*Revista de Economia Política, vol. 44, nº 3, pp. 545-562,julho-setembro/2024*

# A breve gestão de Francisco Dornelles no Ministério da Fazenda: O ocaso da hegemonia da FGV-RJ e dos *Delfim Boys* na formulação da política econômica brasileira.

## *Francisco Dornelles' brief tenure at the Ministry of Finance: The decline of FGV-RJ and the* Delfim Boys' *dominance in shaping Brazil's economic policy*

**ALEXANDRE F. S. ANDRADA*,****

RESUMO: O texto analisa a gestão de Francisco Dornelles no Ministério da Fazenda em 1985. Além de preencher a lacuna existente na historiografia, reconstrói-se o pensamento e a atuação econômica de Dornelles e Tancredo Neves. Ambos eram conservadores, esposando um diagnóstico "monetarista" sobre a crise brasileira. Esse conservadorismo se traduzia em um relativo continuísmo da política de arrocho implementada por Delfim Netto. Argumenta-se que a saída de Dornelles da Fazenda marca uma importante virada na história econômica do Brasil. FGV-RJ e a ala "delfinista" da FEA-USP perdem a hegemonia sobre a política econômica, abrindo espaço para outras escolas, como Unicamp e PUC-Rio.
PALAVRAS-CHAVE: Francisco Dornelles; Ministério da Fazenda; monetarismo; heterodoxia.

ABSTRACT: This article analyzes Francisco Dornelles' term at the Ministry of Finance in 1985. In addition to filling the existing gap in historiography, it reconstructs the thinking and economic actions of Dornelles and Tancredo Neves. Both were conservatives, endorsing a "monetarist" diagnosis of the Brazilian crisis. This conservatism translated into a relative continuation of the austerity policy implemented by Delfim Netto. It is argued that Dornelles' departure from the Ministry of Finance marks an important turning point in Brazil's economic history. FGV-RJ and the "delfinist" faction of FEA-USP lose their hegemony over economic policy, creating space for other schools, such as Unicamp and PUC-Rio.
KEYWORDS: Francisco Dornelles; Ministry of Finance; monetarism; heterodoxy.
JEL Classification: B20; N16; N46.

* Professor do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB), Brasília/DF, Brasil. E-mail: afsa@unb.br. Orcid: https://orcid.org/0000-0003-0121-7773. Submetido: 10/Outubro/2022. Aprovado: 9/Outubro/2023.

** Agradeço a Ivan Salomão e aos pareceristas anônimos desta *Revista de Economia Política*. Dedicado à memória do professor João Sayad (1954-2021), um dos personagens do artigo, com quem tive uma breve mas marcante convivência nos tempos de doutoramento na FEA-USP.

## INTRODUÇÃO

Este trabalho analisa a gestão de Francisco Dornelles como ministro da Fazenda do Brasil entre março e agosto de 1985. Este é um interstício pouco abordado em nossa historiografia econômica. Há duas razões bastante fortes para isso. Primeiro, a própria brevidade do período, marcado pela relativa paralisia decisória desde a internação hospitalar do presidente eleito às vésperas da posse, até dias após sua morte em 21 de abril daquele ano. Segundo, é inegável a grande atratividade dos planos econômicos lançados a partir de fevereiro de 1986.

Nosso objetivo não é, porém, o de apenas preencher essa lacuna, apresentando uma narrativa detalhada daqueles primeiros meses do governo Tancredo-Sarney. Acreditamos que a gestão Dornelles marca um momento de importante transição na história do pensamento econômico brasileiro, com a perda da hegemonia dos dois grupos que dominaram a formulação da política econômica durante a ditadura; os *Delfim boys* da Faculdade de Economia da Universidade de São Paulo (FEA-USP) e grupo da Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro (FGV-RJ). Abrindo-se, assim, espaço para novas escolas, que acabariam por se tornar dominantes em grande parte da Nova República, com destaque para a Universidade de Campinas (Unicamp) e a Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio).

O artigo está dividido da seguinte forma. Primeiro fazemos uma breve apresentação da vida e das ideias econômicas de Dornelles e Tancredo. Adiante, mostramos as relações entre Dornelles e a política econômica tocada por Delfim no governo Figueiredo. Na terceira parte, mostramos a disputa entre diferentes correntes de pensamento na formulação do programa econômico da chamada Aliança Liberal. Ao final, discutimos o processo de crescente desprestígio de Dornelles junto ao restante do governo, algo que acaba desembocando em sua saída após apenas cinco meses de gestão.

## 1. DORNELLES E AS DISPUTAS IDEOLÓGICAS NA ALIANÇA LIBERAL

Nascido em Belo Horizonte em 1935, Francisco Oswaldo Neves Dornelles é neto, filho e sobrinho de militares gaúchos, algo que empresta à sua genealogia um quê dos Buendía.

Seu avô, o general Ernesto Francisco Dornelles, era irmão de Cândida Francisca Dornelles, mãe de Getúlio Dornelles Vargas, o que faz de Francisco um sobrinho-neto do mais importante político brasileiro do século XX.

Seu tio, o tenente-coronel Ernesto Dornelles, tornou-se governador-interventor do Rio Grande do Sul em 1943, graças à indicação de seu primo Getúlio. Ernesto retornaria ao Piratini em 1951, daquela vez eleito pelo Partido Social Democrático. Nesta sua última passagem pelo governo do Rio Grande, seu secretariado contava com nomes como os de Leonel Brizola e João Goulart, duas figuras centrais nos sucessos políticos nacionais dali uma década. O tenente Ernesto também foi sena-

dor por seu estado e ministro da Agricultura no governo Juscelino Kubitschek (1956-1961).

O pai de Francisco, o também tenente-coronel Mozart Dornelles, foi deslocado para o 11º regimento de infantaria em São João del-Rei, onde conheceria sua esposa, Mariana Neves. Parte de uma família com grande influência na política da cidade desde os tempos da colônia, Mariana era irmã do ainda hoje mais bem-sucedido político do clã: Tancredo de Almeida Neves.

Francisco Dornelles viveu em Minas até os 14 anos de idade, quando se mudou para a então capital do país, o Rio de Janeiro. Durante o governo democrático de Getúlio (1951-1954), seu pai chegou ao posto de chefe da Casa Militar, enquanto seu tio Tancredo, ao de ministro da Justiça, cargo que ocupava quando da crise final de 1954.

Formado em Direito pela Faculdade de Belo Horizonte em 1932, Tancredo era versado em questões econômicas. Havia sido diretor do Banco Rural de Minas (1954), diretor da Carteira de Redesconto do Banco do Brasil (1960-1961), secretário de Finanças de seu estado (1958-1960), além de presidente do BNDE (1960--1961). Foi também o primeiro *premier* daquele nosso parlamentarismo de ocasião de 1961. Àquela altura, em mensagem enviada ao Congresso, afirmou: "a bem da verdade, é que o maior responsável pela inflação é a União, tanto pela condução da política de crédito, quanto – e principalmente – pelo financiamento inflacionário de seus déficits". Essa tese levou um comentarista contemporâneo a criticar o "certo exagero de apreciação monetarista na afirmação do Primeiro-Ministro" (Cezar de Carvalho 1961, p.9).

