicas e câmbio; II) Política monetária e fiscal restritiva; III) Intensificação do programa de liberalização do comércio exterior, iniciado em 1985.

Assim como no caso brasileiro, a base do programa de estabilização do México foi a taxa de câmbio, entretanto, a coordenação e controle dos principais preços da economia foram importante para aliviar as expectativas inflacionárias. O sucesso desse programa ficou claro com a redução da inflação: de 159%, em 1987, foi reduzida para 51,7% em 1988, 19,7% em 1989 e em 1994 já havia caído para 7,1%.

⁹ KRUGMAN, Uma nova recessão/o que deu errado: como entender a crise da economia mundial. Tradução de Afonso Celso de Cunha Serra. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

TABELA 1.2

México: Indicadores Macroeconômicos/ 1985-1994 (%)
Taxa de crescimento anual

Ano	PIB	Preços	Déficit conta corrente	Déficit balança comercial
1985	2,6	64	-1,3	-5,1
1986	-3,8	106	0,4	-3,9
1987	1,9	159	-2,7	-6,1
1988	1,2	52	1,1	-1,5
1989	3,3	20	2,6	2,7
1990	4,4	30	2,7	1,1
1991	3,6	19	4,6	3,2
1992	2,8	12	7,2	5,5
1993	0,6	8	6,2	4,3
1994	3,7	7	6,9	5,1
1995	-6,9	52	nd	nd

FONTE: Banco do México, Indicadores Econômicos, vários números; Banco do México, relatório anual.

* INPC.

O plano de estabilização do México, assim como o do Brasil, foi muito eficaz na redução inflacionária. De 1989 a 1991 houve uma recuperação do crescimento com taxas superiores a 3% anuais, e uma expansão dos investimento e do consumo privado. Em 1992, o déficit na conta corrente atingiu 7% do PIB, nível semelhante aos que precederam a crise da dívida de 1982. Perante essa situação, o governo escolheu por frear o crescimento da economia.

O México, depois de seis anos de relativa estabilidade econômica, nem bem desfrutava sua posição de mais novo membro do NAFTA e da OCDE, foi obrigado a desvalorizar sua moeda em 20 de dezembro de 1994, diante da incontrolável saída de capitais.

O México, melhor aluno do FMI, queridinho de Wall Street e dos jornais mais respeitados do planeta, prova viva de como a receita econômica neoliberal pode abrir as portas do Primeiro Mundo, transformou-se da noite para o dia num leproso internacional, [...]. Noite para o dia não é força de expressão: o mito do México moderno e em marcha acelerada para o progresso desmoronou, literalmente, numa noite, a de 19 para 20 de dezembro de 1994, com a abrupta decisão do governo do presidente Ernesto Zedillo de desvalorizar a moeda nacional, o peso, diante do incontrolável esvaziamento das reservas nacionais. A decisão foi um verdadeiro atestado de falência do país, provocou um ataque de nervos nos investidores estrangeiros e inaugurou a pior recessão da história do México (FUSER, 1995, p. 158).¹⁰

¹⁰ FUSER, I. "México em Transe". São Paulo: Página Aberta, 1995.

Num primeiro momento, a falência mexicana ocorreu devido a uma perda constante de suas reservas cambiais, provocada pelo grande déficit nas transações correntes, elevação nas taxas de juros americanas e instabilidade política e social. A abertura comercial indiscriminada, aliada a uma valorização do peso mexicano, resultou no sucateamento de grande parte do parque industrial do país e num elevado déficit na balança comercial e no saldo das transações correntes: durante os seis anos do governo Salinas (1988-1994) as exportações passaram de US\$ 20 bilhões ao ano, para US\$ 32 bilhões, enquanto isso as importações de US\$ 19 bilhões, no ano, aumentaram para US\$ 55 bilhões. Nesse mesmo período o déficit em conta corrente acumulou US\$ 109,8 bilhões; US\$ 29,66 bilhões, só em 1994, ou cerca de 8% do PIB mexicano desse ano. Esse déficit na conta corrente foi sendo financiado pelo grande fluxo de capitais que só entre 1991-1994 girou em torno de US\$ 98 bilhões.

TABELA 1.3

Balança de Pagamentos do México (em bilhões de dólares)						
	88-94	94	95	96	97	98
Conta corrente	-109,8	-29,66	-1,58	-2,33	-7,45	-15,79
Comercial	-22,0	-18,46	+7,09	+6,53	+0,62	-7,74

FONTE: Banco do México y Secretaría da Hacienda.

As autoridades tinham pleno conhecimento a respeito desses dados. Mesmo assim continuaram com a política econômica. As autoridades mexicanas perceberam em 1993, que não podiam mais sustentar o elevado déficit em conta corrente de US\$ 23 bilhões de dólares (boa parte financiado pelo capital de curto prazo). Esse déficit representava 6,4% do PIB de 1993. A situação tornou-se insustentável com o constante escoamento das reservas em moeda estrangeira. Para tentar estancar esta saída, o governo mexicano elevou a taxa de juros. Entretanto, acabou criando uma crise de confiança ainda maior entre os investidores, já que os juros maiores implicaram no aumento da dívida externa.

[...] em 95 o governo precisava saldar US\$ 43 bilhões em compromissos externos, sendo US\$ 28 bilhões em tesobonus e US\$ 15 bilhões de juros da dívida externa. [...]. Só no primeiro semestre de 95, o México deveria dispor de US\$ 10,3 bilhões para resgatar os tesobonus, quantia muito elevada em relação as suas reservas (segundo a tabela abaixo, de US\$ 24,54 bilhões em dez/93, as reservas caíram para US\$ 6,15 bilhões no final de dez/94 e um mês depois (31/01/95) já tinham despencado para

US\$ 3,48 bilhões) (MAIA, 1999, p. 93).¹¹

TABELA 1.4

Reservas Internacionais Mexicanas (em US\$ bilhões)			
89-94	14,33	1996	17,51
1993	24,54	1997	28,00
1994	6,15	1998	30,14
1995	15,74	1999*	30,36

FONTE: Banco do México y Secretaría da Hacienda.

Para piorar, o Federal Reserve Bank, dos Estados Unidos, vinha praticando um constante aumento nas taxas de juros do país. No total foram seis aumentos ao longo de 1994 com o objetivo de atrair capitais para financiar o elevado déficit comercial americano.

O governo mexicano foi obrigado a desvalorizar o peso. Segundo Krugman (1999), com base na bem sucedida experiência da Inglaterra em 92, a desvalorização de uma moeda poderia, em primeiro lugar, sinalizar aos investidores que é uma boa oportunidade para aquisições de ações a baixos preços, como de fato ocorreu na Austrália durante a crise asiática.

[...] o perigo é que os especuladores, ao contrário, vejam a primeira desvalorização como um indicador de maior declínio, e intensifiquem ainda mais a especulação. Para evitá-lo o governo deve adotar certas regras. Primeiro, ao desvalorizar, [...] assegurar que a desvalorização é suficientemente grande. Do contrário, apenas se criam expectativas de maiores desvalorizações. Segundo, imediatamente após a desvalorização, [...] emitir todos os sinais de que as autoridades econômicas são pessoas responsáveis, que compreendem a importância de tratar os investidores de forma correta, e assim por diante. Do contrário, a desvalorização talvez confirme e reforce as dúvidas sobre a solidez da economia, iniciando o pânico. O México não observou essas regras (KRUGMAN, 1999, p. 96).

