

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

HERANÇA MACROECONÔMICA DEIXADA PELOS GOVERNOS (1956-2009)

Carlos Frederico Barbetto Bou Nader

Nº de matrícula: 0610276

Professor Orientador: Luiz Roberto Azevedo Cunha

Junho de 2010

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

HERANÇA MACROECONÔMICA DEIXADA PELOS GOVERNOS (1956-2009)

Carlos Frederico Barbetto Bou Nader

Nº de matrícula: 0610276

Professor Orientador: Luiz Roberto Azevedo Cunha

Junho de 2010

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.

AGRADECIMENTOS:

Agradeço aos meus pais pela educação que puderam me proporcionar; à minha família e meus amigos por fazer esta jornada menos árdua; ao meu orientador Luiz Roberto Cunha pelos comentários e orientação deste trabalho; e aos professores e funcionários do Departamento de Economia da PUC-Rio pelo conhecimento transmitido e excepcional serviço prestado.

SUMÁRIO

LISTA DE GRÁFICOS E TABELAS.....	5
INTRODUÇÃO.....	8
GOVERNOS DO PERÍODO 1956-2009	
CAPÍTULO 1 - Período JK(1956-1960).....	9
CAPÍTULO 2 - Período Quadros/Goulart(1961-1964).....	11
CAPÍTULO 3 - Período Castello Branco(1964-1967).....	13
CAPÍTULO 4 - Período Costa e Silva/Médici(1967-1973).....	16
CAPÍTULO 5 - Período Geisel(1974-1978).....	19
CAPÍTULO 6 - Período Figueiredo(1979-1984).....	23
CAPÍTULO 7 - Período Sarney(1985-1989).....	26
CAPÍTULO 8 - Período Collor/Itamar(1990-1994).....	30
CAPÍTULO 9 - Período FHC(1995-2002).....	34
CAPÍTULO 10 - Período Lula(2003-2009).....	37
CONCLUSÃO	41
APÊNDICE ESTATÍSTICO.....	44
BIBLIOGRAFIA	46

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

Gráfico 1.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1956-1960.

Gráfico 1.2 – Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1956-1960.

Gráfico 2.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1961-1964.

Gráfico 2.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1961-1964.

Gráfico 3.1 -- Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1964-1967.

Gráfico 3.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1964-1967.

Gráfico 4.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1967-1973.

Gráfico 4.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1967-1973.

Gráfico 5.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1974-1978.

Gráfico 5.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1974-1978.

Gráfico 6.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1979-1984.

Gráfico 6.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1979-1984.

Gráfico 7.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1985-1989.

Gráfico 7.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1985-1989.

Gráfico 8.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1990-1994.

Gráfico 8.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1990-1994.

Gráfico 9.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 1995-2002.

Gráfico 9.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 1995-2002.

Gráfico 10.1 - Produto interno bruto (PIB): variação real anual (esquerda) vs. Inflação - IGP-DI (% a.a.) (direita) durante o período 2003-2009.

Gráfico 10.2 - Dívida externa líquida/ exportações (esquerda) vs. Saldo em transções correntes(%PIB) (direita) durante o período 2003-2009.

Gráfico 10.3 – Dívida líquida do setor público – interna (%PIB) durante o período 1999-2009.

Gráfico 10.4 – Necessidade de financiamento do setor público (NFSP) – primário (%PIB) durante o período 1999-2009.

Gráfico 11.1 – Dívida líquida do setor público(DLSP) como % do PIB.

Tabela 1.1 - Comparação de indicadores econômicos entre o período 1956-1960 e o anterior.

Tabela 2.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1961-1964 e o anterior.

Tabela 3.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1964-1967 e o anterior.

Tabela 4.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1967-1973 e o anterior.

Tabela 5.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1974-1978 e o anterior.

Tabela 6.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1979-1984 e o anterior.

Tabela 7.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1985-1989 e o anterior.

Tabela 8.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1990-1994 e o anterior.

Tabela 9.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 1995-2002 e o anterior.

Tabela 10.1 – Comparação de indicadores econômicos entre o período 2003-2009 e o anterior.

1-Introdução

Muitas vezes o sucesso de um determinado período ou governo é avaliado somente de acordo com o crescimento econômico obtido pelo mesmo, deixando de considerar a herança macroeconômica legada aos governos e às gerações seguintes. Entretanto, a estabilidade macroeconômica é condição necessária para que se consiga um crescimento econômico de longo prazo. O período JK (1956-1960), por exemplo, foi marcado pelo elevado crescimento econômico e modernização do país, ficando conhecido como “Anos Dourados”, mas deixou para o governo seguinte a herança da elevação da inflação, aumento do déficit público e piora da situação externa.

Outro período marcante da história econômica brasileira e que terá um enfoque maior neste trabalho consiste no período entre 1967 e 1979, quando o país apresentou elevadas taxas de crescimento do PIB, fruto de políticas que priorizaram o crescimento econômico mas que deixaram um alta “conta” a ser paga na década seguinte.

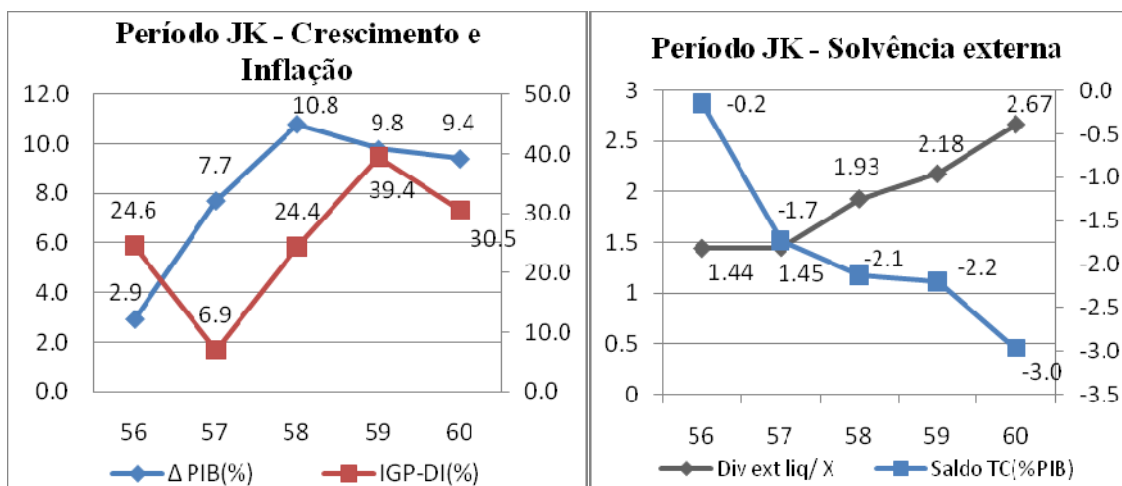
Este trabalho pretende analisar a herança macroeconômica deixada pelos governos brasileiros aos seus sucessores e engloba desde o governo Juscelino (1956) até o governo Lula (2009). Para isto serão consideradas as variações de indicadores macroeconômicos entre o último ano de cada governo e o ano anterior ao que este assumiu. Cinco indicadores serão utilizados para avaliar cada período, são eles: inflação, dívida externa líquida/exportações, saldo em transações correntes (%PIB), crescimento do PIB e um indicador de dívida ou déficit público que melhor se adequa às especificidades do período.

Cada um dos dez governos será analisado concisamente com base em referências bibliográficas e nas variações dos indicadores anteriormente descritos. Ao final de cada período será feito um enfoque à herança deixada para governo seguinte e uma comparação entre os indicadores no início, durante e ao final do governo. Na conclusão é feita uma breve avaliação das heranças deixadas pelos governos e das variáveis analisadas durante o trabalho. Além disto, é feito um panorâma dos impactos de algumas reformas recentes sobre a capacidade dos governos de postergar o ônus de suas medidas, deixando-o para seus sucessores.

Governos do período 1956-2009

CAPÍTULO 1 - Período JK (1956-1960)

Gráficos 1.1 e 1.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

O Plano de Metas, implementado durante o governo JK, previa um investimento de cerca de 5% do PIB entre 1957 e 1961, representando quase um terço da taxa bruta de poupança do período, cuja média era de 16%. Tal política possibilitou uma rápida industrialização, com a participação da indústria no PIB passando de 25,6% em 1955 a 32,2% em 1960, e um elevado crescimento econômico (crescimento médio de 8,1% no período 1956-60).¹

Por outro lado, tal ênfase no desenvolvimento foi obtida com a adequação das políticas monetária e fiscal aos objetivos do Plano de Metas. Com a elevação dos investimentos públicos e ausência de uma reforma tributária que possibilitasse um aumento de receitas da União, o déficit público acabou sendo financiado via inflação (com expansão monetária e aumento do crédito).² Há de se levar em conta que, devido à Lei da Usura, os títulos do governo tinham rendimento reais negativos e, portanto, não representavam uma alternativa viável de financiamento.

¹ Orenstein e Sochaczewski (1990)

² Mesquita (1992)

De acordo com Villela(2005):

“Tratava-se, portanto, de um mecanismo clássico de extração de “poupança forçada” da sociedade como um todo, via inflação, e seu direcionamento aos agentes encarregados de realizarem as inversões previstas no Plano de Metas.”

O uso deste mecanismo de financiamento (via inflação), fez com que o índice geral apresentasse uma forte elevação entre os anos de 1957 e 1958, levando a inflação a saltar de 6,9% para 24,4% entre os dois anos, ficando em 39,4% e 30,5% nos dois anos seguintes. Durante o período 1956-60, a inflação média ficou em 24,7% a.a., apresentando uma alta em relação à média do período 1951-55(16,6%)

Além da aceleração inflacionária e do aumento do déficit público, no período 1956-1960 há uma piora da situação externa. As exportações caíram quase 15% e a dívida externa líquida aumentou 50% (chegando a 2,67 vezes as exportações em 1960).

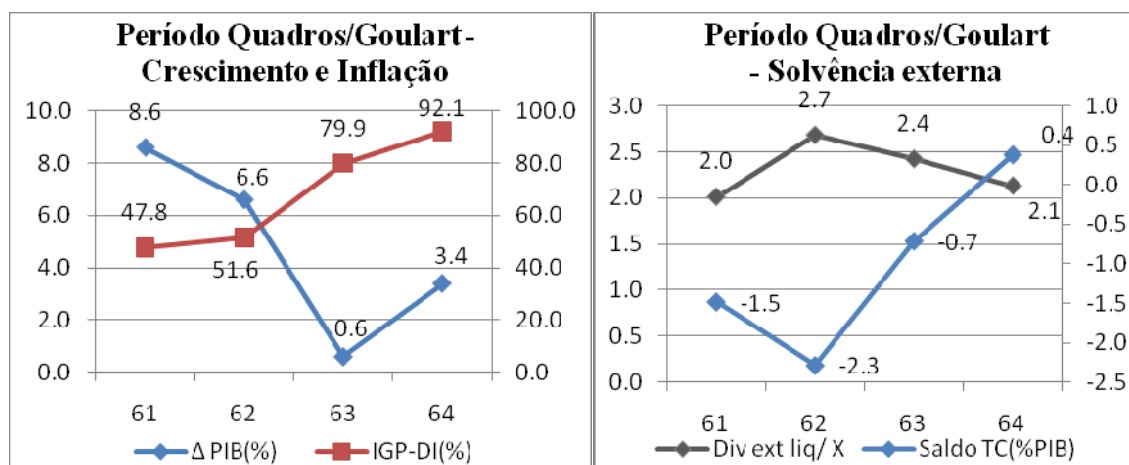
Segundo Villela(2005),“(...) JK de fato entregou a seus sucessores uma economia maior e mais desenvolvida, mas, ao mesmo tempo, deixou-lhes um “presente de grego”, sob a forma da piora de alguns dos principais indicadores macroeconômicos internos e externos.” Esta foi a herança negativa deixada por JK aos seus sucessores.