Durante a ditadura militar, Tancredo seguiu sendo uma figura de proa da oposição consentida. Sua longa carreira política seria coroada com a vitória no colégio eleitoral em 15 de janeiro de 1985. Saiu-se vitorioso graças a uma série de fatores, entre os quais se destaca o fato de o partido situacionista do regime autoritário, o PDS (Partido Democrático Social), ter rachado no processo de escolha de seu candidato às indiretas. Os descontentes com a indicação de Paulo Maluf formaram a chamada Frente Liberal[1], grupo que abrigava nomes como os de José Sarney – que havia sido por anos presidente nacional da ARENA, ocupando o mesmo posto no PDS até 1984 –, Aureliano Chaves, Marco Maciel, Antonio Carlos Magalhães e Jorge Bornhausen. Esses dissidentes aliaram-se ao Partido do Movimento Democrático Brasileiro (PMDB), criando, assim, a Aliança Democrática.

Tancredo era visto como um moderado, tendo bom trânsito entre os militares, sendo capaz de fazer uma transição de regime sem sobressaltos. Para a vice-presidência, a Frente Liberal indicou José Sarney, que havia se filiado ao PMDB apenas por uma necessidade burocrática do regimento eleitoral em voga.

Era um equilíbrio delicado de forças. Havia por parte dos civis o temor de um retrocesso autoritário, já que nem todos os militares aceitavam a volta da demo-

[1] Para uma análise do processo de escolha do candidato do PDS e da vitória da Aliança Liberal, ver Skidmore (1988 [2004], pp. 472-481)

cracia. Por parte dos militares havia o receio de que setores ditos radicais do PMDB controlassem o governo Tancredo, desencadeando um processo de revanchismo contra os oficiais. Tais "radicais" se materializavam na figura de Ulysses Guimarães, presidente do partido e malquisto pelas Forças Armadas[2].

Entre essas preocupações havia um país empobrecido, vindo de sua pior crise econômica desde o pós-guerra[3], endividado, com a inflação às alturas e negociando acordos com o FMI. Para navegar naquele mar revolto, Tancredo escolheu seu sobrinho Francisco para a pasta da Fazenda.

Formado em Direito pela antiga Universidade do Brasil em 1960, Dornelles especializou-se em Finanças na universidade francesa de Nancy entre 1963 e 1964. De volta ao Brasil, já como funcionário do Ministério da Fazenda, viu-se algo constrangido no imediato pós-golpe, por conta das relações suas e de sua família com Vargas, Goulart e Brizola. Através do gabinete do então ministro Octávio Bulhões, Dornelles foi informado da existência de uma bolsa de estudos na Universidade Harvard a ser oferecida ao ministério. Aprovado na seleção, Dornelles relata que seu chefe o obrigou – em uma manobra de caráter persecutório – a apresentar uma carta desistindo do curso. Foi então que ele fez uso de uma relação de parentesco algo inusitada; sua tia paterna era casada com o irmão do marechal Castello Branco. Dornelles pôde, assim, se especializar em Direito Tributário nos Estados Unidos.

Dornelles afirma que retornou ao Brasil em 1966 "como um tecnocrata", começando por isso "seu relacionamento com o Delfim, o [Mário Henrique] Simonen, o [Ernane] Galvêas, e a gente do regime militar" (Dornelles 2006). Em 1967, ele se tornou professor de Direito da FGV-RJ. Junto com a FEA-USP, notadamente sua ala sob influência de Delfim Netto – grupo conhecido como *Delfim boys*[4] –, a FGV-RJ era a principal fornecedora de técnicos para a alta burocracia econômica do regime autoritário. Tendo como fundadores intelectuais os monetaristas Eugênio Gudin e Octávio Bulhões, a instituição, depois comandada por Mário Henrique Simonsen, reforçaria sua tradição conservadora com a chegada de Carlos Langoni – primeiro brasileiro a obter um PhD em Economia pela Universidade de Chicago – à sua chefia em meados dos anos 1970.

Em 1972, Delfim convidou Dornelles para ocupar o cargo de presidente da Comissão de Estudos Tributários Internacionais do Ministério da Fazenda, onde trabalhou até 1979, ano no qual – novamente por convite de Delfim – tornou-se secretário da Receita Federal. Neste último cargo, Dornelles seria parte integrante da política econômica do governo de João Figueiredo, deixando o posto apenas às vésperas da eleição de seu tio.

---

[2] Ver Ernesto Geisel em entrevista a D'Araújo e Castro (1997, pp. 262, 447).

[3] Para uma análise do período 1980-1984, ver Carneiro e Modiano (1990, pp. 323-346).

[4] Alcunha que fazia referência aos jovens economistas da FEA-USP que Delfim levava para formar sua equipe, como Affonso Celso Pastore, Milton Dallari, Carlos Antônio Rocca, Carlos Viacava, Akihiro Ikeda, entre outros.

Ou seja, em 1985, já beirando os 50 anos, Francisco Dornelles não só tinha um currículo acadêmico respeitável, mas também larga experiência burocrática. Era um conservador, contrário às heterodoxias que marcariam o governo Sarney. E Tancredo não o escolheu apenas por questões de confiança ou parentesco, havia entre eles um alinhamento de visão sobre os problemas e as soluções para a economia brasileira. É muito citado o episódio em que Chico Lopes apresentou sua proposta do choque heterodoxo para o então candidato a presidente. À saída do acadêmico, Tancredo teria dito aos interlocutores, entre os quais Dornelles: "Esse filho do Lucas Lopes tem umas ideias estranhas!" (Leitão 2013, p. 55).

Segundo relato de Dornelles (1986), Tancredo desejava entregar o controle de toda a economia para conservadores. Não o pôde. O PMDB de São Paulo exigia ao menos uma das pastas da área. Franco Montoro, então governador do estado, indicaria João Sayad, secretário de seu governo, para a pasta do Planejamento. Sayad havia sido aluno e professor da FEA-USP, tendo obtido em 1976 o título de PhD em Economia pela Universidade Yale. Ele era um crítico da política econômica de Delfim e tinha sua própria visão sobre os problemas brasileiros. Era entusiasta do diagnóstico inercialista propagado por jovens economistas ligados à PUC-Rio, como Francisco Lopes, Persio Arida e André Lara Resende, e também próximo de outros economistas do PMDB paulista, muitos dos quais ligados à Universidade de Campinas (Unicamp). Ulysses Guimarães – homem-forte do partido, que comandaria a Constituinte e seria o candidato do PMDB nas presidenciais de 1989 – consultava-se com esses economistas desenvolvimentistas da Unicamp, como Luiz Gonzaga Belluzzo, João Manuel Cardoso de Mello, Maria da Conceição Tavares e Luciano Coutinho, todos eles críticos ferozes do monetarismo.