Em 20/12/1994, o governo mexicano desvalorizou a moeda em 15% nos limites de flutuação do peso em relação ao dólar e dois dias depois anunciou um congelamento fracassado de preços por 60 dias. Apesar dos juros atraentes e da desvalorização, o México não conseguiu acalmar o pânico no mercado financeiro e foi obrigado a

¹¹ MAIA, Jayme de Mariz. Economia internacional e comércio exterior. São Paulo: Atlas, 1999.

abandonar o sistema de bandas cambiais permitindo (após a desvalorização autorizada pelo governo) que o peso se desvalorizasse 40% em 19 dias e em mais de 60% no final de janeiro de 1995 e em março de 1995 o México já estava pagando 86% de juros para convencer o investidores a deixar o dinheiro no país.

O presidente americano, Bill Clinton, na defesa dos interesses dos investidores americanos, tentou obter no congresso do Estados Unidos uma autorização de empréstimo para o México no valor de US\$ 40 bilhões. Entretanto, os políticos rejeitaram essa autorização. Diante disso, o presidente americano após consultas técnicas e jurídicas conseguiu US\$ 20 bilhões do Fundo de Estabilização Cambial do Tesouro Americano sem precisar da aprovação do congresso. O governo Clinton, aproveitou-se do fato de que a legislação sobre esse fundo não especificava, ao pé da letra, que era destinado a estabilizar o dólar, usou-o para estabilizar a moeda mexicana. O FMI e os bancos centrais de vários países, através do BID, foram pressionados pelo governo americano para também ajudarem no socorro (conhecido como Operação Sombrero) ao México. No total foram US\$ 47,75 bilhões para ajudar o México a sair da crise: “Foi a maior operação de salvamento desde o plano Marshall em que o E.U.A. colocou US\$ 13 bilhões de dólares na Europa no período de 1948 a 1952.” (EURÍPEDES, 1995, p. 32).¹² Logo após o acordo com o FMI o governo mexicano baixou, em 09/03/95 um novo programa de ajuste para a economia mexicana.

O México, respaldado pelo socorro de quase US\$ 50 bilhões e o programa de ajuste da economia, que também incluía altas taxas nominais de juros, conseguiu após alguns meses acalmar o mercado financeiro mundial. Entretanto, as consequências desse ajuste prejudicou a economia mexicana: entre 1989-1994 o PIB mexicano que cresceu a uma taxa positiva de 3,0%, sendo que só em 1994 essa taxa foi de +3,5%, sofreu uma queda brusca de -6,2% em 1995, voltando a crescer +5,10% em 1996 e 7% em 1997. Ainda em 1995, a inflação atingiu um patamar de 52% ao ano, índice mais alto desde 1987. No que refere-se ao balanço de pagamentos houve uma melhora significativa: o déficit em conta corrente em 1994 de US\$ 29,66 bilhões caiu para US\$ 1,58 bilhões em 1995 com a reversão do déficit comercial de 1994 de US\$ 18,46 bilhões para um superávit de US\$ 7,09 bilhões um ano depois. Essa reversão foi conquistada não só pelo aumento das exportações, mas, principalmente, pela brutal recessão que se abateu sobre o país que reduziu drasticamente a demanda interna. Após o arrefecimento da crise mexicana a

¹² EURÍPEDES, Alcântara. Alívio planetário. Veja, São Paulo, Abril, edição 1378, ano 28, nº06, p. 32, 8 fev. 1995.

pergunta central foi o que aconteceu para que ela ocorresse, uma vez que o México fez tudo o que o FMI queria em termos de política econômica. Alguns vêem a resposta na já descrita valorização cambial que provocou o desequilíbrio na conta corrente (aliada aos problemas políticos e sociais internos). Entretanto, esse desequilíbrio, como já foi demonstrado, não era visto como um problema muito sério tanto pelo FMI como pelo governo americano, já que decorriam de decisões privadas do mercado financeiro em investir no México. Portanto, não haveria nenhum desvio da política econômica.

No desfecho da crise tequila, foi muito fácil rever as políticas adotadas pelo México na trajetória para a crise, e considerá-las cheias de erros; mas o fato é que, na época, pareciam muito boas, e, mesmo após o fato, era difícil encontrar quaisquer falhas grandes o bastante para justificar a catástrofe econômica de 1995 (FIORI, 1995, p. 15).¹³

Após o retorno da estabilidade da moeda mexicana o governo de Zedillo continuou com a política de construção da confiança. Uma das consequências da crise mexicana foi o contágio para outros países emergentes. Em vários países diferentes geograficamente e culturalmente como Turquia, Argentina, Polônia e Tailândia, as ações nas bolsas de valores foram brutalmente desvalorizadas por causa do “Efeito Tequila”.

¹³ FIORI, José Luís. Os moedeiros falsos. Petrópolis (RJ): Vozes, 1997. 239 p.

2. O CAOS BANCÁRIO E POLÍTICO PROVOCADO PELA CRISE

Como já observado, antes do início da crise da moeda mexicana, as exportações aumentaram, porém as importações aumentaram ainda em maior escala. Sendo assim, o México apostou em uma abertura da economia internacional, que deu abertura a entrada de investidores estrangeiros nos títulos do governo. Durante a crise, em 1994 e 1995:

[...] o choque negativo da oferta foi acompanhado de uma alta muito moderada das taxas de juros, por um incremento significativo do volume do comércio internacional (9%), por uma melhora de 4,5% dos termos de intercâmbio no biênio, e por uma alta do nível geral de preços externos expressos em dólares (9%), associada à desvalorização do dólar dos Estados Unidos nesse ano (FFRENCH-DAVIS, 1997, p. 32).

Dessa forma, no que se refere a esses aspectos houve uma melhora em relação a crise dos anos 80, quando aconteceu uma alta maior ainda das taxas de juros que em 1994-1995. Entretanto, na crise de 1982 aconteceu uma queda do nível dos preços internacionais, enquanto na crise mais atual, com o crescimento dos preços das exportações, o país ia perdendo competitividade. Deixar o câmbio flutuante foi também uma tentativa mexicana de voltar a ter essa competitividade, como também uma tentativa de não acabar com suas reservas.

A crise financeira trilhou caminhos para que se chegasse a uma crise bancária. Em abril de 1998 o presidente Zedillo enviou ao Congresso um pacote de reformas bancárias para livrar o México de seu caos financeiro. Enquanto algumas questões regulatórias despertaram objeções na oposição, a determinação central - a incorporação dos passivos do Fobaproa pela dívida formal do setor público – agitou muito o Congresso. O governo apontou que a medida era necessária para reforçar o sistema bancário e proteger os inocentes poupadores que mantinham seus depósitos em bancos com problemas. Conferir a condição de dívida pública às obrigações do banco daria confiança ao depositante e permitiria ao governo reestruturar suas obrigações através de instrumentos de financiamento padrão e distribuir o ônus fiscal com o passar do tempo.

O volume de ajuda aos bancos era assustador. A carteira de US\$ 65 bilhões do Fobaproa chegava a quase 15% do PIB mexicano, uma quantia igual a quase um terço dos ativos totais do sistema bancário e muito mais do que o capital total dos bancos. A proposta representava o maior aumento na dívida interna da história do México, de cerca de 28% do Produto Interno Bruto para 42%.

Os dois principais partidos de oposição, o Partido da Revolução Democrática (PRD) e o Partido da Ação Nacional (PAN), acusaram o PRI de subscrever as dívidas de seus ricos e corruptos aliados com o dinheiro do contribuinte. A repulsa geral provocada por mais uma crise econômica custou ao PRI seu controle de muitos anos sobre o Congresso em julho de 1997 o PRD e o PAN juntos conseguiram a maioria na Câmara dos Deputados. O Executivo não mais gozaria da aprovação incontestada a suas iniciativas políticas. Depois dessas críticas eleições intermediárias, a aprovação do pacote de salvamento dos bancos criado por Zedillo tornou-se o centro da luta pelo poder político no México.