Tabela 1.1

Indicador/Período	1951-55	1956-60	1960
Δ PIB(%a.a.)	6.7	8.1	9.4
IGP (%a.a.)	16.6	24.7	30.5
Dív. Externa líquida/ exportação	0.4	1.9	2.7
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(1.7)	(1.8)	(3.0)

CAPÍTULO 2 - Período Quadros/Goulart (1961-1964)

Gráficos 2.1 e 2.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

Segundo Mesquita(1992), “o período 1961-64 pode ser visto como um interregno no qual um aparelho estatal e uma estrutura institucional anacrônicos se desgastavam num ambiente de estagnação com inflação crescente, questões que só seriam resolvidas através da reforma do Estado e da nova institucionalização econômica do país após 1964.”

Por causa da conturbada herança macroeconômica herdada de JK, Jânio recorre a um pacote de medidas ortodoxas, do qual faziam parte uma desvalorização e unificação cambial, política monetária contracionista e redução dos subsídios governamentais. Entretanto, a curta duração de seu governo (7 meses) impede uma melhor avaliação sobre os impactos desta política.³ Após a renúncia de Jânio, Goulart toma posse em setembro de 1961, ainda que com poderes diminuídos.

O ano de 1961 foi positivo do ponto de vista econômico, apesar do crescimento da inflação, houve um vigoroso crescimento econômico (8,6%) e uma redução da razão dívida externa líquida/exportações (que caiu de 2,7 para 2), fruto do aumento de 8% nas exportações.

Porém, o período compreendido entre 1962 e o golpe de 1964 foi marcado pela instabilidade política, aceleração da inflação e baixo crescimento econômico.

³ Abreu(1990) e Villela(2005)

Como resposta à deterioração externa e à aceleração inflacionária, foi lançado em 1962 o Plano Trienal, que diagnosticava a inflação como consequência de um excesso de demanda causado pelo déficit público e continha medidas ortodoxas para a estabilização da economia. Todavia, diante do fracasso da renegociação da dívida externa e críticas em relação ao caráter recessivo da plano, Goulart dá sinais de abandono às medidas propostas no Plano Trienal.

Segundo Abreu(1990), “O descontrole das contas públicas é óbvio depois de meados de 1963.(...) O Plano Trienal só havia alcançado a redução inflacionária em abril de 1963. Com o seu fracasso reverteu-se rapidamente a taxas semelhantes, e logo superiores, às alcançadas no passado.”

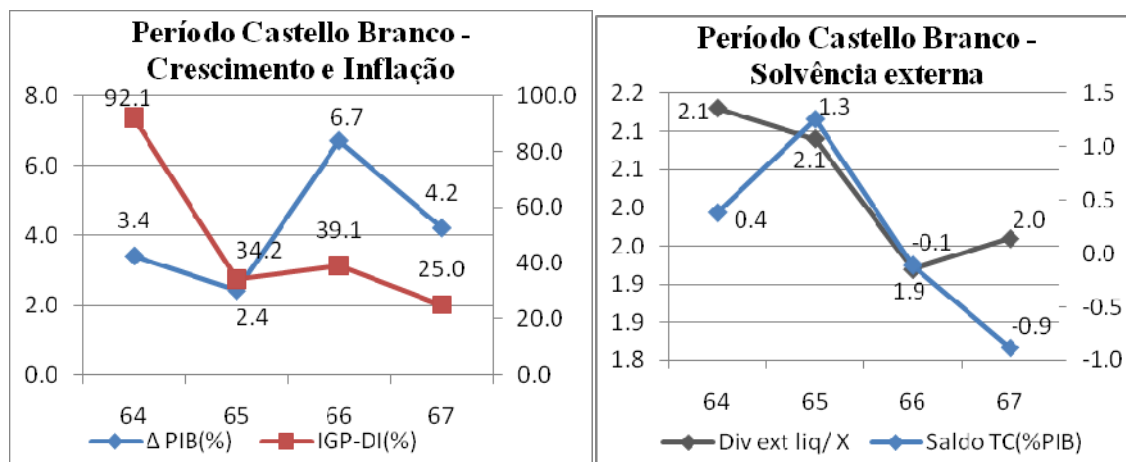
Diante dos desequilíbrios herdados do período anterior, do quadro político bastante instável e da brevidade das políticas adotadas, fica difícil avaliar a gestão econômica do período Quadros/Goulart. Como herança aos governos seguintes, ambos não solucionaram o desequilíbrio macroeconômico que herdaram e ainda deixaram uma economia com inflação elevada (92,1% em 1964) e crescente, além de um baixo crescimento econômico.

Tabela 2.1

Indicador/Período	1956-60	1961-64	1964
Δ PIB(%a.a.)	8.1	4.8	3.4
IGP (%a.a.)	24.7	66.8	90.1
Dív. Externa líquida/ exportação	1.9	2.3	2.1
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(1.8)	(1.0)	0.4

CAPÍTULO 3 - Período Castelo Branco (1964-1967)

Gráficos 3.1 e 3.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

Conforme observado nos gráficos acima, o período 1964-67 é marcado pela forte queda da inflação promovida pelo Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), que segundo Roberto Campos era o “lançamento de um plano de emergência destinado a combater eficazmente a inflação”. O programa foi formulado pelos ministros do Planejamento e da Fazenda, Roberto Campos e Octávio Bulhões, respectivamente. De acordo com o diagnóstico “ortodoxo” da inflação no Brasil, esta era causada pela expansão da demanda agregada via:

1. Déficit Público financiado via expansão monetária
2. Expansão do crédito
3. Aumentos salariais acima da produtividade

Tal diagnóstico inspirou as principais medidas do PAEG, são elas:

1. Programa de ajuste fiscal, com base em metas de aumento de receita e de contenção de despesas;
2. Um orçamento monetário que previa taxas decrescentes de expansão dos meios de pagamentos;
3. Uma política de controle do crédito ao setor privado, limitado às taxas de expansão dos meios de pagamentos;
4. Mecanismo de correção salarial pelo qual “as revisões salarial(...) deverão guiar-se pelo critério da manutenção, durante o período de vigência de cada reajustamento,

do salário real médio verificado no biênio anterior, acrescido de porcentagem correspondente ao aumento de produtividade.”

O PAEG estabeleceu metas decrescentes de inflação, que indicavam uma estratégia gradualista de combate à inflação. Além do plano de estabilização, foram implementadas “reformas de estrutura”, que tiveram como foco a estrutura financeira e tributária.

Dentre tais reformas destacam-se a criação da correção monetária, a substituição de impostos em cascata pelo de valor adicionado (mais eficientes) e uma reestruturação no SFN (criação do Banco Central, entre outras instituições). A correção monetária visava proteger o retorno real dos ativos contra a alta inflação e atenuar as distorções inflacionárias descritas por Simonsen (1964)⁴, entretanto, anos mais tarde, acabou se tornando um mecanismo de realimentação da inflação. Com esse mecanismo, o governo poderia financiar-se através de títulos públicos (ORTN). À respeito da reforma financeira Hermann(2005) destaca que: ”O principal efeito visível a curto prazo foi a efetiva criação de um mercado de dívida pública no país, viabilizando, de forma permanente, o financiamento não-monetário dos déficits do governo. A partir de 1965, esses déficits passaram a ser, predominantemente, financiados com dívida pública.”

De acordo com Resende (1990): “Das três “normas básicas” do programa desinflacionário do PAEG, a saber, contenção dos déficits governamentais, política salarial e política de crédito às empresas, a primeira foi a mais bem-sucedida.”

A expansão das exportações na ordem de 24% no período 1964-1966 aliado ao menor crescimento da dívida externa líquida(abaixo de 10%), fizeram com que a razão dívida externa líquida/exportações caísse de 2,1 para 1,9 no período.

⁴ No texto “A experiência inflacionária no Brasil”, M. H. Simonsen identifica 8 distorções causadas pela inflação brasileira. A saber: i) instabilidade e desordem salarial; ii) controle das tarifas dos serviços de utilidade pública; iii) controle cambial; iv) distorções no mercado de crédito; v) imprevisibilidade financeira; vi) ilusões de rentabilidade; vii) desestímulo aos investimentos sociais; viii) falência do papel orientador dos preços.

Em suma, o governo Castello Branco deixou para seu sucessor uma economia com uma inflação muito menor (além de decrescente) do que a que recebera, além disso conseguiu criar um mercado de dívida pública e melhorar a situação externa do país. Ademais, a diminuição do ritmo de crescimento entre 1963-67 criou um hiato entre o produto observado e o potencial, algo que poderia ser explorado pelos governos seguintes.⁵

Segundo Hermann:” O governo Castello Branco tomou para si a tarefa de “arrumar a casa” a fim de viabilizar a rápida retomada do crescimento econômico – que, em princípio, deveria ocorrer ainda em sua gestão. Contudo, o plano antiinflacionário traçado, apesar de gradualista, acabou se mostrando mais restritivo da atividade econômica do que o desejável(...). O maior êxito (...) deu-se na área fiscal: além de os déficits serem reduzidos, criou-se(...) condições duradouras de financiamento não-monetário.”

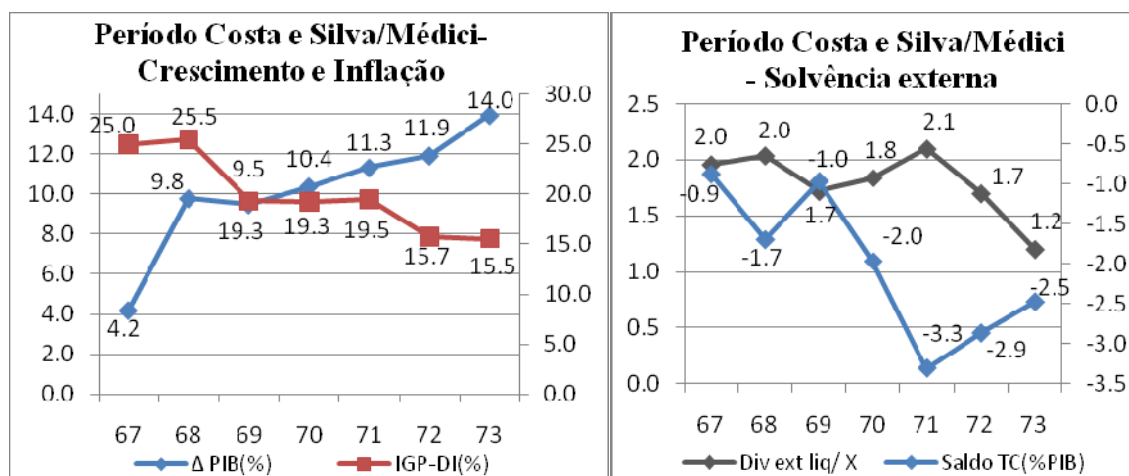
Tabela 3.1

Indicador/Período	1961-64	1964-67	1967
Δ PIB(%a.a.)	4.8	4.2	4.2
IGP (%a.a.)	66.8	45.5	25
Dív. Externa líquida/ exportação	2.3	2	2
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(1.0)	0.2	(0.9)

⁵ Resende (1990)

CAPÍTULO 4 - Período Costa e Silva/Médici (1967-1973)

Gráficos 4.1 e 4.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

O período compreendido entre 1968 e 1973 é conhecido como “milagre econômico” devido ao elevado crescimento econômico apresentado pela economia brasileira no período, acompanhado de uma queda no índice de inflação. Com relação às contas externas, houve um forte crescimento tanto das exportações (275%) quanto das importações (330%) no período, sendo o crescente déficit em transações correntes compensado pela conta de capital através de empréstimos externos e entrada de investimentos estrangeiros diretos (IED), possibilitando assim, um saldo positivo no balanço de pagamentos. Apesar do crescimento expressivo da dívida externa líquida (160%), a razão entre dívida externa líquida e exportações apresentou queda, passando de 2 para 1,2 entre 1967 e 1973, dado que o crescimento das exportações no período foi ainda maior.