O equilíbrio entre essas três escolas de pensamento econômico – monetaristas, inercialistas e desenvolvimentistas – em um mesmo governo era algo instável. Com Tancredo vivo, a balança pendia em favor dos conservadores. Com Tancredo morto, ela passou a pender para os "heterodoxos". E foi assim que Dornelles passou de superministro a malpropício em pouco mais de um mês de iniciada a Nova República.

## 2. DORNELLES: A CRIA DE DELFIM

Desde o final de 1979 e, em especial, a partir de 1981, Delfim Netto, então ministro do Planejamento, vinha implementando uma série de medidas recessivas para tentar contornar o brutal estrangulamento externo que se impunha ao país[5].

Em 6 de dezembro de 1979, uma quinta-feira, o Banco Central suspendeu todas as operações cambiais ao fim do expediente. A mesa só voltaria a operar na segunda. O feriado cambial – assim o chamaram à época – era o prenúncio de um pacote econômico. O mercado financeiro ficou apreensivo, antecipava-se uma maxides-

[5] Para detalhes sobre a crise ver Werneck (1986).

valorização do cruzeiro – algo que Delfim já defendia desde os tempos que estava na pasta da Agricultura –, além da reformulação da Resolução 432[6] do Banco Central (Brasil 1977). À noite, o presidente Figueiredo fez um longo pronunciamento à nação explicando as medidas econômicas adotadas. Decretava-se, de fato, uma desvalorização de 30% do câmbio, mas também o congelamento de US$ 5 bilhões depositados no BC por meio da referida resolução. Anunciaram-se também algumas medidas de política fiscal, como a extinção gradual de subsídios creditícios e isenções. Coisas estas que custavam por volta de 6% do PIB. Ao governo, as importações seriam limitadas a 80% do volume verificado em 1979. Sobre as exportações, criava-se um novo imposto e reduzia-se a abrangência da lei do similar nacional.

Os objetivos eram evidentes: estimular exportações, restringir importações e, assim, reverter o resultado comercial de um país que registrava déficits quase ininterruptos desde 1974. Buscava-se também reduzir o crescente déficit orçamentário – estimado então na casa dos 3,5% do PIB em 1978[7] –, bem como o ritmo das emissões monetárias, de forma a controlar a inflação que saltara de 44% para 77% entre 1978 e 1979, segundo medição do IGP-DI.

Quando do lançamento do pacote, o jornal *O Globo* publicou uma reportagem afirmando que "o secretário da Receita Federal, Francisco Dornelles," havia dito em evento na FGV-RJ que "a maxidesvalorização adotada pelo governo" iria "compensar as empresas pela perda dos incentivos para a exportação" e induziria "as multinacionais a transformarem seus empréstimos em investimentos diretos no país". Além disso, Dornelles explicara que as medidas compunham "uma nova estratégia na política governamental para estimular as exportações brasileiras e os investimentos no país." (O Globo 1979c, p. 23).

Dornelles não só apoiava as medidas como se tornaria, ele mesmo, peça importante na implantação da política econômica de Delfim. O imposto de renda era a principal fonte de arrecadação do governo e Dornelles era o responsável pelo "leão". Mas o papel da Receita Federal iria além de suas funções típicas. A ditadura militar acabou por agravar o autoritarismo dos formuladores de política econômica no Brasil. Delfim era criatura e perpetuador dessa tradição. Em 1968, quando assinou o famigerado AI-5, Delfim fez uso desse instrumento jurídico para constranger e intimidar empresas que majorassem seus preços. O décimo artigo do ato suspendia a garantia de *habeas corpus* não apenas para crimes políticos e contra a segurança nacional, mas também aqueles contrários "a ordem econômica e social e a economia popular" (Brasil, 1968). A definição era vaga, e os tempos eram de chumbo. Delfim e Hélio Beltrão não tiveram pudores em utilizar dessa flexibilidade hermenêutica como um espectro a assombrar os empresários classificados como gananciosos diante do congelamento de preços decretado em janeiro de 1969 (O Globo 1969, p.19).

---

[6] Ver Arida e Resende (1985).

[7] Como por essa época o Brasil tinha três orçamentos, o fiscal, o monetário e o das estatais, tais cifras devem ser vistas com reservas.

Em 1979, porém, Delfim já não tinha o AI-5 nas algibeiras. A aberração jurídica havia sido revogada em outubro do ano anterior. Mas o bacilo do autoritarismo econômico seguia inoculado em seu corpo. A alternativa era usar a Receita Federal como instrumento de ameaça. Uma reportagem da época dizia que Delfim havia recomendado – "durante reunião com secretários de Fazenda" do estados, na qual haviam participado também o "secretário especial de Abastecimento e Preço", o superintende da Sunab, e o "secretário da Receita Federal Francisco Dornelles" – que "o empresário ou comerciante que aumentar os preços de seus produtos em decorrência da recente maxidesvalorização" seria "penalizado com inspeção rigorosa em todos os seus impostos", não só o IR de pessoa jurídica, "mas, sobretudo, o Imposto de Renda da pessoa física e o descontado na fonte" (O Globo 1979a, p. 26).

Ao longo de 1982, os números da dura recessão que atingiu o país no ano anterior começaram a ser conhecidos em sua completude. Em outubro, Galvêas, então ministro da Fazenda, anunciou a meta de reduzir o déficit corrente em algo em torno de US$ 8 bilhões, o equivalente a mais de 40% em relação ao valor registrado no ano anterior. Era um ajuste que exigiria um "sacrifício importante" de todos os setores da sociedade brasileira. Segundo texto da imprensa da época, "a formulação da política econômica para 1983" havia começado "a tomar forma efetiva" após um encontro que reuniu Galvêas, o ministro do Planejamento, o presidente do Banco do Brasil, o diretor da Carteira de Comércio Exterior e Francisco Dornelles (O Globo 1982, p. 19).

Em janeiro de 1983, o governo Figueiredo assinou uma carta de intenções com o FMI, "pela qual o Brasil se comprometia a cumprir metas especificadas de política fiscal e monetária... Para continuar a receber periodicamente parcelas do empréstimo do Fundo" (Skidmore 2004 [1988], p. 459). No início de 1984, anunciava-se que o governo esperava que 50% de sua arrecadação viesse do IR, enquanto em 1982 e 1983 essa fração fora de 26% e 29%, respectivamente. Dornelles afirmava que a meta acertada com o FMI "só poderia ser cumprida à medida que a fiscalização" atuasse "mais firmemente", algo que, segundo sua palavra, aconteceria naquele ano (IR 1984, p.1).