Funcionários do governo avisaram o Congresso para que não brincasse de política com o bem-estar econômico do país. O subsecretário de Finanças Martin Werner declarou que os legisladores podiam escolher entre “governar para o futuro ou acertar antigas desavenças”. Em abril de 1998, alegando que o colapso financeiro só poderia ser evitado através de uma imediata ação legislativa, o presidente Zedillo pediu ao Congresso que convocasse uma sessão especial em agosto para aprovar o pacote de socorro aos bancos. A Câmara não apenas recusou o pedido, mas redobrou seus esforços para desacreditar a proposta. O esquema de salvamento dos bancos criado por Zedillo uniu por um tempo os partidos de oposição ideologicamente divididos, que usaram três argumentos para atacar o socorro aos bancos. Primeiro, tanto o PAN quanto o PRD sustentaram que a recapitalização dos bancos violava a Constituição. Na verdade, eles alegavam que o então ministro da Fazenda, Guillermo Ortiz e o governador do Banco de México, Miguel Mancera haviam agido ilegalmente ao salvar os bancos porque os passivos do Fobaproa nunca foram autorizados pelo Congresso. Como disse o representante do PAN Carlos Plascencia, “o Fobaproa não é uma questão de sim ou não; essa proposta só nos ofende porque se refere a um aspecto de legalidade, não de negociação”.

Segundo a oposição argumentou o Fobaproa havia levado o país à falência por incompetência junto com má gestão. Como não conseguiu obter informações básicas sobre os empréstimos, como a história creditícia dos devedores, essa agência inexperiente considerou extremamente difícil liquidar ativos de risco mesmo que por uma fração de seu valor de face. Além disso, como ela rapidamente assumiu inúmeros empréstimos com um mínimo de análise, foi acusada de promover o risco moral no mundo dos negócios, que viu uma ótima oportunidade para descarregar suas dívidas sobre os contribuintes.

Finalmente, as acusações politicamente mais graves diziam respeito ao favoritismo. Embora tecnicamente o banco fosse um plano de proteção aos depósitos, seu

efeito mais imediato foi o de beneficiar muitos dos empresários ricos e corruptos do México. Políticos de oposição, confiando nos próprios dados financeiros dos bancos e no testemunho de conhecidos criminosos financeiros, expuseram o que pareciam ser negócios vantajosos oferecidos a alguns dos mais poderosos homens de negócios do país e contribuintes de longa data do PRI.

Pela primeira vez na história, o Congresso se tornou uma ferramenta de investigação, fornecendo evidências que indicavam que ricos e muito bem relacionados homens de negócio haviam utilizado o Fobaproa para se livrar de grandes obrigações financeiras. Políticos da oposição declararam em julho de 1998 que haviam obtido documentos do Fobaproa que sugeriam que somente 604 empréstimos feitos a alguns dos mais poderosos empresários do México representavam quase a metade dos passivos totais da agência - quase certeza um exagero, mas politicamente eficaz. Uma semana depois, a despeito dos protestos do governo sobre as leis de sigilo bancário, o PRD revelou uma lista de nomes das 310 maiores empresas e pessoas cujos empréstimos em atraso haviam sido assimilados pelo banco em questão. Entre esses nomes estavam criminosos financeiros famosos e várias das maiores empresas mexicanas.

Além disso, os bancos tinham que fazer face a compromissos em dólares que viram seu valor aumentar assustadoramente. Também houveram outros problemas. Com o aumento significativo da taxa de juros:

[...] necessária para sustentar o peso, tornou muito caras, ou mesmo proibitivas, as condições de refinanciamento das posições dos bancos. Por seu lado, os bancos agiram da mesma forma com todos os seus clientes devedores. Aumentaram o custo de seus créditos em proporções que abalaram ou destruíram a solvência dos devedores, levando à falência inúmeras empresas, mas aumentando ao mesmo tempo o volume de créditos duvidosos na posse dos bancos. Paralelamente, a queda brutal do valor dos ativos nas carteiras de títulos dos bancos, em particular as de empréstimos de Estado, reduziu a sua capitalização abaixo do nível mínimo de 8%, imposto pela regulamentação internacional, conduzindo 'naturalmente' as agências internacionais a reduzir sua avaliação dos bancos mexicanos, tornando ainda mais difícil o acesso aos mercados de capitais e, em consequência, aumentando ainda mais seus riscos de perda de liquidez (CHESNAIS, 1998, p. 289).¹⁴

De acordo com Vilariño Sanz, com a crise, o clima econômico se deteriorou, e o

¹⁴ CHESNAIS, François (coord). A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo, SP: Xamã, 1998.

resultado foi a queda de 6,2% do PIB em 1995, junto com o surgimento das tensões inflacionárias e o início de uma grande crise bancária. Segundo o autor, doze bancos medianos e pequenos que representavam 17% dos ativos totais do sistema bancário, foram impedidos de funcionar entre 1995 e 1997. Os juros ganhos foram estimados, em dezembro de 1995, em 12% do total dos créditos, ainda que esta cifra subestime a gravidade da situação.

O sistema bancário hipertrofiado, que fora, durante a euforia dos anos 1992-1993, incitado a assumir posições muito arriscadas nos mercados liberalizados e a oferecer créditos 'à moda ianque' aos lares e às empresas, contribuiu para o contágio e acelerou a repercussão das tendências recessionistas (CHESNAIS, 1998, p. 289).

No fim do ano de 1994, quando apareceu a crise, o mercado financeiro emergente do México se encontrava muito aberto ao capital internacional. Sendo assim, ela deixou de ser uma crise financeira grave, na qual aconteceu uma crise de câmbio e o escoamento da bolha especulativa no mercado de títulos. O derretimento na cotação do peso mexicano, a fuga de capitais a curto prazo, a expressiva queda no mercado de títulos e das bolsas ocorreram como parte de um mesmo processo. Rapidamente tudo isso transcendeu para o conjunto econômico, utilizando como canal um setor bancário extremamente exposto, que sofreu o choque e não deixou de repassar os custos para as empresas e clientes. Assim, a crise de liquidez assumiu uma forma de um Estado mexicano incapaz de se refinar nos mercados que estavam decididos a não comprar os bônus que o Tesouro mexicano colocava à venda, e, assim, incapaz de fazer face aos seus compromissos e a forma de um sistema bancário mexicano em perigo em fevereiro de 1995, tornando mais urgente a intervenção externa.

Em um cenário de inflação alta e crise no setor bancário, os Estados Unidos mostraram grande preocupação com a crise por motivos como a proximidade terrestre e o medo de uma situação de crise econômica com o aumento da pressão na fronteira, a grande participação de investidores institucionais norte-americanos nos mercados financeiros do México, um provável fracasso do NAFTA e o medo de outra crise da dívida externa, mas também com o problema da crise surgir diante de uma economia que vinha sendo considerada exemplar em suas políticas implementadas. O México era um dos países que seguiam as normas do Consenso de Washington. O ataque especulativo contra o peso continuou em dezembro de 1994 “em parte pela fuga de capital local, e parte pela retirada de fundos por investidores americanos desencantados” (KINDLEBERGER,

2000, p. 260)¹⁵. Em janeiro de 1995 os Estados Unidos anunciaram um pacote de ajuda de US\$ 18 bilhões. Porém, essa primeira ajuda não foi o bastante, e o peso mexicano continuou a cair ao mesmo tempo que se produziam grandes perdas nas bolsas de valores. Dessa forma, ainda em janeiro, “o próprio Bill Clinton anunciou que ia utilizar suas atribuições especiais para proporcionar US\$ 20 bilhões ao México, ao mesmo tempo que o Fundo Monetário Internacional oferecia US\$ 17,8 bilhões” (VILARIÑO SANZ, 2001, p. 43-44). Além da ajuda do Fundo de Estabilização Norte-Americano (U.S. Exchange Stabilization Fund) e do FMI, o México também contou com a ajuda de “US\$ 10 bilhões dos bancos centrais europeus orquestrados pelo Banco de Compensações Internacionais, e US\$ 2 bilhões do Canadá” (KINDLEBERGER, 2000, p. 260).

