

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**PAEG E AS REFORMAS ESTRUTURAIS: A CONSTRUÇÃO
INSTITUCIONAL DO “MILAGRE” ECONÔMICO**

Aluno: Nikolau Clark Fontainha Müller

Matrícula: 612353

Orientador: Professor Mauro Rochlin

Dezembro de 2011

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**PAEG E AS REFORMAS ESTRUTURAIS: A CONSTRUÇÃO
INSTITUCIONAIS DO “MILAGRE” ECONÔMICO**

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

Aluno: Nikolau Clark Fontainha Müller

Matrícula: 612353

Orientador: Professor Mauro Rochlin

Dezembro de 2011

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

Dedicatória

Para minha filha Cloe, uma fonte incessante de luz, alegria e motivação em minha vida.

Agradecimentos

Aos meus pais, meus irmãos e minha mulher, por estarem sempre do meu lado, me dando força a cada gesto.

Aos meus amigos que estiveram comigo durante essa jornada, compartilhando as dificuldades e as conquistas no caminho.

Ao meu orientador, Mauro Rochlin, por toda a atenção e disponibilidade em me ajudar e me mostrar o melhor caminho.

Resumo

O trabalho aqui exposto tem por objetivo uma análise histórica da economia brasileira durante o início do governo militar, a criação do Plano de Aceleração Econômica do Governo, PAEG, e o período conhecido como “milagre” econômico brasileiro. O trabalho tem início com uma breve descrição dos governos anteriores ao golpe militar de 1964, para então iniciar uma análise mais detalhada do PAEG em si, buscando relacionar as políticas e as reformas implementadas durante o período, e seus efeitos para o “milagre” econômico.

O trabalho busca apresentar e confrontar as visões de autores consagrados na literatura econômica, bem como explorar alternativas a essas interpretações.

Palavras-chave: Economia brasileira, golpe militar, PAEG, “milagre” econômico brasileiro, política econômica.

Sumário

Introdução	6
Os governos JK, Jânio Quadros e João Goulart, e o Golpe Militar	8
O início do modelo de substituição de importações.....	8
O Governo JK	8
Os Governos Jânio Quadros e João Goulart.....	13
PAEG: formalização e objetivos	16
Objetivos e diagnósticos.....	16
Políticas monetária e fiscal.....	20
Submissão do controle inflacionário e caráter restritivo do Plano	21
Conclusão acerca dos principais objetivos do Plano.....	22
PAEG: Reformas e resultados	24
Reformas Estruturais.....	24
<i>Reforma Tributária</i>	24
<i>Reforma Financeira</i>	26
Principais Efeitos	29
A Formação do “Milagre”.....	31
Aceleração econômica: a economia brasileira nos anos 1968-73	33
A Curva de Philips e o dilema entre o equilíbrio interno e externo	33
Análise econômica do período de 1968-73	34
Conclusão	39
Bibliografia	41

Introdução

O golpe militar de 1964 levou ao poder um governo autoritário que assumiu o comando do país em um ambiente de estagflação; baixo crescimento aliado a alta inflação. Visando à retomada do crescimento, o controle inflacionário e a legitimação do golpe perante a elite social e empresarial, criou-se o Programa de Ação Econômica do Governo, PAEG, que, através de diversas políticas, buscou melhorar a estrutura econômica e institucional e promover o crescimento, mantendo a inflação sob controle.

As políticas propostas no PAEG foram cruciais para firmar o caminho de alto crescimento experimentado pelo Brasil no final dos anos 1960 e início dos anos 1970, período esse, conhecido como “milagre” econômico brasileiro. Este trabalho busca explorar as motivações, desafios e resultados obtidos por tais políticas, principalmente no que segue: no campo fiscal, pretende-se analisar as políticas para a redução do déficit público e seus efeitos na redução da pressão inflacionária e no aumento da capacidade de poupança do país; como foram feitos o controle dos gastos públicos e as mudanças no sistema tributário. Na política monetária, busca-se mostrar como as políticas do PAEG procuravam controlar a expansão da base monetária, principal fonte de financiamento do déficit público, e estudar as alternativas utilizadas para a substituição dessa fonte de financiamento, com destaque para a criação dos títulos públicos indexados à inflação, e a expansão do financiamento externo. Em relação à política salarial, vamos analisar o efeito dos ajustes controlados do salário, seus efeitos nos lucros empresariais e o comportamento do salário médio real no período. No mercado de crédito, vamos explorar a forma como o governo viabilizou políticas mais restritivas ao setor privado sem sacrificar o crescimento econômico, e o papel que o financiamento externo desempenhou, com o governo mantendo o modelo de substituição de importações, ao estimular a entrada de financiamento externo para a importação de bens de capital e insumos necessários ao desenvolvimento da indústria nacional. Estudaremos as consequências de políticas de estímulo ao setor agrícola com subsídios para aumentar a oferta e diminuir a pressão inflacionária proveniente desse setor. Por fim, no campo institucional, pretende-se analisar a relevância da criação do BC, do CMN e do SFH para o período em questão.