Diferentemente da avaliação feita no período anterior, Delfim Netto, ministro da fazenda entre 1967-73, diagnosticou a inflação brasileira como sendo uma inflação de custos, instituindo controles de preços conciliado com políticas de incentivo à retomada do crescimento econômico.⁶ Em meados de 1968, o Plano Estratégico de Desenvolvimento (PED) foi lançado com os objetivos de acelerar o desenvolvimento e conter a inflação.⁷

⁶ Hermann(2005)

⁷ Lago(1990)

Entre os anos de 1968 e 1973, o Brasil apresentou uma taxa de crescimento médio do PIB de 11,1% ao ano, além da redução do patamar de inflação, que teve média de 19,1% ao ano no período.

De acordo com Hermann(2005), “essa façanha foi tornada possível por dois grupos de fatores(...). No primeiro grupo deve-se mencionar:

- (1) a existência de capacidade ociosa na economia;
- (2) o quadro de ampla liquidez no mercado internacional;
- (3) o regime autoritário vigente, que facilitava a implementação das políticas do governo;
- (4) a “simpatia” americana pelo regime .

No outro grupo, a habilidade do governo se revelou em diversos aspectos da política econômica do período 1968-73:

- (1) na adoção do controle de preços (inclusive salários);
- (2) na política de juros tabelados (em níveis baixos);
- (3) na política de crawling peg para o câmbio (baseada em minidesvalorizações cambiais, de acordo com a inflação), que evitou movimentos bruscos na taxa de câmbio real, estimulando as exportações e, indiretamente, o nível de atividade econômica; e
- (4) na política deliberada de captação de recursos externos – um “auxílio luxuoso” que favoreceu o controle do câmbio e o financiamento da expansão econômica. Esse foram, em suma, os alicerces do “milagre econômico” brasileiro.”

De acordo com Simonsen e Campos (1974): “Já a partir de 1967, a política monetária passou a ser conduzida sob um critério destinado a maximizar as taxas de crescimento do produto real a curto prazo: subordinou-se, desde então, à condição de que o setor privado não fosse vitimado por qualquer crise de liquidez. O resultado a foi expansão dos meios de pagamentos a taxas superiores às que seriam normalmente aceitas por um crente na teoria quantitativa da moeda. Na realidade, a compatibilização dessa política monetária passiva com o combate à inflação só foi possível porquanto o Governo passou a adotar intensa política de controle de preços.”

Com a elevada taxa de crescimento durante o período, o governo Médici deixou aos seus sucessores uma economia mais robusta e com uma inflação num patamar menor do que a herdada. Por outro lado, o aumento da dependência externa (para conter os déficits em TC), o aumento da dívida externa e os efeitos da correção monetária sobre o sistema de preços (inflação inercial) foram a parte ruim da herança legada a seus sucessores.⁸

Lago(1990) destaca que "(...) apesar dos índices oficiais de inflação indicarem o contrário, em 1973 a inflação já se encontrava novamente em ascensão.⁹ (...)

Assim, a inflação crescente e a dívida externa se apresentam em 1973 como áreas com problemas potencialmente crescentes a serem enfrentados pela administração seguinte."

Segundo Cardoso e Fishlow(1989):

"A inflação estava, de fato, aumentando. Após vários anos de declínio do índice inflacionário, para o qual haviam contribuído as altas taxas de aumento da produtividade e menores aumentos no salário real, o Brasil teve de enfrentar uma mudança nessa tendência. A demanda mostrava-se aquecida, impulsionada pelo crescimento da liquidez real. Uma política expansionista agora encontrava pontos de estrangulamento, e a reação resumia-se na crescente dependência em relação aos controles administrativos para manter o índice calculado nos níveis previstos pelo governo em final de mandato."

Tabela 4.1

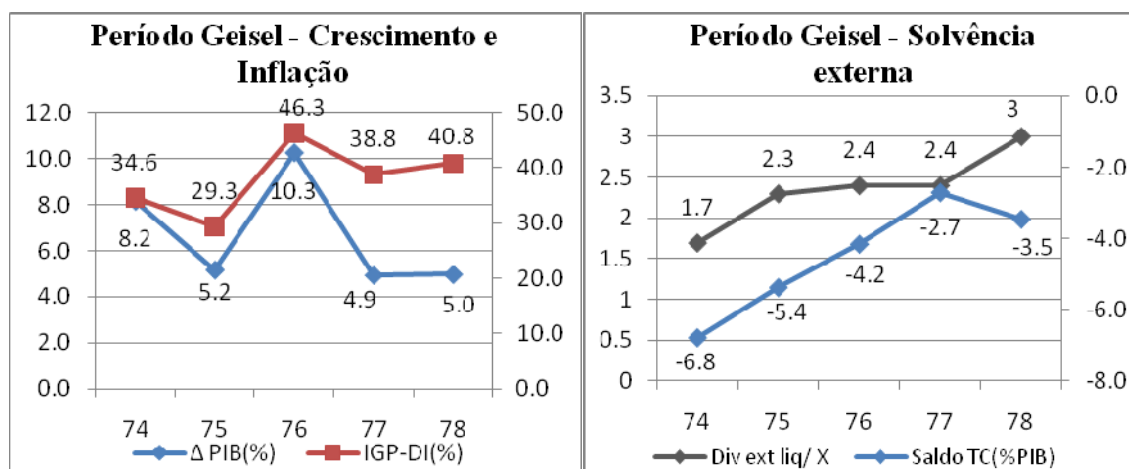
Indicador/Período	1964-67	1967-73	1973
Δ PIB(%a.a.)	4.2	10.2	14
IGP (%a.a.)	45.5	19.9	15.5
Dív. Externa líquida/ exportação	2	1.8	1.2
Saldo Conta Corrente(%PIB)	0.2	(2.0)	(2.5)
Dívida Interna Federeal(%PIB)	1.7	4.6	4.3

⁸ Hermann(2005) e Lago(1990)

⁹ Segundo estimativas do Banco Mundial, a inflação brasileira atingiu 23% em 1973

CAPÍTULO 5 - Período Geisel (1974-1978)

Gráficos 5.1 e 5.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

Diante do 1º choque do petróleo, que fez com que o preço do produto quadruplicasse no final de 1973¹⁰, e a consequente piora do saldo em transações correntes, o governo Geisel optou por fazer um ajuste pela oferta (ou estrutural), priorizando o alto crescimento, ao invés de desvalorizar o câmbio e estabilizar a economia.

De acordo com Cardoso e Fishlow (1989):

“Quatro eram os principais pontos fracos de economia: uma baixa razão entre poupança e renda, um desempenho irregular das exportações, uma taxa de câmbio que se vinha tornando sobrevalorizada e um crescimento da inflação. Esses fatores conferiram ao Brasil especial vulnerabilidade aos efeitos diretos e indiretos da majoração dos preços do petróleo.”

Ainda segundo os autores, “(o) comprometimento pleno com a dívida externa como forma de facilitar os ajustamentos do balanço de pagamentos e financiar o crescimento tornou-se progressivamente a base da estratégia de desenvolvimento do governo Geisel. Esse comprometimento foi consagrado na implementação, se não na formulação, do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento. A estratégia tinha por base o estímulo ao investimento do setor público e à substituição de importações, enquanto o endividamento era usado para evitar a necessidade de mudanças nos preços relativos ou reduções dos

¹⁰ Carneiro(1990)

gastos agregados. A deterioração dos termos de troca que ameaçava as ambiciosas metas de crescimento do Brasil seria neutralizada.”

Já em 1974, há uma piora expressiva do saldo em transações corrente, cujo déficit atingiu 6,8% do produto, e aumento da inflação, que chegou a 35%, aliado a um crescimento expressivo (8,2%) porém inferior ao do período anterior. A dependência estrutural e a restrição externa impôs à Geisel a adoção de um plano de ajuste, materializado no II PND, um ousado plano de investimentos públicos e privados(subsidiados), que representou o auge do modelo de ISI. A viabilização do plano dependia de fontes de financiamento público e externo, esta última alimentada pelos petrodólares, que propiciaram ampla liquidez no mercado externo a partir de 1975.¹¹ A elevação do endividamento externo fez com que a dívida externa líquida/exportações saltasse de 1,2, em 1973, para 3, em 1978.

Segundo Hermann(2005), “A manutenção de um ritmo de crescimento acelerado que, se sabia, ampliaria o desequilíbrio externo, trazia consigo a ameaça de descontrole inflacionário(...) Esse risco explica as inflexões da política econômica comandada por Mário Henrique Simonsen(...) No biênio 1974-75, o crédito manteve a tendência de forte expansão(...) e os investimentos públicos(...) começaram a ser implementados. Em 1976, ainda sob o efeito dessa política, o PIB cresceu pouco mais de 10%, mas acendeu-se a “luz amarela” da inflação, que atingiu 46 %.”

Diante da elevação da inflação em 1976, o governo iniciou uma política monetária restritiva, que devido ao seu controle ineficiente não conseguiu reduzir o crescimento do crédito, e adotou uma política de contenção de gastos da administração direta. Apesar da contração fiscal e monetária, os investimentos das estatais continuaram a se expandir, elevando o endividamento público, e a inflação continuou em patamares elevados nos dois anos seguintes(em torno de 40%a.a.), apesar do menor crescimento econômico (cerca de 4,9% a.a.).

¹¹ Hermann(2005)

Sobre a política econômica adotada em diferentes momentos deste período, Cardoso e Fishlow(1989) nos dizem que:

“Reagindo com intensidade variada a essas condições econômicas iniciais e ao objetivo político de restauração de lei associada à imposição da ordem, a política econômica do governo Geisel desdobrou-se em três fases distintas. Primeiramente, foi feita a tentativa arrefecer a economia superaquecida mediante a aplicação de políticas monetárias e fiscais ortodoxas em 1974. Tais boas intenções foram substituídas em 1975 – em certa medida por serem apenas marginalmente eficazes – por uma estratégia de desenvolvimento a médio prazo mais agressiva, concebida para concretizar o duplo objetivo de sustentar altas taxas de crescimento e promover o ajustamento ao choque do petróleo. Essa estratégia ousada foi em breve modificada na terceira fase, após meados de 1976. Uma política econômica de curto prazo do tipo stop-go, destinanda a manter dentro de limites a inflação e o desequilíbrio externo, foi sobreposta à estratégia de médio prazo da substituição de importações. Os crescentes ingressos de capital tornaram-se o único meio de conciliar os objetivos de crescimento e estabilização. Essa incômoda combinação de investimento, austeridade monetária e grande endividamento externo do governo caracterizou o restante do período até 1979.”

A herança deixada pelo II PND inclui a elevação do índice de inflação, que, aliada à indexação, eleva sua resistência para baixo; o endividamento externo, que torna o país vulnerável às taxas de juros externas; e a deterioração das contas públicas, com o aumento dos gastos e queda da arrecadação que geraram aumento da dívida interna. Apesar dos altos custos, conseguiu-se implementar a mudança estrutural que motivou o plano.

De acordo com Hermann(2005), “(...) os objetivos de mudança estrutural que motivaram o II PND foram, em geral alcançados. No entanto, os custos macroeconômicos desse êxito não foram desprezíveis. Sem dúvida, parte das dificuldades que marcaram a economia brasileira na década de 1980 pode ser atribuída à (...) ousadia da estratégia de endividamento externo que o viabilizou.”