Aparentemente uma das principais lições a extrair desses últimos anos é a de que os países em desenvolvimento não podem participar desse jogo. Nessas economias, fracassaram repetidas vezes as tentativas de desvalorizações monetárias modestas, pois a queda inicial coloca em movimento um círculo vicioso no qual as expectativas de aumento da desvalorização acabam sendo daquelas profecias que se auto-realizam. Era perfeitamente pausível esperar que a decisão mexicana de desvalorizar o peso tivesse as mesmas conseqüências benignas da desvalorização britânica promovida dois anos antes. No entanto, enquanto os investidores consideraram a desvalorização da libra uma oportunidade de aquisições, o peso mexicano entrou em queda livre e só se estabilizou após ter perdido metade de seu valor. E mesmo isso só foi possível graças a um pacote de ajuda de US\$ 50 bilhões e taxas de juros de 75% ou mais ao ano. Na época, esse resultado catastrófico parecia constituir um caso especial. Historicamente, o México é um país propenso a crises, e seria possível argumentar que as incertezas políticas criadas por revoltas camponesas, assassinatos e uma esquerda populista ainda poderosa tornavam o país extremamente vulnerável a crises de confiança. Porém, à luz dos acontecimentos subseqüentes, a chamada crise “tequila” hoje deve ser vista não como uma exceção mas como um exemplo de um novo regime, resumido por alguma autoridades de Washington pela fórmula ‘No caso dos países em desenvolvimento, não existem desvalorizações controladas’ (KRUGMAN, 1995, p. 07).

Nesse período, “apenas US\$ 12,5 bilhões do pacote americano foi sacado e no outono de 1995 os pagamentos foram retomados com a ajuda de empréstimos privados” (KINDLEBERGER, 2000, p. 260). Assim, os fundos de diversas fontes se uniram formando o maior resgate financeiro até o momento e estas medidas acalmaram os mercados. Esse plano de salvamento foi importante, pois “tratava-se tanto do futuro do NAFTA quanto da necessidade de tranquilizar os investidores institucionais e evitar a

¹⁵ KINDLEBERGER, Charles. *Manias, Pânico e Crashes*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2000.

propagação da crise” (CHESNAIS, 1998, p. 290). Mesmo diante de fatores preocupantes em relação à crise do México:

[...] a reação dos Estados Unidos e de instituições internacionais foi mais forte e pragmática em 1995. O pacote financeiro de apoio ao México não só foi notavelmente maior que o de 1982, mas também foi organizado mais rapidamente. Proporcionou maciças linhas de crédito, que contribuíram para moderar expectativas e possibilitar a utilização de um financiamento líquido excepcional que chegou a US\$ 25 bilhões em 1995 (FFRENCH-DAVIS, 1997, p. 32-33).

Por fim, a crise mostrou, no contexto de um mercado financeiro dependente:

[...] a interconexão estreita entre o mercado de câmbios e o de títulos, principalmente o de títulos da dívida pública. A crise mexicana ilustra assim muito bem o comportamento de capitais concentrados, sejam eles nacionais ou externos, nos mercados totalmente liberalizados. Ela revelou até que ponto o comportamento mimético e medroso dos investidores poderia criar riscos de contágio entre os ‘mercados emergentes’, especialmente se eles se situam no mesmo continente (CHESNAIS, 1998, p. 286).

Os riscos foram sim criados, visto que a crise mexicana desencadeou um contágio posteriormente na Argentina, na Ásia, na Rússia e no Brasil, com a crise do real. “A questão crucial e irrespondível é se ao interromper a crise no México as autoridades financeiras puderam prevenir uma corrida maior aos mercados emergentes” (KINDLEBERGER, 2000, p. 260). A ocorrência do efeito contágio confirma que, com o fim da crise do México, não foi possível prevenir a crise em outros mercados, em especial em mercados emergentes, como Rússia e Brasil.

Uma fase decisiva crítica foi alcançada logo após a ajuda do FMI e dos Estados Unidos ao México e o anúncio de um conjunto de políticas macroeconômicas e metas para 1995. O aperto da política monetária que acompanhou os acontecimentos levou ao fim na queda livre do peso e aos poucos restaurou a calma nos mercados financeiros. A partir daí o México tinha a tarefa de recuperar sua credibilidade. Dessa forma, as autoridades anunciaram que o principal objetivo da política monetária era interromper os efeitos inflacionários da depreciação do peso e reduzir a inflação, que a taxa de câmbio e as taxas de juros seriam determinadas pelas forças do mercado e que não haveria restrição sobre o movimento de capitais. Além disso, outros objetivos eram impedir flutuações excessivas no valor do peso, reconstruir o estoque de reservas internacionais e fornecer assistência limitada à reestruturação do sistema bancário.

A partir de 1996, as preocupações sobre a política monetária do México começaram a mudar. Os cenários de situações ruins começaram a mudar em 1995, e passou a surgir acontecimentos favoráveis:

[...] incluindo uma queda uniforme da taxa de inflação, sinais de um começo de crescimento da produção, recuperação do saldo em conta corrente, o pagamento da totalidade do estoque de Tesobonos e o retorno bem-sucedido do México aos mercados de capitais internacionais (EDWARDS e SAVASTINO, 2001, p. 255).¹⁶

As autoridades mexicanas declararam desde o início que a estabilização do valor do peso, dentro do contexto de um regime de taxa de câmbio livremente flutuante, era um dos objetivos mais importantes da política econômica.

No início de 1996, o peso começou a exibir um impressionante grau de estabilidade. Tanto que vários analistas na mídia e nos círculos acadêmicos e financeiros começaram a perguntar se essa estabilidade era consistente com um regime de livre flutuação (EDWARDS e SAVASTINO, 2001, p. 269).

Assim:

[...] a desordem financeira que incomodou o México em 1995 transformou o peso em uma completa exceção em termos de volatilidade. [...] O peso foi menos volátil que outras moedas de países amplamente considerados como tendo flutuações ‘puras’, mas foi tão ou mais volátil que outras taxas de câmbio flutuantes (EDWARDS e SAVASTINO, 2001, p. 269).

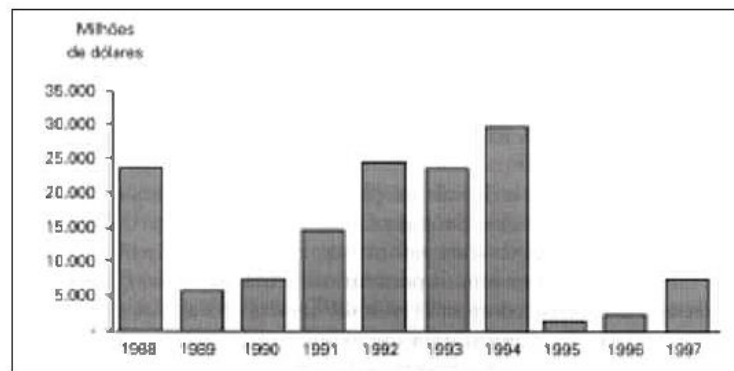
O México era um mercado emergente genuinamente reformista, cujo colapso financeiro pegou de surpresa tanto os críticos quanto os partidários da liberalização econômica. Enquanto os primeiros retrataram a crise como um resultado inevitável da falta de restrição aos mercados, os últimos argumentaram que o sólido fundamento das reformas no México salvou o país do que poderia ter sido uma longa depressão.