O *Jornal do Brasil,* ao fazer um balanço da nova gestão Delfim, dizia que eram "antigos os canais de entendimento" entre ele e o "Doutor Tancredo… e sua Aliança Democrática". O periódico dizia ainda que não haveria "espanto algum se nomes como os de Francisco Dornelles, Ronaldo Costa e Luís Rogério Mitraux aparecerem em postos-chaves de um futuro Governo Tancredo". O texto classificava esses três como "'crias' de Delfim na burocracia econômica brasileira" (Almeida Filho 1984, p.14).

E mesmo com o tio já candidato, Dornelles seguiu participando de comitivas e eventos públicos ao lado de Figueiredo. Em agosto de 1984, Dornelles declarava ter deixado o cargo à disposição do governo, não escondendo seu apoio a Tancredo. Mas era só elogios ao presidente Figueiredo, destacando a antiga amizade entre as duas famílias, bem como à política econômica, que ele considerava "correta", não concordando "com as críticas que lhe têm sido formuladas" (O Estado de S.Paulo 1984, p. 4).

Em dezembro de 1984, o presidente da FIESP, Luís Eulálio Vidigal, mostrava-se tranquilo com um possível governo Tancredo, dizendo que levaria duas sugestões para o Ministério da Fazenda: Dornelles e Olavo Setúbal. O primeiro, em sua análise, conhecia "melhor que ninguém os mecanismos da administração federal e onde está a saída" (Jornal do Brasil 1984a, p.6).

Se Dornelles era percebido como a continuidade[8], Ulysses bradava constantemente contra a política econômica vigente: "A nação não aguenta mais isso que aí está. O desemprego, a inflação, a fome, as falências, a corrupção impune, sobretudo o FMI como gestor da economia e das finanças do Brasil" (Jornal do Brasil 1984a, p.1).

## 3. A MONTAGEM DO PROGRAMA ECONÔMICO DA ALIANÇA DEMOCRÁTICA

Em seus diários, Celso Furtado narra os bastidores e os conflitos na formação do plano econômico do candidato Tancredo. Ulysses andava cercado pelo grupo "progressista" do PMDB. Furtado enumera diversas reuniões cujos participantes, além dele, eram uma combinação dos seguintes nomes: Luciano Coutinho, João Manuel Cardoso de Mello, Luiz Gonzaga Belluzzo, Maria da Conceição Tavares, José Serra e Dilson Funaro. Quase todos eles nomes ligados ao Departamento de Economia da Unicamp. Ao narrar um encontro com Tancredo em agosto de 1984, no qual estavam também presentes Mello, Coutinho, Carlos Lessa, Belluzzo e Conceição, Furtado (2019) anotava: "A importância da reunião está em que permitiu romper o gelo que havia entre o grupo dos economistas do PMDB de São Paulo e o Tancredo".

No final de 1984, foi criada a *Comissão para o Plano de Ação do Governo* (Copag), composta por sete economistas, cuja função era elaborar as medidas a serem tomadas no início do mandato presidencial. A Frente Liberal indicara Hélio Beltrão (ex-ministro do Planejamento no governo Costa e Silva), Sérgio Quintella (economista ligado à PUC-Rio e presidente do PFL fluminense) e Sérgio de Freitas (então diretor do Banco Itaú).

O PMDB indicou Furtado, Coutinho e Serra. Este último – feito presidente da Comissão – era um dos que há muito defendiam uma mudança radical na política econômica brasileira. Crítico das medidas monetaristas e das receitas do FMI, afirmava que "o critério básico" para solucionar os problemas brasileiros estava "numa mudança em profundidade da política econômica" (Serra 1984, p. 21). Coutinho (1983, p.81) falava no mesmo tom contra a política de Delfim: "diante de sua própria fraqueza o governo já escolheu o caminho conformista e submisso da recessão cega, prolongada, profunda". Furtado (1983, p.9), em seu libelo *Não à Recessão e ao Desemprego*, sucesso editorial lançado em 1983, afirmava que o país havia sido

[8] Ver Corrêa de Sá (1985, p.54).

"hipotecado a banqueiros estrangeiros", e que haviam sido assinados acordos com "instituições financeiras internacionais que implicam derrogações de nossa soberania".

Outro membro da Copag era Sebastião Marcos Vital, o qual Furtado (2019) classificava como "uma pessoa… profundamente comprometida com a política econômica atual", enxergando-o como alguém que "não era nem de um lado, nem de outro" – isto é, nem do PMDB, nem da Frente Liberal –, "mas somente de Tancredo". André Lara Resende tinha a mesma impressão, como declarou anos adiante: "o economista que Tancredo ouvia era o Sebastião Marcos Vital" (Resende 1987, p.18).

Vital era mestre em Economia pela FGV-RJ. Sua dissertação foi defendida em 1972, tendo na banca Octávio Gouvêa de Bulhões, Julian Chacel e Mário Henrique Simonsen. Sua principal ligação intelectual era com este último, para quem trabalhou durante o governo Geisel. Ele não era um entusiasta de todas as medidas tomadas por Delfim. Em artigo de 1983, partindo da teoria de taxa natural de Wicksell, ele criticou o tabelamento de juros feito em 1979, bem como a mudança na política cambial e na regra de correção monetária implementadas em 1980. Ainda que acreditasse que àquela altura os juros estavam acima do seu nível natural, sua estratégia para reduzi-los era, porém, "ortodoxa". Dizia ser primordial o ataque ao "déficit global do setor público" – que à época era dado pelo somatório dos orçamentos da União, das estatais e o monetário –, o qual deveria "ser consistentemente reduzido". Algo que demandaria o "corte… dos subsídios creditícios, dos incentivos à exportação e do próprio custeio da máquina governamental" (Vital 1982, p.11).

## 4. O DELFINISMO SEM DELFIM

Em janeiro de 1985, diante das especulações sobre o futuro Ministério de Tancredo, *O Globo* reportava o desconforto até mesmo entre deputados do PFL e do PDS com o continuísmo, antecipado por conta da "presença de nomes ligados à atual equipe econômica" na lista de ministeriáveis (O Globo 1985d, p.6). Para o deputado Alceni Guerra (PFL-PR), seria impossível defender o *slogan* "Muda Brasil" com uma equipe econômica na qual constavam nomes da gestão Delfim. O deputado Oscar Alves ia ainda mais longe, apontando a possibilidade de um "delfinismo sem Delfim" (ibid.). O líder do PMDB na Câmara, Freitas Nobre, por seu turno, dizia que o partido não se oporia ao nome de Dornelles, apesar de sua "fama de monetarista" (O Globo 1985c, p. 3).

Em uma entrevista coletiva no início de fevereiro, um repórter do *Jornal do Brasil* questionou Tancredo sobre sua opinião em relação à "identificação do sr. Francisco Dornelles com o continuísmo". Outro insistiu no tema, dizendo que "nas últimas semanas, os alertas contra o continuísmo" na política econômica estariam "cada vez mais frequentes". A este último, ao falar das mudanças que desejava imprimir na economia, Tancredo afirmou: "o capitalismo brasileiro é muito mais socializante que muitos regimes socialistas", que o país era "o paraíso para as estatais, livres de qualquer controle". Por fim, disse que não se poderia mais continuar

"sacrificando a nação e o povo, para manter um conjunto de empresas estatais que têm se mostrado absolutamente ineficientes e incapazes" (O Globo 1985a, p.3).