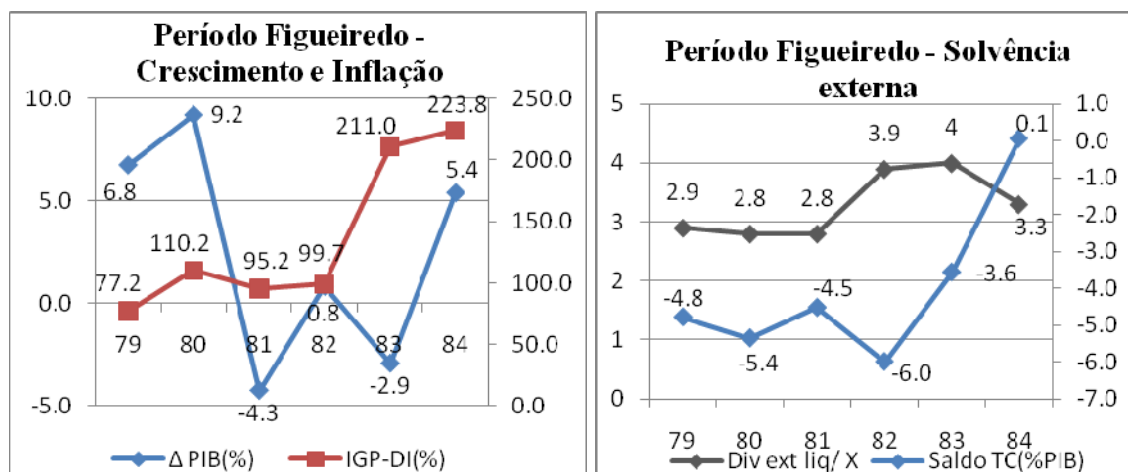
Segundo Giambiagi e Além (2000), “ (o) aumento, em grande medida, ilimitado dos dispêndios públicos – com vistas, principalmente, à promoção do crescimento econômico - ao longo dos anos 1970 foi favorecido, principalmente, pelo crédito externo abundante e barato - que viabilizou a estratégia de “crescimento com endividamento”. Entretanto, a situação alterou-se drasticamente no final da década.”

Tabela 1.5

Indicador/Período	1967-73	1974-78	1978
Δ PIB(%a.a.)	10.2	6.7	5
IGP (%a.a.)	19.9	37.8	40.8
Dív. Externa líquida/ exportação	1.8	2.5	3
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(2.0)	(4.5)	(3.5)
Dívida Interna Federeal(%PIB)	4.6	7.9	9.9

CAPÍTULO 6 - Período Figueiredo (1979-1984)

Gráficos 6.1 e 6.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

“O período de 1979-84, como observado, abriga três fases distintas quanto ao comportamento do PIB: 1979-80, de elevadas taxas de crescimento; 1981-83, de recessão; e 1984, de recuperação, puxada pelas exportações. As diferenças entre essas fases, especialmente entre a primeira e a segunda, refletem as mudanças ocorridas no cenário internacional e nas estratégias de ajuste externo adotadas no período.”¹²

Após 11 anos de elevado crescimento e endividamento externo, em 1979, M.H. Simonsen, então ministro do planejamento, anuncia um conjunto de medidas restritivas, visando o controle monetário e do crédito, além da desvalorização real do câmbio. Ainda em 1979, o 2º choque do petróleo e o consequente aumento dos juros internacionais agravam o cenário externo, elevando o custo de endividamento externo e provocando uma escassez na entrada de capitais no país. O descontentamento com o modelo de ajuste recessivo fizeram com que Simonsen desse lugar a Delfim Netto no Ministério do Planejamento, que promoveu uma maxidesvalorização cambial da ordem de 30% e prefixou a correção monetária em 45%, provocando uma fuga dos títulos públicos já que a inflação situava-se bem acima deste patamar.¹³

¹² Hermann (2005)

¹³ Notas de aula de Economia Brasileira II

De acordo com Jennifer Hermann(2005): “No biênio 1979-80, a recessão, de fato, foi evitada por uma combinação de aumento das exportações e “crescimento inercial” dos investimentos públicos e privados do II PND, que estavam sendo finalizados.”

Já segundo Carneiro(1990): “Entre agosto de 1979 e outubro de 1980, o país experimentou sua última tentativa de ignorar a crise externa(...) A incapacidade de fazer com que banqueiros internacionais financiassem o experimento levou a uma perda rápida de reservas, enquanto o crescimento rápido do consumo alimentou a explosão do balanço de pagamentos e levou à rápida reversão da política macroeconômica em final de 1980.”

A piora do balanço de pagamentos citada por Dionísio Dias Carneiro, levou o governo a assumir um modelo de controle da demanda interna de modo de diminuir a necessidade de capitais externos, com isso a política monetária ganhou importância e os juros foram elevados de modo a conter a demanda interna e melhorar o BP. Contudo, diante do risco que o país representava naquele momento, a elevação dos juros não atraíram capitais externos e, em 1982, o Brasil teve que recorrer ao FMI para equilibrar o balanço de pagamentos. Segundo Giambiagi e Além(2000), “(...) diante da ausência de financiamento externo, o Brasil tinha que passar a operar com um resultado da conta corrente próximo de zero, em contraste com os levados déficits verificados até então.”

No biênio 1983-84, política fiscal também torna-se restritiva e há nova maxidesvalorização de 30%. Neste período, a recessão interna e a recuperação da economia internacional provocaram superávits comerciais recordes e, a partir do início de 1984, o país começa a dar sinais de recuperação, fechando o ano com crescimento de 5,4%.

Durante o período abordado, o Brasil viveu uma fase de aceleração da inflação para níveis nunca antes observados, crescimento da dívida externa e interna e fraco desempenho econômico, sendo que durante o período 1981-83 houve recessão da economia, que encolheu em média 2,2% a.a. . A razão dívida externa líquida sobre exportações apresentou crescimento até 1983, quando chegando a 4, e então caiu em razão do aumento das exportações. O ajustamento externo também explica a reversão da tendência de queda do saldo em transações correntes(%PIB), que fecha o ano de 1984 no positivo, algo que não ocorria desde 1965.

Apesar da política fiscal restritiva, o déficit nominal do governo e, portanto, a dívida pública apresentavam crescimento por causa da correção monetária, que, com inflação

“fora de controle”, torna a política fiscal menos eficaz, mantendo o déficit e a dívida em trajetória ascendente, alimentados pela inflação.

De acordo com Hermann(2005), “o aumento do superávit primário e a redução do déficit operacional nos primeiros anos da década de 1980 não foram acompanhados de redução do déficit nominal(e, portanto, da dívida do setor público), porque os encargos financeiros da dívida subiam, devido à correção monetária e cambial.”

Em Carneiro e Modiano(2005), temos que: “Os desequilíbrios internos, e notadamente as elevadas taxas de inflação, foram tratados em todo esse período com excessiva tolerância ou complacência passiva.(...)A alta inflação foi o principal sintoma dos graves desequilíbrios internos que condicionariam o desempenho da economia até o final da década.”

Conforme analisado anteriormente, a herança deixada por Figueiredo aos seus sucessores incluem uma inflação crescente e num patamar nunca antes observado no país, uma grande elevação da dívida externa e interna e o baixo crescimento econômico. O precário ajuste fiscal de 1983-84, explica a tendência à piora do déficit público na segunda metade da década.¹⁴ Neste período, com o alto grau de indexação da economia ganha destaque a discussão acerca da inércia inflacionária depois que políticas restritivas de demanda não influenciam negativamente a taxa de inflação, contrariando o pensamento monetarista de Friedman.¹⁵ “Diante desse comportamento, fortalecia-se a tese de que o princípio da correção monetária(..) tornara-se um elemento de dificuldade para o combate à inflação.”¹⁶

Tabela 6.1

Indicador/Período	1974-78	1979-1984	1984
Δ PIB(%a.a.)	6.7	2.4	5.4
IGP (%a.a.)	37.8	129.5	223.9
Dív. Externa líquida/ exportação	2.5	3.3	3.3
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(4.5)	(4.0)	0.1
Dívida Interna Federal(%PIB)	7.9	15.5	25.3

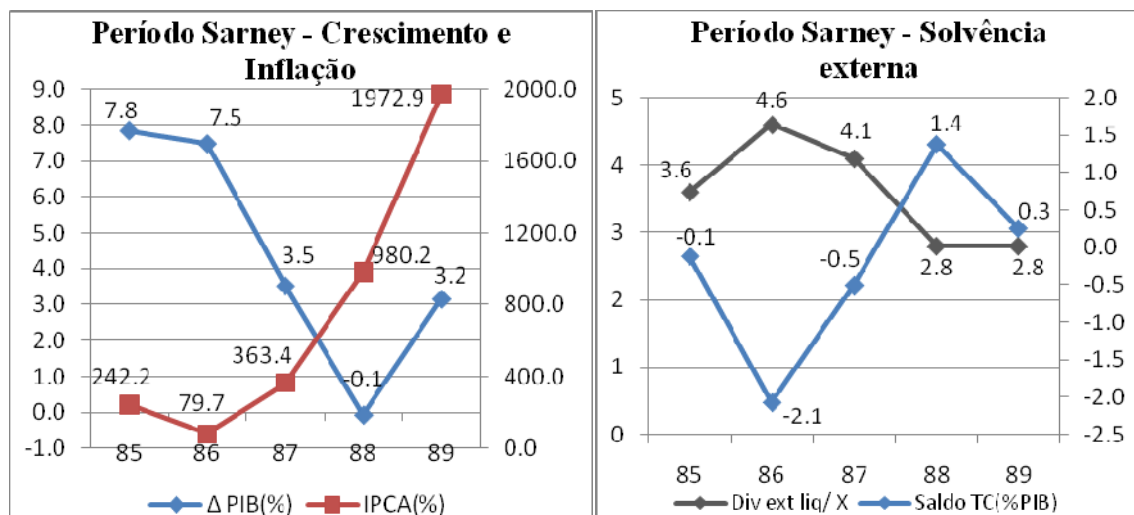
¹⁴ Giambiagi, Além (1999)

¹⁵ “Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon”

¹⁶ Castro (2005)

CAPÍTULO 7 - Período Sarney (1985-1989)

Gráficos 7.1 e 7.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

O período compreendido entre 1985 e 1989 é marcado por três planos de estabilização, mas, apesar da política econômica enfatizar o combate à inflação, a taxa de inflação se acelerou e fechou 1989 em surpreendentes 1.973%. José Sarney toma posse em 1985 após a morte de Tancredo Neves e, sem a legitimidade das urnas, buscou a legitimidade das ruas, lançando o Plano Cruzado.

Com a inflação no centro do debate entre os economistas, parecia haver quase unanimidade quanto à necessidade de desindexar a economia de modo a se livrar do caráter inercial da inflação, que refletia no futuro a inflação passada. Já em relação a como fazer isso, estava longe de haver um consenso, havendo 4 propostas de desindexação sendo discutidas.

O governo decide adotar a proposta do “choque heterodoxo”, de Francisco Lopes, da PUC-Rio, para dar formato ao Plano Cruzado. A proposta diagnosticava a inflação brasileira como puramente inercial e consistia em:

- i) Reforma monetária e congelamento: criação do cruzado(para criar imagem de moeda forte e permitir intervenção nos contratos) e congelamento de preços e do câmbio.

- ii) Desindexação da economia: ORTN substituída por OTN(sem indexação), proibia indexação de contratos inferiores a 1 ano e Tablita de conversão de cruzeiros em cruzados.
- iii) Índice de preços e poupança: mudança do período de apuração(eliminar fevereiro da inflação vigente) e poupança passa a ter rendimento trimestral.
- iv) Política salarial: congelamento dos salários em cruzados calculados pelo média de 6 meses + abono de 8%, podendo ser aumentados através de negociações caso a caso com os empresários. Foi criado o “gatilho salarial”, que corrigia os salários sempre que a inflação acumulasse 20%.