Para os críticos da liberalização, a desvalorização mexicana e a recessão subsequente mostraram evidências de que os mercados livres levam os países em desenvolvimento à crise, não ao crescimento. Se algum dos mercados emergentes tinha

¹⁶ EDWARDS, Sebastian; SAVASTINO, Miguel A. O peso mexicano após a crise monetária de 1994. In: Crises Monetárias (Paul Krugman). Tradução técnica: Nelson Carneiro. São Paulo: Makron Books, 2001. p. 215-279.

condições de ter sucesso seguindo o Consenso de Washington, esse país seria o México. O governo estava genuinamente comprometido com a reforma e suas autoridades financeiras estavam entre as mais tecnicamente capazes do mundo, tendo obtido doutorados em departamentos econômicos de universidades de elite dos Estados Unidos. Mas mesmo com esses trunfos, que poucos outros países em desenvolvimento podiam alcançar, o governo implementou políticas incongruentes e insustentáveis que destruíram os ganhos obtidos através da disciplina fiscal. Além disso, continua a crítica, a liberalização não conseguiu salvar 90 milhões de mexicanos de uma recessão devastadora - e da consequente decadência do tecido social- apesar dos benefícios extraordinários de uma integração muito próxima com a maior economia do mundo. A administração do presidente Clinton orquestrou uma assistência financeira de emergência de US\$ 50 bilhões com o Fundo Monetário Internacional, que injetou liquidez na fraquejada economia. A economia em expansão dos EUA absorveu então aumentos maciços nas exportações mexicanas. Como esperado, o déficit mexicano com os Estados Unidos rapidamente se transformou num grande superávit.

GRÁFICO 1.1



FONTE: Banco do México, Indicadores Econômicos.

Mas o cidadão mexicano médio recebeu poucos benefícios da melhoria do desempenho econômico. Mesmo com uma moeda desvalorizada que tornou os bens mexicanos extremamente competitivos, a economia não conseguiu gerar crescimento ou empregos suficientes para proteger milhões da pobreza cada vez mais profunda. Na metade dos anos 1990, a renda real per capita ainda não tinha voltado aos níveis de 1981.

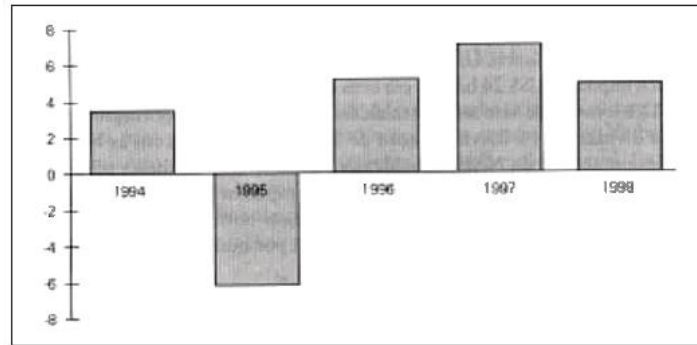
Finalmente, segundo sindicatos de trabalhadores, legislados protecionistas e especialistas dos Estados Unidos, a crise mexicana destruiu os empregos norte-americanos ao mesmo tempo que reduziu os padrões de vida dos mexicanos. Após a

desvalorização, o peso enfraquecido tornou os bens mexicanos extremamente competitivos nos mercados dos EUA. O NAFTA, argumentou-se, havia sido um “Cavalo de Tróia”. O livre comércio trouxe uma nação em desenvolvimento aparentemente saudável e robusta diretamente para dentro do mercado norte-americano, com a promessa de que o crescimento continuado significaria uma expansão permanente do emprego no setor exportador, de altos salários. No entanto, em menos de um ano, a desvalorização do peso transformou consumidores norte-americanos na tábua de salvação da economia mexicana, que se agarrou a sobrevivência apenas através da exportação de grandes quantidades de bens para seu próspero vizinho ao norte.

A afirmação de que o México sofreu profundamente com o resultado da desvalorização é indiscutível. No entanto, o argumento de que a liberalização econômica do México causou a quebra do peso mistura erros específicos de política com a reforma econômica geral. O colapso financeiro não foi resultado da liberalização do comércio e do investimento ou da maior eficácia fiscal. Ao contrário, a abertura dos mercados de capital e do setor bancário, rápida e sem regulamentação, combinada com uma insustentável política cambial, foram os principais fatores por trás da crise econômica.

Os defensores da liberalização sustentam que a reforma estrutural e a abertura permitiram à economia mexicana recuperar-se de erros de atuação e de choques exógenos muito mais rapidamente do que com uma política voltada para dentro. Desde que a taxa de câmbio começou a flutuar, o crescimento voltado para o exterior provou ser bastante viável e dinâmico. Embora a recessão que se seguiu à desvalorização tenha sido com certeza a mais profunda do século, a disciplina fiscal e um clima de abertura nos negócios, que deu as boas-vindas ao investimento externo, ajudaram o México a transformar um declínio de 6,2 % no PIB em 1995 num robusto crescimento durante os três anos seguintes. Ao contrário, a desvalorização de 1982 havia mergulhado o México numa década de inflação e estagnação.

GRÁFICO 1.2



FONTE: Banco do México, Indicadores Econômicos

A principal razão para a recuperação, é claro, foi o aumento do comércio com os Estados Unidos. Mas tão importante quanto a expansão das exportações mexicanas foi sua composição. Como resultado da redução de barreiras ao investimento externo, o México não é mais apenas uma linha de montagem para insumos importados. Os mexicanos estão participando cada vez mais de atividades de produção e distribuição de alto valor agregado, como pesquisa e desenvolvimento, engenharia e marketing, tanto para os mercados domésticos como para os externos. Empresas “maquiladoras” tradicionais ainda são uma presença importante nas atividades exportadoras, mas empregos muito mais profissionais e técnicos estão atualmente sendo gerados ao sul do Rio Grande. Além disso, a expansão industrial do México não está mais concentrada exclusivamente na região fronteiriça.

Ainda mais impressionante é o México ter conseguido tais resultados apesar de severos choques exógenos. A queda nos preços internacionais do petróleo forçou o governo a cortar o orçamento por três vezes em 1998 e reduziu as receitas em divisas, enquanto o colapso financeiro do Leste da Ásia e da Rússia fez com que os investidores globais evitassem indiscriminadamente os mercados emergentes. A capacidade do México de continuar crescendo apesar da diminuição dos gastos públicos e das entradas de capital externo continua contrastando com as experiências de outros mercados emergentes que enfrentam restrições similares. Esse desempenho reflete a eficácia de reformas fundamentais no gerenciamento fiscal, no comércio e nos investimentos.

3. AS LIÇÕES DA CRISE MEXICANA INTERNAMENTE E INTERNACIONALMENTE

A crise mexicana que se estendeu entre os anos de 1994 a 1995 promoveu gigantescos impactos ao México, como também a outros países, como Brasil, Argentina, Rússia e o continente asiático, instabilizando a economia mundial.

Em análise ao entendimento de Perobelli, Vidal e Securato (2013, p. 559)¹⁷, a crise mexicana apresentou um “efeito contágio”:

[...] o advento de uma crise em determinado país pode levar os investidores a reestruturarem seus portfólios, reconsiderando seus investimentos em diversos mercados, sem levar em conta nem mesmo as diferenças existentes entre os fundamentos macroeconômicos desses mercados. Esse tipo de transmissão de choques pode dar origem ao efeito contágio, causado por fenômenos irracionais, como pânico financeiro, comportamentos de efeito manada, perda de confiança, aumento da aversão ao risco, entre outros. [...] o termo contágio tornou-se conhecido a partir da análise das crises da década de 1990, quando choques originados em determinado mercado estenderam-se a vários mercados de outros países e dificilmente conseguiam ser explicados por mudanças nos fundamentos macroeconômicos (PEROBELLI; VIDAL; SECURATO, 2013, p. 559).