Dornelles revelaria que sua intenção inicial, já indicado para a Fazenda, era manter Celso Pastore – o mais famoso *Delfim boy* – à frente do Banco Central. Tancredo, porém, o avisara que não havia "condições políticas" para isso, seria um continuísmo demasiado (Dornelles 1986, p.4). Segundo relatos da imprensa da época[9], a segunda opção de Dornelles para o cargo teria sido Carlos Antônio Rocca, outro discípulo de Delfim, mas que acabou recusando o convite. Por fim, o próprio Tancredo escolheu Antônio Carlos Lemgruber para cargo, alguém que Dornelles afirmava nem sequer conhecer pessoalmente até então.

Formado em Economia pela UFRJ, Lemgruber[10] tinha mestrado pela Universidade da Virgínia e doutorado pelo Brooking Institute. Alexandre Kafka, então professor na Virgínia, o indicou para um posto na FGV-RJ, ao qual acedeu em 1974. Próximo do ex-ministro Bulhões, Lemgruber tornou-se professor da EPGE e editor da *Conjuntura Econômica*. No início de 1985 ele era diretor da carteira de exportação do Banco Boa Vista e em uma carta escrita aos clientes afirmou: "o grande desafio do governo que se instala em março será o de resistir à tentação do crescimento fácil e vencer um certo clima de cansaço à austeridade orçamentária criado na sociedade brasileira depois de três anos de recessão da atividade econômica" (Lemgruber 1985, p. 15). Em seu discurso de posse no Banco Central, afirmou que "seria ilógico imaginar que se possa comprar prosperidade pela emissão de moeda ou pela emissão de dívida pública". Isto, pois, não se fazia "uma economia crescer com déficits públicos", e que "qualquer proposta de crescimento" que envolvesse "maiores gastos públicos" era "enganadora" (ibid., p. 26). Lemgruber (1990, p.529) era daqueles que acreditava ser impossível acabar com a inflação brasileira sem as dores da redução do nível de produto e emprego.

No Banco Boa Vista também trabalhava José Júlio Senna. Doutor em Economia pela John Hopkins University, Senna havia sido admitido como professor da EPGE nos anos 1970, sendo levado pelo novo presidente do BC para a diretoria de dívida pública.

No primeiro escalão do BC nos tempos de Dornelles havia outros nomes ligados à FGV. Na diretoria de Política Monetária estava Alberto Tozin Furugem. Furugem já tinha história no Banco Central, tendo substituído Carlos Langoni na diretoria da área bancária quando este se tornou presidente da instituição em 1980. Mestre em Economia pela EPGE, ele havia trabalhado como assessor de Simonsen no Ministério da Fazenda. Na Diretoria de Mercado de Capitais, outro professor da EPGE: Roberto da Cunha Castello Branco, o qual teria obtido o cargo após Paulo Guedes – que viria a ser ministro da Economia no governo Jair Bolsonaro (2019-2022) – recusar o convite.

---

[9] Ver Corrêa de Sá (1985, p.54).

[10] Como bem apontado por um dos pareceristas deste artigo, a quem somos gratos, Lemgruber foi um dos principais críticos da teoria inercialista àquela época.

## 5. A ECONOMIA POLÍTICA DO "É PROIBIDO GASTAR"

Na sua cerimônia de posse, Dornelles (1985, p.10) destacou o "privilégio de ter colaborado" com a gestão anterior. Ao tratar da questão da política monetária, afirmou que "a expansão do crédito não poderá se basear, simplesmente, nas excessivas emissões de moeda, fonte primeira do processo inflacionário". Segundo o novo ministro, não haveria "retomada sustentada do desenvolvimento... e controle do processo inflacionário sem se promover o saneamento financeiro do setor público". A dívida pública, por fim, só poderia ser reduzida através da "redução do déficit do governo". Diante do nível inflacionário vigente, Dornelles (1985, p. 10) acreditava que as políticas fiscal e monetária não seriam suficientes. Era preciso apelar também para as políticas de renda. Ainda que acreditasse que "o controle de preços aplicado de forma generalizada e prolongado não" era algo "desejável nem possível" – por esta "comprometer a eficiência do sistema produtivo" –, o fato é que alguma forma de fixação de preço máximo era vista como necessária.

Na primeira reunião ministerial, no dia 17 de março, José Sarney leu o discurso preparado pelo presidente hospitalizado, apresentando as linhas mestras do novo governo.

> A política econômica a ser implementada será de todo o Governo, de corresponsabilidade de todo o Ministério. Não abrirei mão da posição de condutor da política econômica… e não permitirei que o Ministério se divida em dois: os comprometidos com a austeridade e os comprometidos com os gastos. [...] O povo entenderá que há uma diferença considerável entre o que o Presidente quer e o que ele pode fazer, especialmente nesta fase de recursos escassos, de déficits nas contas internas e externas... [A] ordem é a seguinte: é proibido gastar. (Neves 1985, p.2)

A frase "é proibido gastar" foi reproduzida nas capas de diversos jornais no dia seguinte. Segundo Dornelles (1986, p. 4), Tancredo desejava era deixar toda a equipe econômica nas mãos de conservadores, repetindo – segundo sua interpretação – a estratégia de Getúlio Vargas. Dornelles conta que Tancredo disse-lhe certa vez que, apesar de ter sido "o maior líder populista do país", Vargas sempre havia entregado "o Ministério da Fazenda para elementos conservadores", e que ele Tancredo faria o mesmo, compondo "a parte política com o PMDB, mas a área econômica" entregue aos "conservadores" (ibid.).

A primeira opção de Tancredo para o Ministério da Fazenda, segundo Dornelles (1986, p.4), teria sido Olavo Setúbal, o banqueiro que fora prefeito de São Paulo durante a ditadura; enquanto o Planejamento ficaria na quota do PFL, que pretendia entregá-lo a Marco Maciel (PFL-PE). O PMDB paulista, porém, acabou emplacando o nome de João Sayad na Seplan. Em texto do início daquela década, Sayad (1981, p. 87) afirmou que os "momentos dramáticos e desumanos" que o país vivia eram resultado principalmente da "política intencional do governo", a qual atribuía

"à recessão e ao desemprego, as tarefas de reduzir a taxa inflacionária e ajustar a balança de pagamentos". Em 1985, Sayad seguia pensando assim.