O cenário que antecedia o plano era muito favorável, com queda no preço do petróleo, desvalorização do dólar, elevadas reservas e pacote fiscal.¹⁷ Diante disto, o sucesso inicial do plano foi estrondoso, com a inflação caindo abruptamente e chegando a quase zero nos meses seguintes.¹⁸

Ao invés de recessão e desemprego, houve crescimento do emprego e salários concedidos pelos empresários. Com a expansão da demanda e congelamento dos preços, começou a haver desabastecimento e ágio sobre os produtos. Porém, governo não toma medidas restritivas devido à proximidade das eleições e dificuldade de fazer um descongelamento parcial. Logo após a esmagadora vitória do partido do governo nas eleições, é lançado o Cruzado II, um pacote fiscal que visava aumentar a arrecadação do governo através do reajuste dos preços públicos e aumento dos impostos indiretos.¹⁹ A idéia inicial era expurgar boa parte deste aumento do índice de inflação, de modo a não acionar o “gatilho salarial”, mas isto ficou politicamente inviável. O “gatilho salarial” foi acionado colocando em cheque o congelamento e o plano, que chegaram ao fim em fevereiro de 1987. Ainda no mesmo mês foi decretada moratória dos juros externos devido à expressiva piora das contas externas.

¹⁷ Anotações de aula: Economia Brasileira II

¹⁸ Castro(2005)

¹⁹ Modiano(1990)

Em julho de 1987, o novo ministro da Fazenda, Luís Carlos Bresser-Pereira, anuncia um novo plano de estabilização, o Plano Bresser, que diagnosticava a inflação como sendo inercial e de demanda e objetivava promover um choque deflacionário na economia. Além das políticas heterodoxas de congelamento, o plano previa uso das políticas monetária e fiscal para conter a inflação. Logo após seu lançamento, o Plano Bresser logrou sucesso na redução inicial da inflação. Entretanto, desta vez, houve antecipação das medidas, remarcações preventivas, desalinhando os preços relativos, e o congelamento não foi respeitado. O plano foi ao fracasso ainda em 1987, com a inflação chegando à 363% neste ano.

O novo ministro da Fazenda, Máílson da Nóbrega, após tentativa fracassada de implementar uma política ortodoxa gradualista em 1988, lança em janeiro de 1989 um plano de estabilização híbrido, o Plano Verão. A medida continha tanto elementos ortodoxos (corte de despesas deusterio, reforma administrativa para reduzir custos, limitações a emissões de títulos pelo governo e medidas de restrição ao crédito) quanto heterodoxos (congelamento de preços e salários).²⁰ A novidade do plano, que visava “ganhar tempo” até as eleições ao evitar um hiperinflação, foi a extinção dos mecanismos de indexação. O ajuste fiscal proposto não ocorreu na prática e houve um crescimento no consumo impulsionado pela crença de transitoriedade do congelamento.²¹

Segundo Lavínia Barros de Castro(2005):

“Do ponto de vista da eficácia do Plano Verão, a inflação baixou no primeiro mês de sua implementação(fevereiro), mas já em março, entrou em rota ascendente. Agora, sem nenhum mecanismo de coordenação de expectativas devido à extinção dos indexadores, cada agente olhava o índice que melhor lhe convinha, e os períodos de reajuste de preços foram sistematicamente reduzidos. O resultado para a economia foi um grande aumento da inflação, que ultrapassou 80% ao mês no começo de 1990.”

Analisando o período 1985-89 como um todo, Modiano(1990) destaca que “os Planos Cruzado, Bresser e Verão não produziram mais do que represamento temporário da

²⁰ Castro(2005)

²¹ Modiano(1990)

inflação, (...) O desequilíbrio das contas do governo se agravou. A política monetária foi predominantemente acomodaticia.” As contas externas durante o período foram bastante satisfatórias, com as exportações crescendo em média 6% a.a.(sobre uma base já alta de 1984) e puxando o crescimento da economia(com exceção do período do Plano Cruzado).²² Por conta disso, a razão dívida externa líquida/ exportações apresentou melhora(caindo de 3,6 para 2,8), também beneficiada pelo baixo crescimento da dívida externa. O crescimento médio do PIB ficou em 4,3% ao ano, apresentando grande volatilidade, alternando anos de crescimento elevado(1985 e 1986) com recessão(1988).

A principal herança deixada pelo governo Sarney foi o crescimento e aceleração da inflação, cuja taxa mensal chegou a 82% em Março de 1990.²³ Porém, a deterioração das contas públicas, em parte causado pelos juros elevados e pelos efeitos da Constituição de 1988²⁴, além de baixos níveis de arrecadação, também marcou o período 1985-89. O déficit operacional chegou a 7% do PIB em 1989. Por outro lado, as contas externas deixadas para o governo seguinte eram favoráveis, com sucessivos resultados positivos das balanças comerciais e de pagamentos.

Tabela 7.1

Indicador/Período	1979-1984	1985-89	1989
Δ PIB(%a.a.)	2.4	4.3	3.2
IGP (%a.a.)	129.5	471,7	1783
Dív. Externa líquida/ exportação	3.3	3,8	2.8
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(4.0)	(0.2)	0.3
NFSP - Operacional (%PIB)	n.d.	5.1	7.1

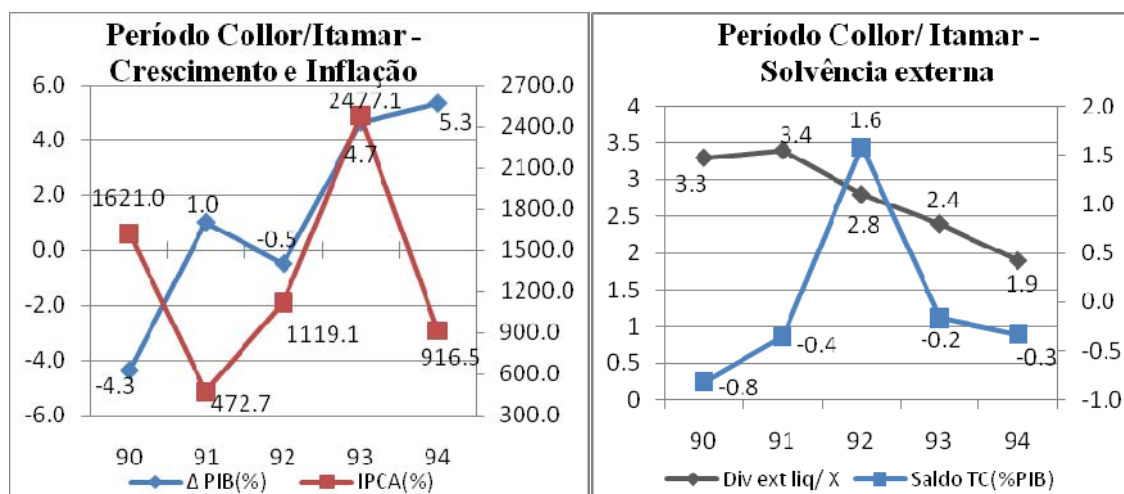
²² Castro(2005)

²³ Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Fonte: ipeadata

²⁴ Giambiagi, Além(2000)

CAPÍTULO 8 - Período Collor/ Itamar (1990-1994)

Gráficos 8.1 e 8.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

O ano de 1990 marca a posse do primeiro presidente eleito pelo voto direto em 30 anos. Em meio a uma inflação mensal de 80%, Fernando Collor toma posse e no mesmo dia lança o Plano Collor I, reintroduzindo o cruzeiro e realizando um novo congelamento de preços (sendo este pouco respeitado). Além disso, houve um aumento de arrecadação com criação de novos impostos e corte de gastos da administração direta. Entretanto, a mudança que caracterizou o plano foi o bloqueio de todas as aplicações financeiras que ultrapassassem US\$ 1.200 por um prazo de 18 meses (o governo prometia devolver em 12 prestações com correção monetária e juros de 6% ao ano). A medida recebe muitas críticas, sendo considerada uma inadmissível intervenção estatal e um erro do ponto de vista econômico ao confundir fluxo e estoque.²⁵

De acordo com Lavínia Barros de Castro (2005), “(...) o Plano Collor I conseguiu fazer com que a inflação baixasse dos 80% ao mês para níveis próximos de 10% nos meses seguintes, ao mesmo tempo em que a economia sofria uma forte retração. Entretanto, a inflação voltou a se acelerar ao longo do ano.”

Outros fatores que marcaram o período foram o processo acentuado de abertura da economia, que reduziu significativamente tarifas de importação (e conseqüentemente a proteção à indústria nacional), e a política de desestatização (PND). O novo modelo, que

²⁵ Pastore (1990)

visava diminuir o gasto público e incentivar a competitividade, além de ser uma condição necessária para uma estabilidade de preços duradoura, representou uma clara ruptura com o modelo de crescimento adotado durante o período 1950-80, que tinha o Estado como motor do desenvolvimento.

Em meio à retomada do crescimento dos preços, é lançado o Plano Collor II, cujo objetivo era controlar a inflação, que chegou a 21% em fevereiro de 1991, mês do lançamento.²⁶ Para tal, o plano propunha a racionalização dos gastos na administração pública, pôr fim à indexação e acelerar a modernização do parque industrial. Entretanto, a sucessão de escândalos políticos que culminou no impeachment de Collor inviabilizou qualquer ação de política econômica que dependesse de credibilidade.²⁷

Segundo Giambiagi e Além(2000): “A grande lição que o fracasso dos planos de estabilização tentados no Brasil na segunda metade dos 1980 e início dos 1990 tinha deixado era que o êxito do combate à inflação dependia da combinação de um mecanismo adequado de desindexação da economia (...) com a adoção de austeras políticas fiscal e monetária.”

Após o processo de impeachment de Collor, Itamar Franco, então vice-presidente, assume o poder no final de 1992. Com Fernando Henrique Cardoso, ministro da Fazenda, liderando a equipe econômica, foi concedido o Plano Real.

O novo plano de estabilização foi divulgado com antecedência (não havia efeito surpresa) e era composto de três fases sequenciais: a primeira consistia em um ajuste fiscal de curto prazo que levasse à melhora das contas do governo(PAI e FSE), a segunda objetivava uma superindexação da economia através do uso da URV como unidade de referência e a terceira promovia a desindexação com estabilidade de preços por meio da reforma monetária com a adoção da nova moeda(real) e regras de emissão e lastreamento que garantissem sua estabilidade.²⁸ Seguiu-se uma política de juros altos e elevação da taxa de depósitos compulsórios para conter a aceleração inflacionária advinda da expansão de

²⁶ Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Fonte: ipeadata

²⁷ Notas de aula de Economia Brasileira II

²⁸ Cunha(1993) e Giambiagi(2005)

demanda pós-congelamento. O lançamento da nova moeda, o Real, ocorreu em julho de 1994 e foi seguida de uma queda drástica e duradoura na inflação, que fechou o ano de 1994 próxima de 2% ao mês.

De acordo com Giambiagi(2005), “As mudanças introduzidas pelo PAI e pelo FSE, todavia, não se mostraram suficientes para assegurar o equilíbrio fiscal sequer em 1995. Na realidade, o desajuste fiscal que antes se refletia na inflação passou (em parte) a se espelhar no crescimento da relação Dívida/PIB nos anos seguintes. (...) Ao contrário do que previa toda a teoria, porém, a falta de ajuste fiscal não implicou o retorno da inflação.(...) o ajuste fiscal não foi, na prática, pré-condição para a estabilidade. Em contrapartida, a desindexação promovida pela URV teve papel fundamental para o combate à inflação.”

Após todos os planos anteriores somente conseguirem baixar a inflação temporariamente, com sua volta e aceleração após alguns meses, a estabilização da inflação somente veio através do Plano Real. O sucesso do plano envolve um conjunto de fatores. Segundo Giambiagi(2005): “ Em primeiro lugar, as condições externas para a estabilização eram muito melhores em 1994 dos que nos anos 80. Havia abundância de liquidez internacional e um elevado patamar de reservas que, somados ao fato de a economia brasileira se encontrar mais aberta nos anos 90, foram fundamentais para assegurar a eficácia da âncora cambial, introduzida após o lançamento do real. Em segundo lugar, a estratégia da URV provou ser muito superior à de desindexação via congelamento de preços.(...) Em terceiro lugar, o governo contava com o apoio político do Congresso e uma perspectiva de continuidade com Fernando Henrique Cardoso. Por fim, os juros se mantiveram elevados (face aos padrões internacionais) durante todo o período seguinte(1995-98), tornando-se mais uma âncora (além do câmbio) para os preços, embora com profundas consequências sobre a dinâmica da dívida e para o crescimento.”