Partilhando da mesma ideia, Vilariño Sanz (2001)¹⁸ descreve que a desestabilização econômica vivenciada no México promoveu pressões sobre as suas divisas, afetando também o âmbito financeiro de outros países.

3.1 Crise asiática

Como assegurado anteriormente, o continente asiático também foi contaminado pelos efeitos da crise mexicana, mais precisamente entre os anos de 1997 a 1998. Um dos principais impactos consistiu na desvalorização das moedas dos países asiáticos, o que gerou a redução de títulos e de investimentos. O primeiro país asiático a sentir os efeitos da crise, foi a Tailândia:

¹⁷ PEROBELLI, Fernanda Finotti Cordeiro; VIDAL, Tatiana Ladeira; SECURATO, José Roberto. Avaliando o efeito contágio entre economias durante crises financeiras. *Estudos Econômicos (São Paulo)*, 2013, 43.3: 557-594.

¹⁸ VILARIÑO SANZ, Ángel. *Turbulencias financieras y riesgos de mercado*. Madrid: Prentice Hall, 2001.

O evento que se tornou o gatilho da crise foi o anúncio, em 2 de julho de 1997, de que o baht, moeda tailandesa, passaria a flutuar, ao que se seguiu sua desvalorização imediata em 15%. Problemas em instituições financeiras domésticas haviam já iniciado uma crise de confiança. Em menos de 2 meses, Filipinas, Malásia e Indonésia desistiram da defesa de suas moedas, também sofrendo depreciações substantivas. A despeito da aprovação de pacotes emergenciais de empréstimos pelo FMI à Tailândia em agosto e posteriormente à Indonésia e à Coreia, a crise continuou se aprofundando (CANUTO, 2001, p. 2)¹⁹.

Antes da contaminação pela crise, os países asiáticos já sofriam de problemáticas envolvendo os setores econômicos. Antes mesmo do início da crise asiática, o continente era marcado por altas taxas de exportações, devido relação direta ao dólar. Após a crise, as exportações despencaram consideravelmente. Estudiosos sobre o assunto relatam que o cenário da Ásia antes do início da crise era de total vulnerabilidade. Os bancos, com fracas regulamentações, tinham baixas reservas para custear a inadimplência de seus clientes. Mesmo em um cenário totalmente desfavorável, a Ásia acreditava que sua economia era sólida e não previa qualquer impacto ao seu mercado financeiro.

Entre as causalidades da vulnerabilidade do continente asiático, estudiosos asseguram a instauração de um conjunto de medidas que previam a abertura da economia ao exterior e que favorecia a entrada de capitais, em meados da década de 90:

Esses fatos provocaram modificações de importância na estrutura de financiamento dos agentes privados, tanto entidades financeiras como empresas, e possibilitaram um aumento do crédito interno. Para alguns analistas da crise asiática, esses fatos foram a causa principal das conturbações econômicas e financeiras que surgiram no segundo semestre de 1997 (VILARIÑO SANZ, 2001).

De fato variados aspectos foram responsáveis pela construção do cenário de vulnerabilidade do continente asiático. A crise perdurou até o ano de 1998, momento em que finalmente a Ásia conseguiu se estabilizar financeiramente.

Sem medidas efetivas que buscassem evitar a desestabilização financeira, os países asiáticos sofreram uma forte desestabilização em decorrência da crise mexicana, promovendo problemáticas avassaladoras, como a redução do crescimento, a quebra de bancos, o aumento do desemprego, o fechamento de empresas, entre outras.

Com a chegada da crise, o cenário da Ásia tornou-se aterrorizante. Em meados de 1996, as exportações desaceleraram, gerando o aumento do déficit da balança em conta

¹⁹ CANUTO, Otaviano. Crise e Recuperação na Ásia. 2001.

corrente em relação ao PIB. Na Tailândia o déficit foi mais aparente em 1996 e 1997, já na Coreia do Sul, o ano de maior impacto foi o de 1996, quanto a Indonésia, os anos de 1995 e 1996 foram os que sofreram aumento do déficit da balança em conta corrente, porém, os índices não foram tão excessivos como os de outros países do continente.

O ano de 1997, mais precisamente o seu mês de julho, foi marcado pela recessão dos mercados financeiros em decorrência da desvalorização da moeda tailandesa, promovendo pressões econômicas nos países vizinhos. O país que menos sofreu com a desvalorização da moeda tailandesa, foi Hong Kong, que aplicou eficientes técnicas e medidas de controle de mercado, como, o aumento das taxas de juros e a disposição de volume de reservas

A crise asiática iniciou-se na Tailândia e em menos de dois meses contaminou todos os outros países do continente em uma espécie de “efeito contagioso”. Com a desvalorização da moeda tailandesa, houve uma queda considerável das vendas comerciais, atingindo diretamente as divisas do país, transformando o cenário da economia tailandesa.

Assim como assegura o autor Vilariño Sanz (2001, p. 51): “O PIB da Coreia do Sul registrou uma queda de 5,8% em 1998 [...] e a taxa de desemprego passou de 2% a 8,1% em março de 1999. Na Tailândia, a queda do PIB em 1998 foi de 10% ao ano, e na Indonésia de 13,7%”.

Como meios de resolução da problemática, os bancos centrais aumentaram consideravelmente as taxas de juros e vendendo as divisas fortes do país como forma de buscar evitar as desvalorizações de outras moedas, porém, tais medidas agravou ainda mais o problema financeiro do país.

Sendo assim, é notável afirmar que variados eram os fatores que promoveram a crise financeira asiática. Antes da crise mexicana, o continente era marcado por uma grande quantidade de endividamentos em um curto espaço de tempo, além do fato de que as moedas asiáticas eram totalmente atreladas ao dólar e os governos não aplicavam medidas efetivas que buscassem evitar o acontecimento de crises financeiras do gênero.

[...] o nível de endividamento e de concessão de crédito na economia, o PIB, bem como o nível da dívida externa de curto prazo enquanto proporção das reservas internacionais, podem sinalizar a iminência de uma crise financeira (bancária e/ou cambial). Caso estejam altos tais índices, a economia mostra-se vulnerável a fugas de capital doméstico e à repatriação de capital por aplicadores externos (CANUTO, 2000, p.

8)²⁰.

Antes mesmo do início da crise asiática, o continente era marcado por altas taxas de exportações, devido relação direta ao dólar. Após a crise, as exportações despencaram consideravelmente. Estudiosos sobre o assunto relatam que o cenário da Ásia antes do início da crise era de total vulnerabilidade.

Os bancos, com fracas regulamentações, tinham baixas reservas para custear a inadimplência de seus clientes. Mesmo em um cenário totalmente desfavorável, a Ásia acreditava que sua economia era sólida e não previa qualquer impacto ao seu mercado financeiro.

Entre as causalidades da vulnerabilidade do continente asiático, estudiosos asseguram a instauração de um conjunto de medidas que previam a abertura da economia ao exterior e que favorecia a entrada de capitais, em meados da década de 90.

De fato variados aspectos foram responsáveis pela construção do cenário de vulnerabilidade do continente asiático. A crise perdurou até o ano de 1998, momento em que finalmente a Ásia conseguiu se estabilizar financeiramente.

Em 1997, uma grave crise abalou o leste da Ásia, atingindo principalmente a Coreia do Sul, Tailândia, Malásia e Indonésia. Uma crise, de grande magnitude comparável à Grande Destruição dos anos de 1930, impactos devastadores nos mercados de bens e de magnitude: aumento da produção, aumento do desemprego, agravamento dos problemas sociais, fuga de capitais e grandes danos.¹A catástrofe evidenciou algumas instituições internacionais, assim como o potencial de instabilidade inerente à nova ordem de controle internacional, assim como o potencial de instabilidade do fluxo de controle internacional entre as fronteiras nacionais (GUIMARÃES, 2010, p. 45)²¹.