Ainda de acordo com as confidências de Dornelles (1986, p.4), a estratégia do novo governo era fazer o primeiro ano de mandato sob um regime "da maior austeridade, reduzindo-se ao máximo todo e qualquer tipo de gasto público, tentando fazer um certo equilíbrio, visando principalmente reduzir a inflação e criar um clima para a renegociação da dívida externa". As palavras de Tancredo no discurso escrito para a posse já antecipavam as arestas que essa política enfrentaria, mas o presidente colocava-se como o grande fiador da estratégia continuísta. Tancredo havia torcido em segredo para que o governo Figueiredo aprovasse logo um acordo com o FMI e os bancos credores. Cria que tal instrumento era crucial para combater a inflação e renegociar a dívida externa em termos mais amenos. Ademais, isso o livraria de "um problema político muito grave, que era fazer um acordo depois de empossado" (ibid.).

Pode-se especular que, fosse Tancredo o presidente, a estratégia conservadora, monetarista, teria vida mais longa, já que seria ele o árbitro das contendas entre a equipe econômica. Contrafactual controverso. Dornelles (1986, p.4), já fora do ministério, ao refletir sobre a hipótese, declarou ter dúvidas de sua viabilidade: "pelo que senti depois, não sei se [Tancredo] teria condições políticas" de fazê-lo.

## 6. A FRITURA DE DORNELLES

Dornelles tomou posse com Tancredo hospitalizado. Com a morte de seu tio, ele passou a ser um corpo estranho no organismo governamental, corpo este que Sarney, Ulysses e Sayad desejavam ver expelido, de modo a permitir a implementação da agenda de mudanças.

Na sua primeira semana, Dornelles anunciou o corte linear de 10% nos gastos de todos os Ministérios, além da proibição da contratação de novos funcionários na administração pública e a suspensão dos financiamentos dos bancos públicos (exceto BB e BACEN) por 60 dias. O jornal conservador *O Estado de S. Paulo* classificou Dornelles como o "xerife das finanças públicas", começando sua gestão com um "pacote de austeridade" (O Estado de S. Paulo 1985b, p.48).

Houve também o tabelamento de alguns preços, algo que, somado à postergação do reajuste dos produtos siderúrgicos e derivados do petróleo, acabaram por ser os grandes responsáveis por manter a inflação na casa dos 7% ao mês, entre abril e junho, ante os quase 13% registrados em março de 1985. Findos tais represamentos, o IGP-DI saltaria para 14% em agosto.

O Conselho Monetário Nacional definiu uma nova fórmula de correção monetária que se baseava na média geométrica da inflação observada nos últimos três meses. Para os técnicos da Fazenda e do Banco Central, essa medida minorava as incertezas do mercado, permitindo uma maior emissão de títulos públicos e reduzindo a necessidade do financiamento inflacionário do déficit. Já para os economistas da Seplan, a nova regra era um erro técnico que provocaria um aumento do

custo de pagamento da dívida, cujo fator de correção seria um índice maior que o da inflação do mês corrente. Mas não foram só os "heterodoxos" que criticaram a medida. Paulo Rabello de Castro, então diretor da *Conjuntura Econômica*, afirmava que como a fórmula só levava em conta os índices de inflação passada, a nova regra acabava por se "tornar cúmplice de mais inflação no futuro" (O Estado de S. Paulo 1985a, p.48). Ele acreditava que o correto seria fazer algo nas linhas propostas por Simonsen, inserindo um elemento de expectativa de inflação na regra. Modiano (1990, p. 352) faz crítica semelhante.

Com apenas 15 dias de governo, surgiu o primeiro choque entre Dornelles e Sayad, causado pelo chamado *Plano de Prioridades para 85,* que retomava propostas desenvolvidas pela Copag. O projeto envolvia o aumento dos gastos com merenda escolar, distribuição de remédios, a urbanização de bairros periféricos, entre outros. O custo inicialmente estimado era de Cr$ 15,9 trilhões. Isso em um cenário em que a receita tributária projetada pela Receita Federal estava entre Cr$ 130 e Cr$ 140 trilhões, enquanto o déficit seria de Cr$ 53 trilhões. Para Sayad o programa era uma necessidade civilizatória. Vital, por outro lado, dizia que o projeto não estava em cogitação pela Fazenda.

Pouco adiante, a equipe de Dornelles entrou em rota de colisão com o ministro do Trabalho por causa do valor do salário-mínimo que vigoraria a partir do primeiro de maio. O Brasil vivia um surto de greves, interrompido apenas pela morte de Tancredo. A Fazenda desejava a manutenção dos salários reais inalterados, dando um reajuste igual ao da variação do INPC (Jornal do Brasil 1985c, p. 23). Já Pazzianotto desejava um aumento acima desse índice. Nesta batalha, Sayad pôs-se ao lado da Fazenda. Mas políticos, como o então senador Fernando Henrique Cardoso, líder do governo no Congresso, clamavam por aumentos reais. Um grupo interministerial encarregado de estudar o assunto concluiu que um aumento superior ao INPC não teria impactos significativos sobre a inflação. Ao fim venceu a proposta de Pazzianotto e o salário-mínimo foi corrigido em 112% do INPC.

Outra batalha importante entre os conservadores da Fazenda e do BC e os "heterodoxos" envolvia questões mais algo teoréticas ou dogmáticas. Sayad encampava a ideia de que o BC poderia reduzir as taxas de juros imediatamente, de modo unilateral. E que, ao fazê-lo, o custo de rolagem da dívida seria reduzido, impactando positivamente no resultado fiscal do governo. Tinha-se como tese a ideia de que o país estava preso em um equilíbrio ruim, num círculo vicioso, no qual taxas de juros elevadas acabavam por aumentar o custo de pagamento da dívida interna, o que por sua exigia juros ainda mais elevados. Já os monetaristas defendiam a tese de que os juros eram altos por conta do estado ruim das contas do governo, de modo que a única forma de os reduzir de modo sustentável, seria equacionando o problema fiscal. Diante das duas propostas, Sarney ficava publicamente ao lado de Sayad.

Outra fonte de atrito: Dornelles sustentava que os cortes nos orçamentos das empresas estatais deveriam ser de no mínimo Cr$ 29 trilhões. Sayad, porém, defendia um corte menor, de Cr$ 19 trilhões. Dizia o chefe da Seplan que qualquer corte acima desse valor implicaria efeitos recessivos sobre a economia. Sarney no-

vamente ficaria do lado de Sayad. Pouco adiante, o ministro do Planejamento pediria ainda a recomposição de Cr$ 5 trilhões no orçamento das estatais cujos resultados teriam sido prejudicados pelos quatro meses de congelamento de preços. Dornelles e sua equipe eram contra esse aditivo. Saíram, mais uma vez, derrotados.

Em junho, já eram ostensivos os conflitos entre a equipe econômica e a paralisia decisória, algo que causava incerteza entre os agentes econômicos, inclusive o FMI, como relatava um analista estrangeiro: "Mr. Sarney… been unable to define an economic policy because of infighting in the cabinet he inherited, while the broad alliance formed by Mr. Neves to sustain the new Government looks close to disintegration" (Riding 1985, p.2).