Durante o período 1990-94, a economia brasileira cresceu a uma taxa média de 1,2% ao ano, variando de uma forte retração(-4,3%) em 1990, devido ao sequestro de liquidez, a um crescimento significativo no biênio 1993-94 (4,7% e 5,3%, respectivamente).

Apesar do conturbado cenário econômico e político que marca os seus três primeiros anos, o período 1990-94 deixa de herança aos governos seguintes uma série de mudanças

importantes. Uma combinação dos efeitos da inflação sobre o valor real da despesa²⁹, alguns ajustes efetivos do gasto e a retomada do crescimento em 1993 permitiu que as contas públicas apresentassem significativa melhora até a implementação do Real.³⁰ A NFSP operacional ficou com média nula no período 1990-94 em contraste com 5,1% do PIB no período anterior(1985-89), em 1994 houve um superávit de 1,6% do PIB. A abertura econômica levou a um crescimento significativo das exportações (39%) e das importações (60%) no período 1990-94, considerando 1990 como ano base. Em decorrência disto e da queda da dívida externa líquida, a razão dívida externa líquida/exportações apresentou uma tendência de queda, atingindo 1,9 em 1994. Já o saldo em transações correntes(%PIB) apresentou crescimento até 1992 e reverteu essa tendência em razão do reaquecimento da economia, atingindo, em 1994, -0,3% do PIB. Ademais, o fluxo de capitais para o Brasil, tanto via IED quanto investimentos em carteira, cresceu significativamente durante o período.³¹ Porém, o grande legado que o período deixou aos seus sucessores é o sucesso inicial do Plano Real, que conseguiu estabilizar as taxas de inflação em algo próximo a 2% ao mês após o fracasso de cinco planos de estabilização, ainda que esta estabilidade ainda não estivesse consolidada. O período também marca uma mudança no “modelo” de crescimento da economia brasileira, com o esgotamento do modelo de substituição de importações.³²

Tabela 8.1

Indicador/Período	1985-89	1990-94	1994
Δ PIB(%a.a.)	4.3	1.3	5.3
IPCA (%a.a.)	471.7	1210	1094*
Dív. Externa líquida/ exportação	3.8	3.2	1.9
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(0.2)	0.0	(0.3)
NFSP - Operacional (%PIB)	5.1	0.0	(1.6)

*Grande parte desta se concentra no período pré-Real, a taxa de inflação anualizada do último trimestre de 1994 foi de 23,6%.

²⁹ Conhecido como “efeito-Tanzi da despesa” ou “efeito-Bacha”. Com a receita indexada à inflação (elevada) e a despesa estabelecida nominalmente, o governo podia melhorar a situação fiscal ao adiar a liberação de recursos. Adotava-se a técnica de administrar o gasto público “na boca do caixa”, ou seja, postergando a liberação para que na época do desembolso efetivo seu valor real fosse inferior ao estabelecido devido à inflação.

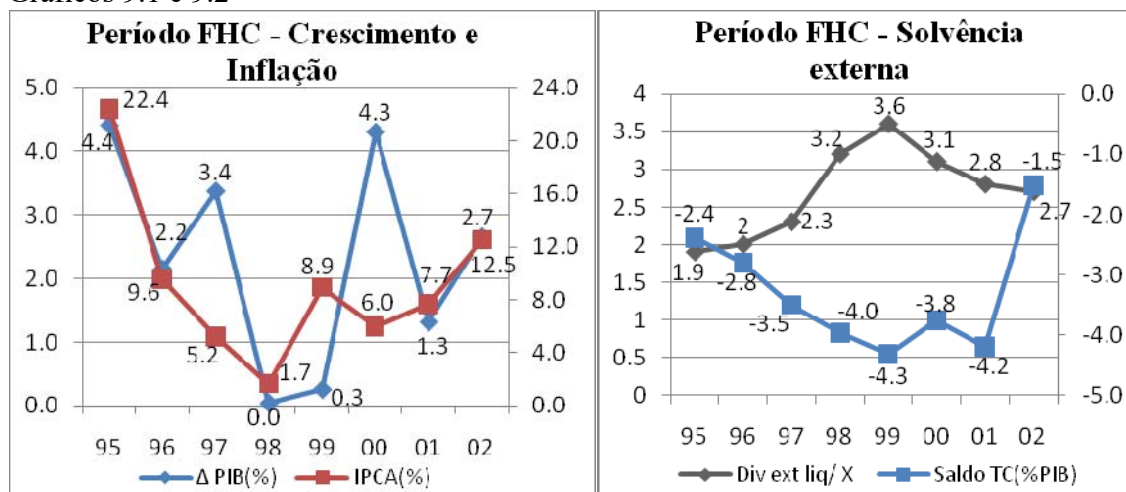
³⁰ Giambiagi, Além (2000)

³¹ Giambiagi (2005)

³² Giambiagi (2005)

CAPÍTULO 9 - Período FHC (1995-2002)

Gráficos 9.1 e 9.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

Após liderar, como ministro da Fazenda, a equipe que concedeu o Plano Real, Fernando Henrique Cardoso é eleito presidente da República e toma posse no primeiro dia de 1995 com o objetivo de vencer a inflação. A economia estava em processo de superaquecimento e a redução da entrada de capitais (devido à crise do México), que levou a perdas de reservas internacionais, fez com que a volta da inflação ameaçasse o sucesso inicial do plano.

De acordo com Giambiagi (2005), “(...) nas difíceis circunstâncias de 1995, o Plano Real foi salvo por dois fatores: a política monetária, pois sem os juros altos daquela época, dificilmente ele teria escapado de sofrer o mesmo destino que os planos que o antecederam; e a situação do mercado financeiro internacional, pois se este não tivesse retornado à ampla liquidez e busca pela atividade dos mercados emergentes, a política monetária *per se* teria sido incapaz de assegurar o êxito do Plano.” Com isso, a taxa de inflação caiu continuamente até 1998, ano no qual atingiu 1,7%. Por outro lado, com a âncora cambial e juros elevados, havia uma crescente piora do saldo em transações correntes (Gráfico 9.2) e da situação fiscal, com o déficit operacional chegando a 7,4% do PIB em 1998 e agravando a dívida pública. Além disso, houve um aumento da dívida externa líquida, que chegou a 3,2 vezes as exportações em 1998.

Tal modelo de política econômica só seria sustentado enquanto o governo pudesse ampliar seu endividamento, tanto interno quanto externo. Porém, com as crises da Ásia e depois da Rússia, esse financiamento “secou” e a rolagem da dívida interna passou a ser feita a taxas de juros elevadíssimas. Após o ataque especulativo contra o Real, em 1998, a elevada taxa de juros, além de agravar a situação fiscal, já não era mais suficiente para combater esses ataques.³³ Um ajuste era inevitável e no fim de 1998 o governo brasileiro inicia negociações com o FMI, que exigia um maior esforço fiscal do país.

No início de 1999, após a mudança para o câmbio flutuante e consequente desvalorização, o país eleva as taxas de juros e adota o regime de metas de inflação, trocando a âncora cambial pela âncora de preços. Foi estabelecida a meta inicial para 1999 em 8%, além de definir as metas de 2000 e 2001 em 6% e 4%, respectivamente (com tolerância de $\pm 2\%$).

Ainda em 1999 a economia retomou o crescimento (cresceu 3,3% no 4º trimestre em relação a 1998), matendo a inflação dentro do intervalo da meta (em 9%) apesar do temor de que a desvalorização pudesse ter fortes efeitos sobre a inflação. Em 2000, a economia aceleração do crescimento, que ficou em 4,3%, e queda inflação, que ficou no centro da meta (6%). Houve também uma melhora do saldo em transações correntes e da relação dívida externa líquida/exportações (Gráfico 1.9.2) nesses dois anos que se seguiram à adoção do câmbio flutuante e regime de metas de inflação.

O ano de 2001 parecia que seria de manutenção da taxa de crescimento obtida no ano anterior, entretanto, as consequências da crise de energia, o “contágio” provocado pela crise argentina e os atentados terroristas de 11 de setembro prejudicaram o desempenho economia. O racionamento de economia fez com o PIB apresentasse queda em três trimestres seguidos, já o “contágio” aos dois acontecimentos externos diminuíram a entrada de capitais no país e elevaram o risco-país, fazendo com que a taxa de juros da economia se elevasse.

Além da estabilização da inflação, o aprofundamento da desestatização, iniciada no governo Collor, e uma série de reformas também marcaram o governo FHC. Dentre estas reformas destacam-se a lei de responsabilidade fiscal (LRF), que fez com que a partir de

³³ Giambiagi (2005)

1999 o Brasil tivesse uma disciplina orçamentária; o saneamento do sistema financeiro (PROER); o fim dos monopólios estatais nos setores de petróleo e telecomunicações; a reforma (parcial) da Previdência Social, a criação das agências reguladoras ; e a renegociação das dívidas estaduais.³⁴

Considerando o período como um todo, o país apresentou um queda significativa e estabilização da inflação, que teve média de 9,1 % ao ano durante o período; um baixo crescimento econômico (média de 2,3% ao ano); e uma piora das contas públicas e externas, algo que se reverteu nos últimos anos (ver gráficos 1.9.1 e 1.9.2 e tabela 1.9). O aumento do desemprego e queda da renda média real do trabalhador foram um dos fatores pelo qual FHC não conseguiu eleger seu sucessor.³⁵

Segundo Giambiagi(2005), “(...) pode-se falar de dois governos FHC completamente diferentes entre si: o primeiro, caracterizado por uma política cambial rígida, crescente dependência do financiamento externo e um desequilíbrio fiscal agudo; e o segundo, marcado pelo câmbio flutuante, redução do déficit em conta corrente e forte ajuste fiscal. Como denominador comum a ambos governos, a justa preocupação com o combate à inflação e, do lado negativo, a contínua expansão do gasto público (...) a consolidação da estabilização e o fim de um processo histórico de 30 anos de indexação (1964-1994) são a parte boa do balanço de um período que, por outro lado, esteve associado a baixo crescimento, aumento de quase 1% do PIB por ano da carga tributária e uma pesada herança de elevado endividamento externo e fiscal.

No final de sua gestão, como saldo positivo, FHC deixou, fundamentalmente: (1) um “tripé” de políticas – metas de inflação, câmbio flutuante e austeridade fiscal (...); e (2) um elenco bastante robusto de mudanças estruturais importantes”

Tabela 9.1

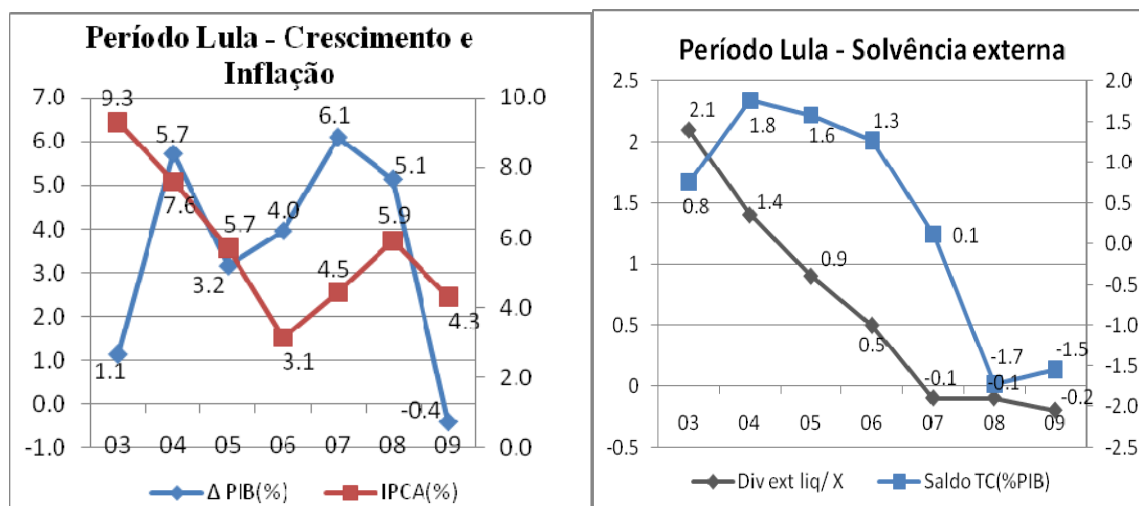
Indicador/Período	1990-94	1995-2002	2002
Δ PIB(%a.a.)	1.3	2.3	2.7
IPCA (%a.a.)	1158	9.1	12.5
Dív. Externa líq./ exportação	3.2	2.7	2.7
Saldo Conta Corrente(%PIB)	0.0	(3.3)	(1.5)
NFSP - Operacional (%PIB)	0.0	3.3	0.1

³⁴ Giambiagi (2005)

³⁵ Giambiagi (2005)

CAPÍTULO 10 - Período Lula(2003-2009)

Gráficos 10.1 e 10.2



Fonte: BACEN- SGS; IPEADATA

Ao longo do ano de 2002, a desconfiança de que a eleição de Lula significasse a descontinuidade da política de austeridade fiscal implementada a partir de 1999 foi refletida no Risco Brasil, que atingiu níveis recordes neste ano, indicando o pessimismo dos investidores em relação ao país honrar seus compromissos. Também diante da incerteza acerca da política econômica, o Real apresentou forte desvalorização (68% em seis meses) e a expectativa de inflação para 2003 apresentou forte alta.