Sem medidas efetivas que buscassem evitar a desestabilização financeira, os países asiáticos sofreram uma forte desestabilização em decorrência da crise mexicana, promovendo problemáticas avassaladoras, como a redução do crescimento, a quebra de bancos, o aumento do desemprego, o fechamento de empresas, entre outras.

²⁰ CANUTO, Otaviano. A crise asiática e seus desdobramentos. *Econômica*, 2000, 2.4: 25-60.

²¹ GUIMARÃES, Alexandre Queiroz. Estado e economia na Coreia do Sul-do estado desenvolvimentista à crise asiática e à recuperação posterior. *Brazilian Journal of Political Economy*, 2010, 30: 45-62.

3.2 Crise russa

Um ano após a crise asiática, os impactos econômicos em decorrência da instabilidade financeira vivenciada pelo território mexicano, atingiu a Rússia. Do mesmo modo dos países asiáticos, antes da chegada da crise, a economia da Rússia já vivia um cenário caótico de hiperinflação. Entre os anos de 1995 e 1997, com a implantação de medidas de apoio ao FMI, a inflação foi um pouco amenizada pelo governo russo, mas o déficit público e a reconversão da indústria militar persistiam.

Após a queda do muro de Berlim, a dispensa de frotas de soldados gerou um intenso descontrole da dívida pública do país. Dessa vez, sem apoio do FMI, o governo adotou medidas de emissão de títulos visando garantir rendimentos mínimos em dólar, mas a dívida pública não deixara de aumentar, gerando a queda do PIB nacional.

Em meados de 1998, fora declarada moratória pelo governo russo e pelo Banco Central, promovendo mudanças significativas na política cambial:

[...] o governo russo e o Banco Central da Rússia anunciaram um importante pacote de medidas. O núcleo das decisões tomadas afetava os compromissos de pagamentos privados com os investidores não residentes; o que se chamou de moratória russa. Também eram incluídos câmbios relevantes na condução da política do tipo de câmbio e medidas sobre uma moratória de pagamentos da dívida pública, cujo vencimento estava situado antes de 1999 (VILARIÑO SANZ, 2001, p. 81).

As medidas adotadas pelo governo do país e pelo Banco Central promoveram fortes impactos nacionais e internacionais, atingindo não só o setor financeiro, mas também no setor bancário. Com adoção da moratória unilateral de 90 dias, a Rússia conseguiu quitar com suas dívidas privadas e assim reequilibrou as suas dívidas externas.

O ano de 1997 foi marcado pela quebra de diversos bancos russos, gerando a perda de investidores, devido a dificuldade inerente com a renovação do capital de curto prazo, além da elevação das taxas de juros que chegou a assustadora marca de 200% ao ano. Todavia, assim como assegura o autor Vilariño Sanz (2001), antes do impacto bancário, o setor já passava por alta exposição ao risco de câmbio, em total vulnerabilidade:

As medidas que o governo adotou sobre a moratória das dívidas privadas tiveram o efeito de congelar transitoriamente os pagamentos que as entidades financeiras estavam obrigadas a fazer aos credores internacionais, mas a posição patrimonial dos bancos havia sofrido um

grande prejuízo (VILARIÑO SANZ, 2001, p. 89).

Em meio a crise russa, o país conseguiu quitar com o déficit público através de créditos diretos do Banco Central, além de obrigar exportadores a cederem cerca de 75% de todos os seus ingressos, assim como assegura o autor Vilariño Sanz (2001).

Com isso, a injeção de liquidez no setor bancário foi ocasionada unicamente pelo Banco Central, sem existir qualquer outra instituição que visasse a recapitalização dos bancos russos, o que veio a agravar o problema e fazer com que as empresas, em meio a intensas dificuldades financeiras, viessem a atrasar cada vez mais os seus pagamentos.

Somente no ano de 2001, o PIB da Rússia começou a atingir níveis favoráveis a economia nacional, favorecido pelo mercado do petróleo. Autores asseguram que até os dias atuais a economia russa encontra-se em processo de recuperação à crise vivenciada entre os anos de 1997 a 2000.

3.3 Crise do real brasileiro

O Brasil foi um dos países atingidos pela crise mexicana após a ocorrência da crise financeira vivenciada pela Rússia. Em meio a um cenário de total desvalorização da moeda nacional, em meados da década de 80, o Brasil enfrentou uma crise financeira grave devido o aumento desenfreado da inflação. A precificação dos produtos alteravam até mais de uma vez no mesmo dia. Para controlar os impactos, o governo brasileiro implementa o Plano Real e finalmente consegue desenfrear os altos níveis de inflação.

Todavia, o Plano Real foi implementado com alguns vícios que geraram algumas problemáticas no cenário do mercado brasileiro. Com a estabilização da inflação e a valorização do real, houve o alto do consumo interno e externo. Assim, as exportações tornaram-se mais caras e as importações mais baratas.

[...] desde o início do Plano Real, o crescimento da dívida interna não está relacionado aos investimentos públicos, mas sim as taxas de juros e aos custos da política monetária e cambial, cujo foco esteve concentrado no combate à inflação. Nesse trabalho trataremos, principalmente, sobre a questão da política cambial adotada pelo governo federal (DELLAMATRICE et al., 2010, p. 21)²².

O Brasil passou a importar constantemente dos Estados Unidos, principalmente

²² DELLAMATRICE, David José, et al. Análise da composição da dívida interna—pós Plano Real. 2010.

máquinas para indústrias. Contudo, as exportações não acompanharam o aumento das importações. Neste sentido, o governo brasileiro, buscando segurar a demanda, implementa uma política monetária associada ao consumo.

Com a elevação das taxas de juros, gerando o aumento da dívida pública, a nova política monetária não alcança os resultados esperados. Neste cenário, o governo brasileiro resolve promover o aumento da abertura comercial e assim conseguem fazer com que as taxas de juros diminuam, porém, o déficit comercial promoveu déficit em conta corrente.

Com o déficit em conta corrente, ocorre uma grave crise em torno das instituições financeiras, tendo em vista que as empresas, enfrentando grandes dificuldades, não conseguiam mais quitar com suas dívidas. Mesmo com a implementação de bancos estrangeiros neste mesmo período, o Brasil não conseguia se desviar de um aterrorizante cenário de vulnerabilidade financeira:

Após ter superado com sucesso a crise mexicana de 1994, a crise asiática de 1997 ampliou a pressão sobre os fluxos de capital, à qual respondeu o governo com significativa elevação das taxas de juros. A crise russa, por sua vez, deu início a um crescendo [sic] de pressão especulativa sobre o regime cambial brasileiro [...], mensurável pela perda significativa de reservas no segundo semestre de 1998, culminando no ataque especulativo de janeiro de 1999, que forçou a substituição do regime cambial vigente pelo modelo de câmbio flutuante (HERMANN e STUDART, 2001, p. 413).

Ainda visando reverter o cenário, quando os bancos já haviam utilizado de quase todas as suas reservas, o governo brasileiro implementa a ampliação da banda de flutuação cambial:

O sistema de bandas deu lugar a um regime de flutuação suja. A principal consequência positiva da introdução do regime flexível a partir de 1999 foi a possibilidade de ajuste na conta corrente. A reversão do déficit em conta corrente deu-se não apenas em função do câmbio real mais depreciado, mas também pela reversão do crescimento das remessas de rendas ao exterior no novo regime de política econômica (OLIVEIRA; TUROLLA, 2003, p. 203)²³.