O desprestígio, ou melhor, a chamada "fritura" de Francisco Dornelles seguiu em fogo alto. O fim chegaria em 26 de agosto. Dornelles encaminhou ao presidente da República uma nota protocolar, pedindo ao chefe do Executivo que o concedesse a "exoneração do cargo de Ministro de Estado da Fazenda". Sarney, por sua vez, demonstrou um protocolar pesar em relação à decisão do ministro, aproveitando para criticar ele e sua equipe, dizendo que "o país não pode parar de crescer e não pode adotar medidas recessivas, que provocariam desemprego e criariam o risco de uma convulsão social, capaz de abalar as instituições democráticas" (O Globo 1985, p.24).

O gatilho para o pedido de Dornelles foi a demissão de Vital, que ocupava o cargo de ministro interino enquanto ele estava em Paris, em tratativas sobre a dívida externa. No dia 22 de agosto, em um almoço com banqueiros em Brasília, Vital teria feito severas críticas à política econômica, afirmando que os responsáveis por sua condução não estavam "respeitando os desígnios do Presidente Tancredo Neves", e que "o Ministério da Fazenda já exauriu sua participação na tentativa de corrigir a economia nacional" (Jornal do Brasil 1985b, p.1). O interino afirmou ainda que os gastos do governo não estavam "sendo feitos com a moderação necessária", de forma que tais "desperdícios não" seguiam "a rigidez indispensável ao equilíbrio do déficit". Segundo Vital, era enganoso acreditar numa redução do déficit: pois os *policymakers* "não estão preocupados com o dia de amanhã" (ibid.). Segundo a imprensa da época, o discurso e as confidências de Vital deixaram a plateia perplexa.

Vital chegou a negar que teria feito tais críticas, mas já circulava na Fazenda um estudo em que os técnicos do órgão marcavam sua oposição de antagonismo em relação ao resto do governo. O documento afirmava que o processo inflacionário ameaçava "fugir do controle e a inflação se transformar em hiperinflação". Dizia ainda que "negligenciar as dificuldades atuais" – especialmente o déficit público e a inflação – "é ter que revivê-las, mais à frente, em dimensões ainda maiores e talvez incontroláveis". Não havia mais espaço para gradualismo, "o combate à inflação" deveria começar "pela redução dos profundos desequilíbrios das finanças governamentais", concretizados num déficit de Cr$ 109 trilhões, algo como 7% do PIB do país. Entre reduções nos gastos com custeio, investimento, subsídio, entre outros, propunha-se como objetivo a economia de Cr$ 50 trilhões. Reconhecia-se que os juros haviam atingido "níveis absurdos", mas que isso era uma "melhor

opção que o simples descontrole monetário", de tal forma que s taxa do *overnight*[11] deveria se situar "em níveis compatíveis com o controle da base monetária". Concluía-se: "não há outra alternativa ao urgente saneamento financeiro do setor público; evitá-lo é mergulhar deliberadamente no caos" (Jornal do Brasil 1985a, p. 15).

Sebastião Vital foi, portanto, apenas o mensageiro de uma insatisfação generalizada entre os "monetaristas" que compunham o governo. Sarney tomou a fala de Vital como uma ofensa pessoal. A *Gazeta Mercantil* repercutiu a demissão do interino, afirmando que ele "vinha sendo uma fonte constante de atritos internos no governo". Classificado como um homem "muito ligado ao ex-ministro" Simonsen, reconhecia-se, porém, que Vital era o "colaborador de primeira hora da candidatura de Tancredo" e um dos "pivôs que atuaram na montagem do [seu] programa econômico". Segundo o jornal, Vital era também "um dos polos de catalisação de divergência, especialmente com a Seplan" (Pinto 1985, p. 3).

Dornelles sabia-se malquisto. No aniversário de um ano da eleição de Tancredo, o *Jornal do Brasil* publicou uma entrevista com o ex-ministro. Ao tratar do episódio Vital e de sua saída, disse: "Na verdade, eu sentia que minha presença no Ministério da Fazenda não estava ajudando o presidente Sarney, mas só estava causando transtornos. As forças políticas que apoiavam o presidente não estavam recebendo muito bem minha presença". Confessava a derrota: "Eu… pretendia fazer uma política de maior austeridade e concluir um acordo com o FMI e os bancos" (Dornelles 1986, p.4).

Com a queda de Dornelles e Vital, os monetaristas da FGV que estavam no Banco Central – Lumgruber, Furugem e Castello Branco – pediram demissão. No lugar deles entrariam os "inercialistas" da PUC, como Persio Arida e Lara Resende.

E os paulistas que corriam o risco de ficar sem nenhuma das pastas da Economia acabaram ficando com as duas. Franco Montoro indicou Dilson Funaro, empresário paulista, filiado ao PMDB e então presidente do BNDES. Fazenda e Planejamento agora cantavam em uníssono e a probabilidade de um choque heterodoxo – ao estilo do Plano Austral argentino implementado em junho de 1985 – passou a ser amplamente antecipada pelos agentes.

Tancredo talvez contasse com a paciência dos brasileiros para um sacrifício; Sarney, não. Sarney precisava de um milagre, e o Plano Cruzado funcionou como tal, levando o inesperado presidente da República a atingir níveis inimagináveis de popularidade. Mas o milagre, porém, duraria apenas até novembro daquele ano. E o congelamento generalizado e prolongado em 1986 adicionou gasolina à fogueira inflacionária inercial do Brasil; dali em diante, em face de qualquer fato ou boato de uma nova intervenção do governo, os agentes reajustavam preventivamente seus preços. O governo que recebeu uma inflação de 200% ao ano dos militares passaria a faixa para Fernando Collor com uma de mais de 80% ao mês.

---

[11] As questões da dívida pública interna e do *overnight* foram elementos centrais do Plano Brasil Novo, mais conhecido como Plano Collor, de março de 1990. Ver Andrada (2018) para um panorama do debate econômico brasileiro à época.

Defenestrado do governo, Dornelles filiou-se ao PFL, partido de visão mais conservadora, inclusive na economia, do que o PMDB. Disputou e conseguiu uma cadeira na Assembleia Constituinte. Sua carreira política continua, mas ele mesmo quase não fala de sua breve gestão no Ministério da Fazenda.

## CONCLUSÃO

O artigo analisou não apenas os aspectos mais importantes da breve gestão Dornelles, mas também fez uma reconstrução de sua trajetória na burocracia econômica do país. Examinamos as ideias e os discursos econômicos de Dornelles e Tancredo, mostrando o relativo conservadorismo que os unia em tais matérias. Mostramos evidências de que Tancredo buscava uma política de certo continuísmo, prestigiando o diagnóstico dito monetarista da crise brasileira, como sugere sua confiança e indicação de Sebastião Vital para compor a Copag e dirigir a Secretaria de Política Econômica. Enquanto o Ministério da Fazenda e o Banco Central abrigavam os economistas de viés mais conservador, o Ministério do Planejamento, liderado por João Sayad, era a caixa de ressonância das ideias dos economistas dos setores progressistas do PMDB.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS


Almeida Filho, Hamilton (1984, 25 Novembro). "Delfim se despede do disfarce de tecnocrata e assume a política". Jornal do Brasil, Rio de Janeiro, p. 14.