Contrariando posições históricas do partido (e do candidato Lula), o PT emite ainda em 2002 três documentos³⁶ nos quais se compromete a preservar o superávit fiscal e a respeitar o acordo com o FMI, negociado no final do governo FHC. Nos seis meses em que sucederam a vitória eleitoral do PT, o governo toma uma série de medidas que mostram o compromisso de continuidade da política econômica do governo anterior, dentre elas: nomeação de um presidente do BC ortodoxo, reforço da política antiinflacionária ao anunciar metas declinantes para os dois anos seguintes, elevação da taxa de juros, elevação da meta de superávit primário e cortes do gasto público.

As consequências das políticas adotadas no primeiro ano do governo Lula é bem descrita em Giambiagi (2005): “Ao longo de 2003, a ortodoxia fiscal e monetária abraçada pelo novo governo gerou resultados positivos em termos de combate à inflação, ajudada

³⁶ “Carta ao povo brasileiro” (em junho), programa do governo (em julho) e “Nota sobre o acordo com o FMI” (em agosto).

naturalmente pela queda do câmbio no início de 2003 – causada, em parte, pelo rigor da política monetária. Para isso, contribuiu não apenas a política econômica como também a abundância conjuntural de liquidez internacional, face às baixíssimas taxas de juros vigentes nos Estados Unidos, (...). A contrapartida da queda da inflação foi a elevação da taxa de juros real (...) de 6% em 2002, para 13% em 2003. Na sequência desse processo, a atividade econômica sofreu as consequências e o desempenho do PIB ficou comprometido em 2003.”

O ótimo cenário econômico que caracteriza o período compreendido entre 2004 e o último trimestre de 2008 é marcado pela valorização do real; alto crescimento das exportações, que registraram crescimento de 171% em 2008 com relação à 2003(em US\$) e proporcionaram sucessivos recordes na balança comercial; elevado crescimento econômico (média de 4,8% no período 2004-2008) e inflação sob controle. Além do aumento das exportações, a elevação do nível de reservas fez com que a razão dívida externa líquida/exportações chegasse a -0,1% em 2008. Essa melhora macroeconômica foi coroada com a obtenção do “investment grade” pelas principais agências de “rating”, significando que o país representava um menor risco para os investidores. Entretanto, no último trimestre de 2008 o cenário otimista dá lugar a uma crise internacional, iniciada no mercado imobiliário americano.

Segundo o Banco Central³⁷, “O ritmo da atividade econômica registrou dois períodos distintos no decorrer de 2008. No primeiro, observado nos três primeiros trimestres do ano, a economia brasileira cresceu a taxas elevadas, sustentada por expansões acentuadas no consumo e no investimento privados, passando a evidenciar, a seguir, os impactos do acirramento da crise financeira internacional tanto sobre os canais de crédito quanto sobre as expectativas dos agentes econômicos.

Nesse cenário, o PIB, mesmo recuando 3,6% no trimestre encerrado em dezembro, em relação ao finalizado em setembro, após ajuste sazonal, registrou alta de 5,1% no ano, refletindo o dinamismo experimentado pela economia nos nove primeiros meses do ano.”

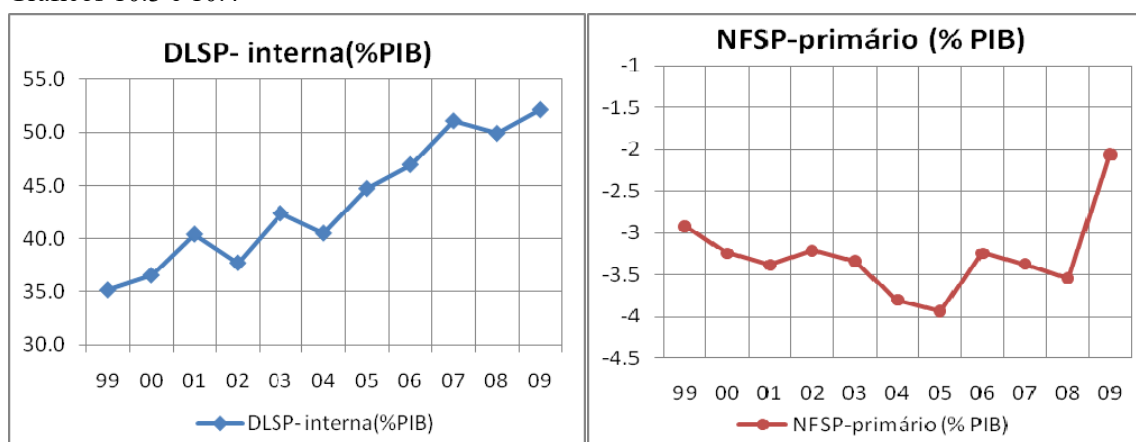
Como resultado da crise, as exportações caíram 48% entre o terceiro trimestre de 2008 e o primeiro de 2009, piorando a situação do saldo em transações correntes (-1,7% do

³⁷ Boletim do Banco Central do Brasil - Relatório 2008.

PIB em 2008 e -1,5% em 2009), e o dólar se valorizou 21% no mesmo período.³⁸ Mesmo com adoção de políticas fiscais e monetárias expansionistas, o PIB fechou 2009 com retração de 0,2%.

Além disso, a elevação do gasto público em 2009 fez com que o superávit primário ficasse abaixo de 3% do PIB pela primeira vez em 10 anos (Gráfico 10.4), o que provocou um aumento da dívida interna líquida do setor público (%PIB) após a retração ocorrida no ano anterior (Gráfico 10.3).

Gráficos 10.3 e 10.4



Fonte: IPEADATA

Ainda faltando pouco menos de um ano para o final de seu mandato, podemos concluir que o governo Lula deixa de herança para os governos seguintes a continuidade de uma política macroeconômica que permitiu a manutenção de baixas taxas de inflação; um razoável crescimento econômico (média de 3,5% entre 2003 e 2009); uma melhora nas contas externas (ainda que estas tenham piorado a partir de 2008); e uma melhora no mercado de trabalho, com elevação da renda média real e diminuição do desemprego. Além disto, houve um contínuo aumento de reservas internacionais que, aliado a uma dívida externa praticamente estagnada, fez com que o país se tornasse credor externo ao fim de 2007. Por outro lado, a elevação dos gastos públicos, intensificado a partir da crise, até

³⁸ IPEADATA. Exportações - (FOB) - US\$(milhões) e Taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - compra - fim período.

agora não dá sinais de queda, apesar do país já ter retomado a trajetória de crescimento. Isso faz com que o país tenha um menor superávit primário e aumente a já elevada dívida interna líquida do setor público.

Segundo José Márcio Camargo³⁹: “A herança do governo Lula em geral é positiva, exceto pela questão dos últimos dois anos, da idéia de que o aumento da participação do Estado é fundamental para o desenvolvimento. (...) A História já mostrou que um Estado forte, poderoso, que atua diretamente sobre a economia, se torna ineficiente, corrupto, gera estagnação e não crescimento.”

Tabela 10.1

Indicador/Período	1995-2002	2003-2009	2009
Δ PIB(%a.a.)	2.3	3.5	(0.20)
IPCA (%a.a.)	9.1	5.6	4.3
Dív. Externa líquida/ exportação	2.7	0.6	(0.20)
Saldo Conta Corrente(%PIB)	(3.3)	0.3	(1.5)
NFSP - Operacional (%PIB)	3.3	0.8	3.7

³⁹ Entrevista concedida ao jornal “O Globo” de 7 de março de 2010.

Conclusão

Conforme apresentado ao longo do primeiro capítulo deste trabalho, a herança macroeconômica dos governos foi discutida e avaliada levando-se em conta a variação de indicadores entre o ano anterior à posse e o último ano de governo no que diz respeito a inflação, o crescimento da dívida pública e dois indicadores de solvência externa. Além destes, a necessidade de financiamento de setor público, quando disponível, foi usada e observou-se também o crescimento econômico em cada um dos períodos.

A partir destes dados e das referências bibliográficas, podemos concluir que os governos JK; Quadros e Goulart; Geisel; Figueiredo; e Sarney legaram aos seus sucessores uma herança negativa, deixando a situação macroeconômica do país em piores condições do que ao tomarem posse. Por outro lado, Castello Branco; Costa e Silva; Collor e Itamar; FHC; e Lula deixaram a seus sucessores uma herança positiva.

Durante o período 1968-1979, houve uma clara ênfase no crescimento econômico em detrimento de uma política econômica que buscasse um ajuste na economia. Durante os doze anos compreendidos neste período, a taxa de crescimento médio do PIB real brasileiro foi de cerca de 9% ao ano, o que representa um aumento do PIB de 178% ao longo do período.

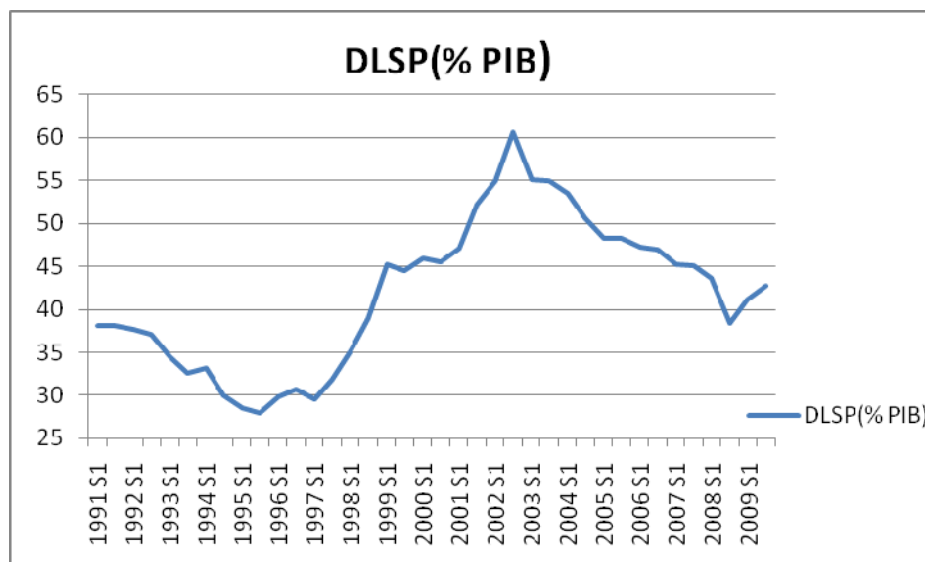
A inflação, com exceção do período compreendido entre 1965 e 1973, apresentou trajetória crescente desde os anos 1950 até meados dos anos 1990, quando atingiu níveis de hiperinflação. Após o fracasso de cinco planos de estabilização, inflação foi contida a partir de 1994 com o Plano Real.