Felizmente, o Brasil consegue se reerguer e estabilizar a sua economia. Assim sendo, o país consegue atingir uma “solidez financeira, mantida apesar dos choques

²³ OLIVEIRA, Gesner; TUROLLA, Frederico. Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas. *Tempo social*, 2003, 15.2: 195-217.

internos e externos que afetaram o mercado brasileiro nos últimos anos” (HERMANN e STUDART, 2001, p. 414).

Todavia, o déficit em conta corrente beirando os 30 bilhões de dólares, sem contar as amortizações de capital associadas a dívida externa, ainda favoreciam para que os níveis de entradas de capital permanecessem baixos. Como ajuda à economia brasileira, o FMI fornece ao Brasil 18 bilhões de dólares, o Banco Mundial fornece 4,5 bilhões de dólares e o Banco Interamericano de Desenvolvimento também fornece 4,5 bilhões de dólares.

A grande transformação capitalista ocorrida a partir de meados dos anos 70, que configurou a terceira onda de transformação produtiva mundial, condicionou países como o Brasil a um vigoroso conjunto de reformas estruturais sob a tutela do FMI e do Banco Mundial, dentre as quais uma mudança no papel desempenhado pelo Estado. Tal mudança, na especificidade brasileira, foi fundamentada num forte ajuste fiscal, que implicou o estabelecimento de prioridades macroeconômicas bem definidas. Nessa perspectiva, as reformas tinham como objetivo a estabilidade dos diferentes agregados das contas nacionais, independentemente das reais necessidades sociais de significativa parcela da população. Assim sendo, o ajuste fiscal priorizou as contas públicas em detrimento dos gastos sociais (REIS et al., 2009, p. 352)²⁴.

Segundo o FMI, com 41 bilhões de dólares, o Brasil então teria recursos mais do que suficientes para suprir as suas dívidas e reverter de vez o seu cenário econômico, e, assim ocorreu.

²⁴ REIS, Carlos Nelson dos, et al. AJUSTE FISCAL E GASTOS SOCIAIS NO BRASIL: a estabilidade em detrimento da equidade a partir das influências do FMI e Banco Mundial. *Oídles (Málaga)*, 2009.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir de um levantamento de dados e informações apresentadas em pesquisas publicadas em revistas de relevância à área da Economia, o estudo permitiu apresentar de forma detalhada e didática os principais conceitos que compõem a temática em torno da crise mexicana ocorrida no ano de 1994 e os seus impactos políticos e econômicos sentidos a nível internacional.

A partir da realização do presente trabalho, tornou-se evidente a existência de graves consequências a toda rede econômica e política que interliga vários países. De tal maneira, por meio das lições levantadas com a ocorrência da crise mexicana, é notável mencionar acerca da grande importância diante o estudo sobre as crises cambiais e os grandes impactos ocasionados pelas mesmas, uma vez que, até os dias atuais os países emergentes vem sendo constantemente ameaçados, exigindo-lhes a instauração de medidas eficientes, que promovam a tomada de decisões corretas, de modo que possam controlar ou evitar a ocorrência da desvalorização da moeda nacional e os consequentes impactos a todo o sistema econômico-político ao redor do planeta.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. IBGE. Informações disponíveis no SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais no site do Banco Central. s.d. Disponível em:

<https://www4.bcb.gov.br/pec/series/PORT/aviso.asp?frame=1>. Acesso em: 01 jun. 2022.

BELLUZO, Luiz Gonzaga de Mello. As peripécias do dólar e o poder americano. **Revista Valor Econômico**, 2006.

CANUTO, Otaviano. A crise asiática e seus desdobramentos. **Econômica**, 2000, 2.4: 25-60.

CANUTO, Otaviano. **Crise e Recuperação na Ásia**. 2001.

CHESNAIS, François (coord). A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo, SP: **Xamã**, 1998.

DELLAMATRICE, David José, et al. **Análise da composição da dívida interna—pós Plano Real**. 2010.

EDWARDS, Sebastian; SAVASTINO, Miguel A. **O peso mexicano após a crise monetária de 1994**. In: Crises Monetárias (Paul Krugman). Tradução técnica: Nelson Carneiro. São Paulo: Makron Books, 2001. p. 215-279.

EURÍPEDES, Alcântara. Alívio planetário. **Veja**, São Paulo, Abril, edição 1378, ano 28, nº06, p. 32, 8 fev. 1995.

FFRENCH-DAVIS, R..**O Efeito-Tequila, suas Origens e seu Alcance Contagioso**, em: Ffrench-Davis, R. e Griffith-Jones, S. (Orgs.) Os Fluxos Financeiros na América Latina: um desafio ao progresso, Rio de Janeiro, Ed. Paz e Terra. 1997.

FIORI, José Luís. Os moedeiros falsos. Petrópolis (RJ): **Vozes**, 1997. 239 p.

FUSER, I. México em Transe. São Paulo: **Página Aberta**, 1995.

GUIMARÃES, Alexandre Queiroz. Estado e economia na Coreia do Sul-do estado desenvolvimentista à crise asiática e à recuperação posterior. **Brazilian Journal of Political Economy**, 2010, 30: 45-62.

HERMANN, J. R. STUDART. Estrutura e operação dos sistemas financeiros no Mercosul: perspectivas a partir das reformas institucionais dos anos 1990. Brasília: **IPEA**, 2001.

IBGE, Coordenação de População. **Síntese de indicadores sociais: uma análise das condições de vida da população brasileira**. 2015. Rio de Janeiro: IBGE, 2019.

KINDLEBERGER, Charles. Manias, Pânico e Crashes: Um histórico das crises financeiras. Rio de Janeiro: **Nova Fronteira**, 2000.

KRUGMAN, P. Uma nova recessão/o que deu errado: como entender a crise da economia mundial. Tradução de Afonso Celso de Cunha Serra. Rio de Janeiro: **Campus**, 1999.

LANDAU, E. Política de estabilização mexicana 1982-1989. **Revista de Economia Política**, São Paulo, 1991.

MAIA, Jayme de Mariz. Economia internacional e comércio exterior. São Paulo: **Atlas**, 1999.

MÉXICO em Cifras. **INEGI**. 2022. Disponível em: <https://www.inegi.org.mx/app/areasgeograficas/>. Acesso em: 01 jun. 2022.

MÉXICO - Reservas Internacionais. **Trading Economics**. 2022. Disponível em: <https://pt.tradingeconomics.com/mexico/foreign-exchange-reserves>. Acesso em: 31 maio 2022.

NÁPOLES, Pablo Ruiz; DÍAZ, Juan Luis Ordaz. *Evolución reciente del empleo y el desempleo en México*. **Economía Unam**, 2011, 8.23: 91-105.

OLIVEIRA, Gerner. Brasil Real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio. São Paulo: **Mandarim**, 1996. 207p.

OLIVEIRA, Gesner; TUROLLA, Frederico. Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas. **Tempo social**, 2003, 15.2: 195-217.

PEROBELLI, Fernanda Finotti Cordeiro; VIDAL, Tatiana Ladeira; SECURATO, José Roberto. Avaliando o efeito contágio entre economias durante crises financeiras. **Estudos Econômicos** (São Paulo), 2013, 43.3: 557-594.

REIS, Carlos Nelson, et al. AJUSTE FISCAL E GASTOS SOCIAIS NO BRASIL: a estabilidade em detrimento da equidade a partir das influências do FMI e Banco Mundial. **Oídles** (Málaga), 2009.

ROCHA, G. NAFTA. **Crise do Peso 1994-95 e diretrizes de Política Econômica do Período** 2004, 66p. Monografia (Bacharelado em Relações Internacionais). Centro Universitário de Brasília – UniCEUB.

VILARIÑO SANZ, Ángel. *Turbulencias financieras y riesgos de mercado*. Madrid: Prentice Hall, 2001.