Andrada, Alexandre F. S. (2018). "Quem, afinal, apoiou o Plano Collor?." Brazilian Journal of Political Economy 38, no. 4: 781-799.

Arida, Persio & Resende, André Lara (1985). "Recessão e taxa de juros: o Brasil nos primórdios da década de 1980." Brazilian Journal of Political Economy 5, no. 1.

Brasil (1968). Ato Institucional n. 5 de 13 de dezembro de 1968. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ait/ait-05-68.htm >. Último acesso em outubro de 2023.

Brasil (1977). Resolução 432 do Banco Central, de 23 de junho de 1977. Disponível em < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1977/pdf/res_0432_v1_O.pdf>. Último acesso em outubro de 2023.

Carneiro, Dionísio Dias & Modiano, Eduardo (1990). "Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984". In: Abreu, Marcelo de Paiva (org.) A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990, 24a reimpressão, pp. 295-322.

Cezar de Carvalho, E. (1961, 20 Janeiro). "Inflação e custo de vida". Jornal do Commercio, Rio de Janeiro, p. 54.

Corrêa de Sá, Marcos (1985, 3 Março). "A metamorfose do continuísmo". Jornal do Brasil.,Rio de Janeiro, p. 54.

Coutinho, Luciano (1983). "Não foi por falta de aviso." Brazilian Journal of Political Economy 3, no. 1.

D'Araújo, Maria Celina & Castro, Celso (1997). Ernesto Geisel. 4a edição. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas.

Dornelles, Francisco (1985, 16 Março). "O governo Tancredo vai dar certo". Discurso de posse no Ministério da Fazenda. O Globo, Rio de Janeiro, p.10.

Dornelles, Francisco (1986, 15 Janeiro). "Tancredo queria apoio da cidade para mudar o campo". Entrevista ao Jornal do Brasil, Rio de Janeiro, p. 4.
Dornelles, Francisco (2006). "Programa Memória Política (Depoimento)". Câmara dos Deputados: Brasília. Disponível em < https://www2.camara.leg.br/a-camara/documentos-e-pesquisa/arquivo/historia-oral/Memoria%20Politica/Depoimentos/francisco-dornelles/texto >. Último acesso em outubro de 2023.
Furtado, Celso (1983). Não à recessão e ao desemprego. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
Furtado, Celso (2019). "Caleidoscópio da abertura". Revista Piauí, Rio de Janeiro, ed. 155. Disponível em <https://piaui.folha.uol.com.br/materia/caleidoscopio-da-abertura/>, último acesso em fevereiro de 2021.
Jornal do Brasil (1984) "Candidato da FIESP". 17.12.1984.
Jornal do Brasil (1984a) "Governo alerta para risco das pressões. Ulysses diz que nação não aguenta mais". 18.4.1984.
Jornal do Brasil (1984b) "IR dará metade da receita da União em 84" 12 Janeiro 1984.
Jornal do Brasil (1985a) DOCUMENTO crítico chega a falar em mergulho no caos (1985, 23 Agosto). Jornal do Brasil, Rio de Janeiro, p. 15.
Jornal do Brasil (1985b) "MINISTRO crítica a política econômica (1985, 23 Agosto). Jornal do Brasil, Rio de Janeiro, pp. 1 e 15.
Jornal do Brasil (1985c) "MINISTROS debatem salário mínimo". 31.3.1985.
Leitão, Miriam (2013). Saga brasileira. A longa luta de um povo por sua moeda, 8a edição. Rio de Janeiro: Record.
Lemgruber, Antônio C. (1985, 23 Fevereiro). "Lemgruber aponta desafios da nova política econômica". Entrevista concedida ao Jornal do Brasil, Rio de Janeiro, p. 15
Lemgruber, Antônio C. B. (1990). "Expectativas racionais e o dilema produto real/inflação no Brasil". Revista Brasileira de Economia 44, n. 1.
Modiano, Eduardo (1990). "A ópera dos três cruzados" In: Abreu, Marcelo de Paiva (org.) A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990, 24a reimpressão, pp. 347-387.
Neves, Tancredo (1985, 18 Março). "Sou o condutor da política econômica. Construir uma grande nação brasileira não é utopia". Discurso de posse. O Globo, Rio de Janeiro, pp.1-2
O Estado de S. Paulo (1984) "Dornelles põe o cargo à disposição, 22.8.1984.
O Estado de S. Paulo (1985a) "Criticado o método de correção monetária, 25.3.1985.
O Estado de S. Paulo (1985b) "Dornelles assume o comando das finanças. 24.3.1985.
O Globo (1969) "Governo congela preços ao nível de dezembro de 1968" 7.1.1969.
O Globo (1979a) "Empresário que aumentar preço sofrerá devassa fiscal".18.12.1979
O Globo (1979b) SIMONSEN: novas medidas exigem estudo cuidadoso (1979, 8 Dezembro). O Globo, Rio de Janeiro, p. 23.
O Globo (1982) "Galvêas quer superávit de US$ 6 bi em 1983. 5.10.1982.
O Globo (1985a) "A reforma tributária tem que ser o suporte da descentralização administrativa", 12.2.1985.
O Globo (1985b) Dornelles se demite amanhã. O presidente lamenta". 17.8.1985.
O Globo (1985c) "Freitas Nobre garante que PMDB não veta Dornelles", 1.2.1985.
O Globo (1985d) "Reação entre liberais: há ameaça de continuísmo". 24.1.1985.
Pinto, Celso (1985, 26 Agosto). Críticas internas irritam Sarney. Gazeta Mercantil, Rio de Janeiro, p.3.
Resende, André Lara (1987). Entrevista a Solnik, Alex. Os pais do cruzado contam porque não deu certo. São Paulo: L&PM Editores.
Riding, Alan (1985, 27 Agosto). "Economic uncertainty of Brazil". The New York Times, Nova Iorque, p.2.
Sayad, João (1981). "A funcionalidade política da recessão." Brazilian Journal of Political Economy 1, no. 4.

Serra, José (1984). "A crise econômica e o flagelo do desemprego." Brazilian Journal of Political Economy 4, no. 4.
Skidmore, Thomas (1988 [2004]). Brasil: de Castelo a Tancredo, 8a edição. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
Vital, Sebastião M. (1982, 9 Dezembro). "Taxa de juros, inflação e recessão". Jornal do Brasil, Rio de Janeiro, p. 11
Werneck, Rogério L. F. (1986) "Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público." Pesquisa e Planejamento Econômico, 16(3).