A situação externa, que recorrentemente foi uma restrição ao crescimento brasileiro, se encontra favorável. A dívida externa líquida do país, que consiste na dívida externa menos as reservas internacionais, caiu rapidamente a partir de meados de 2002, tornando o país um credor externo já a partir de 2007. Já o saldo em TC, após sucessivos recordes, apresentou queda nos últimos anos, o que, devido ao câmbio flutuante, não chega a ser tão preocupante quanto em outras épocas.

Apesar do crescimento da dívida interna do setor público como proporção do PIB, o prazo desta dívida foi alongado e seu custo passou a ser menor. Além disto, como vemos no

gráfico 2.1, a dívida líquida do setor público apresentou declínio no último governo. Isto ocorreu devido à queda da dívida externa líquida.

Gráfico 11.1



Fonte: IPEADATA

Ainda que em diversos momentos da história recente do Brasil o governo tenha deixado o ônus de suas medidas econômicas para as gerações seguintes, este comportamento parece estar cada vez menos frequente atualmente devido a uma série de mudanças ocorridas nos últimos 15 anos.

Segundo Giambiagi e Além (2000): “o governante que seguir um comportamento desse tipo (austero), corre o risco de ser julgado como um administrador inoperante e de deixar o terreno livre de problemas para que um sucessor do partidar opositor colha os frutos da sua austeridade, por não ter que assumir os encargos da dívida que terá sido paga.

Por isso, no cálculo político do governante, o horizonte de tempo relevante é o da sua permanência no cargo.”

Ainda segundo os autores há três restrições em gerar déficits altos e aumentar o endividamento público: “A primeira é o mercado. Para que haja uma dívida, é preciso que exista credor. Um devedor que sistematicamente deixe de honrar seus compromissos, mais cedo ou mais tarde, enfrentará a hostilidade do mercado, que lhe negará o acesso a novas fontes de endividamento.

A segunda restrição é o risco de inflação: se déficit for elevado e não houver como financiá-lo através da colocação de novos títulos, só restará ao governo a alternativa de

fazer isso através da emissão monetária. Esta, porém, ao gerar uma expansão dos meios de pagamento muito superior ao aumento da quantidade de bens e serviços da economia, tenderá, mais cedo ou mais tarde, a se refletir no nível de preços.

Finalmente, a terceira restrição é dada pelo conjunto de instituições em que se insere a implementação da política fiscal. Cabe esperar que sociedades com economias desenvolvidas, maior nível de bem-estar social, instituições maduras e certa dose de responsabilidade da parte dos seus dirigentes, criem mecanismos de contrapeso que entrem em ação se, em determinado momento, o déficit público se mostrar perigosamente elevado.”

De fato, durante grande parte do período analisado neste trabalho, o déficit público brasileiro foi financiado através da emissão monetária, que acabou levando o país a ter a maior taxa de inflação acumulada do mundo durante o período 1961-1994.⁴⁰

A ausência de instituições maduras também contribuiu para tal fenômeno, afinal o próprio Banco Central do Brasil, que deveria ser o guardião do poder de compra da moeda, era subordinado à política fiscal e de crédito do governo.

Com a independência “de facto” do Banco Central (ainda que esta não esteja consolidada na forma de lei), a lei de responsabilidade fiscal (LRF) e o regime de metas de inflação, a capacidade de postergar o ônus de medidas políticas para os governos seguintes ficou muito mais limitada. A LRF, ao apresentar uma série de diretrizes que balizam as autoridades na administração das finanças públicas das três esferas de governo e impôr sanções em casos de não cumprimento, fortalece as instituições e os “mecanismos de contrapeso” para uma maior disciplina fiscal. A independência “de facto” do BCB e o regime de metas de inflação, conjuntamente, impedem que a inflação seja, em última instância, a forma do governo financiar seus déficits.

Deste modo, o Brasil encontra-se hoje em uma posição macroeconômica mais sólida em relação ao seu passado, permitindo um crescimento econômico razoável sem desestabilizar a economia, gerar pressões inflacionárias ou enormes déficits que teriam que ser pagos mais cedo ou mais tarde.

⁴⁰ Franco(2007). Seminário “Eficiência da Justiça e sua eficácia na Economia”, Instituto ETCO, São Paulo, 30.11.2007.

APÊNDICE ESTATÍSTICO

Ano	Δ PIB(%)	ΔPIB_mundial(%)	IPCA(%)	IGP-DI(%)	Div Int Fed(%PIB)	Div ext liq/X	SaldoTC(%PIB)	NFSP-op(%PIB)
1950	6.8		-	12.4			0.6	
1951	4.9		-	12.3			-2.6	
1952	7.3		-	12.7		0.11	-3.3	
1953	4.7		-	20.5		0.48	-0.1	
1954	7.8		-	25.9		0.53	-2.1	
1955	8.8		-	12.2		0.67	-0.3	
1956	2.9	-	-	24.6	1	1.44	-0.2	
1957	7.7	-	-	6.9	0.9	1.45	-1.7	
1958	10.8	-	-	24.4	0.7	1.93	-2.1	
1959	9.8	-	-	39.4	0.5	2.18	-2.2	
1960	9.4	-	-	30.5	0.4	2.67	-3.0	
1961	8.6	3.1	-	47.8	0.3	2.0	-1.5	
1962	6.6	4.6	-	51.6	0.4	2.7	-2.3	
1963	0.6	5.0	-	79.9	0.4	2.4	-0.7	
1964	3.4	6.1	-	92.1	0.6	2.1	0.4	
1965	2.4	5.2	-	34.2	0.4	2.1	1.3	
1966	6.7	5.3	-	39.1	1.8	1.9	-0.1	
1967	4.2	4.1	-	25.0	3.8	2.0	-0.9	
1968	9.8	4.5	-	25.5	3.3	2.0	-1.7	
1969	9.5	6.0	-	19.3	3.2	1.7	-1.0	
1970	10.4	3.4	-	19.3	4.4	1.8	-2.0	
1971	11.3	3.7	-	19.5	5.9	2.1	-3.3	
1972	11.9	4.7	-	15.7	7.5	1.7	-2.9	
1973	14.0	5.9	-	15.5	4.3	1.2	-2.5	
1974	8.2	2.3	-	34.6	4.6	1.7	-6.8	
1975	5.2	1.4	-	29.3	6.0	2.3	-5.4	
1976	10.3	5.3	-	46.3	9.4	2.4	-4.2	
1977	4.9	4.4	-	38.8	9.7	2.4	-2.7	
1978	5.0	4.1	-	40.8	9.9	3	-3.5	
1979	6.8	4.1	-	77.2	8.6	2.9	-4.8	
1980	9.2	2.0	99.3	110.2	6.7	2.8	-5.4	
1981	-4.3	2.3	95.6	95.2	12.6	2.8	-4.5	6.3
1982	0.8	0.9	104.8	99.7	16.1	3.9	-6.0	6.9
1983	-2.9	2.9	164.0	211.0	21.4	4	-3.6	3.2
1984	5.4	4.7	215.3	223.8	25.3	3.3	0.1	2.9
1985	7.8	3.7	242.2	235.1	30.8	3.6	-0.1	4.4
1986	7.5	3.5	79.7	65.0	23.7	4.6	-2.1	3.6
1987	3.5	3.7	363.4	416.0	31.2	4.1	-0.5	5.6
1988	-0.1	4.5	980.2	1037.5		2.8	1.4	4.9
1989	3.2	3.7	1972.9	1782.9		2.8	0.3	7.1
1990	-4.3	3.0	1621.0	1476.7		3.3	-0.8	-1.3
1991	1.0	1.5	472.7	480.2		3.4	-0.4	0.2

1992	-0.5	2.0	1119.1	1157.8		2.8	1.6	1.7
1993	4.7	2.0	2477.1	2708.2		2.4	-0.2	0.8
1994	5.3	3.4	916.5	1093.9		1.9	-0.3	-1.6
1995	4.4	3.3	22.4	14.8		1.9	-2.4	5.0
1996	2.2	3.7	9.6	9.3		2	-2.8	3.4
1997	3.4	4.0	5.2	7.5		2.3	-3.5	4.3
1998	0.0	2.6	1.7	1.7		3.2	-4.0	7.4
1999	0.3	3.6	8.9	20.0		3.6	-4.3	3.4
2000	4.3	4.8	6.0	9.8		3.1	-3.8	1.2
2001	1.3	2.3	7.7	10.4		2.8	-4.2	1.3
2002	2.7	2.9	12.5	26.4		2.7	-1.5	0.1
2003	1.1	3.6	9.3	7.7		2.1	0.8	1.3
2004	5.7	4.9	7.6	12.1		1.4	1.8	-1.5
2005	3.2	4.5	5.7	1.2		0.9	1.6	2.6
2006	4.0	5.1	3.1	3.8		0.5	1.3	1.9
2007	6.1	5.2	4.5	7.9		-0.1	0.1	-0.9
2008	5.1	3.0	5.9	9.1		-0.1	-1.7	-1.7
2009	-0.2	-0.8	4.3	-1.4		-0.2	-1.5	3.7

Fonte: IPEADATA, Banco Central-SGS e FMI-World Economic Outlook

BIBLIOGRAFIA:

- ABREU, Marcelo de Paiva. “Inflação, estagnação e ruptura: 1961-1964”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletim do Banco Central – Relatório 2008.
- CAMARGO, José Márcio. Entrevista. In: *O Globo* (7 de março de 2010).
- CARDOSO, Eliana e FISHLOW, Albert. *Macroeconomia da Dívida Externa* (1989)
- CARNEIRO, Dionísio Dias. “Crise e esperança: 1974-1980”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).
- _____ e MODIANO, Eduardo. “Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1984”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).
- CASTRO, Lavínia Barros de. “Esperança, frustração e aprendizado: a História da Nova República”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).
- CUNHA, Luiz Roberto. “A estratégia do programa de estabilização”. In: *O Estado de São Paulo* (20 de dezembro de 1993).
- GIAMBIAGI, Fabio. “Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).
- _____. “Rompendo com a ruptura: o governo Lula”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).
- _____ e ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças Públicas – Teoria e prática no Brasil*. (2000)
- HERMANN, Jennifer. “Reformas, endividamento externo e o “milagre” econômico”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).

_____. “Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento: O II PND e a crise da dívida externa”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).

_____. “Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).

LAGO, Luiz A. Corrêa. “A retomada do crescimento e as distorções do “milagre”: 1967-1973”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).

MESQUITA, Mario. “1961-1964: a política econômica sob Quadros e Goulart”.

Dissertação (mestrado) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia (1992).

MODIANO, Eduardo. “A ópera dos três Cruzados:1985-1989”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).

ORENSTEIN, Luis e SOCHACZEWSKI, Antonio. “Democracia com desenvolvimento: 1956-1961”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).

RESENDE, André Lara. “Estabilização e reforma: 1964-1967”. In: Marcelo de Paiva Abreu (org.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989* (1990).

SIMONSEN, Mário Henrique. “A experiência inflacionária no Brasil”. IPES (1963)

_____ e CAMPOS, Roberto. “A nova economia brasileira” (1979)

VILELLA, André. “Dos “anos dourados” de JK à crise não resolvida”. In: Fabio Giambiagi, André Villela, Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea* (2005).

Notas de aula de Economia Brasileira II (ECO 1406)

Sítio eletrônico do Ipeadata. <www.ipeadata.gov.br>

Sítio eletrônico do Banco Central do Brasil. <www.bcb.gov.br>

Sítio eletrônico do Fundo Monetário Internacional. <www.img.org>