Portanto, o objetivo deste trabalho é apresentar a relevância que o PAEG desempenhou na criação de um ambiente institucional, político e econômico propício para um período de elevado desempenho vivenciado pela economia brasileira no final dos anos 1960 e início dos anos 1970.

Os governos JK, Jânio Quadros e João Goulart, e o Golpe Militar

Este capítulo tem por objetivo traçar um breve panorama político e econômico dos anos anteriores ao golpe militar de 1964, a fim de explorar a importante relação entre esse período e as políticas adotadas pelos governos militares. Entender o ambiente político e econômico dos anos anteriores ao golpe militar é importante para traçarmos o desenrolar dos acontecimentos que levaram o país a uma situação de instabilidade política, bem como entender o cenário econômico que estimulou a criação do PAEG. Dessa forma, pretende-se identificar os desafios que a economia brasileira enfrentava em meados dos anos 1960, pois, assim, a análise do PAEG e seus efeitos sobre o “milagre” econômico estará melhor contextualizada.

O início do modelo de substituição de importações

O modelo de desenvolvimento adotado pelo Brasil ao longo do século XIX e até os anos 1930 era conhecido como “primário-exportador”, com foco no mercado externo, consequência do elevado desenvolvimento do comércio internacional que foi observado ao longo do século XIX. Com a grande crise capitalista dos anos 1930, e suas consequências para a redução no comércio entre os países, tem início no Brasil um processo de substituição de importações.

Com a crise, a economia brasileira voltou-se para o mercado interno. O coeficiente de importações, que mede a relação entre as importações e a renda, caiu de 22% no fim dos anos 1920 para aproximadamente 7% nos anos 60¹. A industrialização brasileira deu-se com a substituição dos bens que antes eram importados, enquanto as exportações permaneciam relativamente estagnadas. Entre 1930 e 1960 o Brasil experimentou elevadas taxas de desenvolvimento industrial, com a montagem de um moderno parque industrial, tendo São Paulo como principal polo.

O Governo JK

¹ Bresser-Pereira: *O novo modelo brasileiro de desenvolvimento econômico*. Revista Dados 11, 1973.

As eleições presidenciais de outubro de 1955 levaram Juscelino Kubitschek ao poder, com 36% dos votos válidos, tendo como vice-presidente, João Goulart. Durante sua campanha eleitoral, JK destacava que o país passava por uma fase de transição entre uma economia focada no setor agrário, para uma economia industrial e urbana. Seu plano de governo enfatizava a aceleração do desenvolvimento econômico como forma de transformar a estrutura econômica e social do país, e aproveitar o potencial do mercado interno brasileiro, assim como os recursos naturais abundantes.

O destaque do setor rural pode ser observado pela participação do setor agropecuário no PIB, de 21% em 1956². JK pretendia diminuir o peso que esse setor desempenhava na economia, e para isso, se empenhou em direcionar pesados investimentos públicos e privados, dentro do âmbito do Plano de Metas, para os setores de infraestrutura e industrial.

O desenvolvimento do setor industrial pode ser observado de acordo com a redução do peso do setor agropecuário na renda total da economia, que caiu 5,7 pontos percentuais, atingindo 17,8% do PIB em 1960, e o respectivo aumento na participação da indústria, que atinge a participação de 32,2% do PIB. A parcela de serviços na composição do PIB permaneceu relativamente constante, em torno de 50%. Esses números evidenciam que o desenvolvimento industrial no país, se deu em parte pela perda do peso relativo que a agropecuária desempenhava na economia brasileira.

O governo JK, com seu objetivo de promover a industrialização do país, intensificaria ainda mais o processo de substituição de importações, e as políticas resultantes do Plano de Metas teriam o efeito de canalizar maciços investimentos para os setores de infraestrutura básica, principalmente energia e transportes, e manufatureiro, tendo a taxa de investimento, medida pela formação bruta de capital fixo em relação ao PIB, passado de 13,5% em 1955 para 18% em 1959³.

Além dos investimentos previstos originalmente pelo Plano de Metas, a construção de Brasília demandaria a utilização de vastos recursos públicos. Para JK, Brasília representava a chave do processo de desenvolvimento e integração do Brasil.

² Dados sobre a participação do setor agropecuário no PIB foram obtidos de: Vilella, A. "Dos 'Anos Dourados' de JK à Crise Não Resolvida", em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

³ Site do IBGE

O setor privado também desempenhou importante papel no Plano de Metas, em especial nos setores automobilísticos, construção naval, mecânica pesada e equipamentos elétricos. Para a implementação do Plano, foi criada uma tarifa aduaneira para proteger a indústria em ascensão, complementada por uma política cambial que subsidiava a importação de bens de capital e insumos básicos, e atraía o investimento direto por parte do capital estrangeiro.

O Plano de Metas alcançou resultados expressivos em termos de crescimento econômico. O crescimento do PIB nos anos de 1956 a 1960 foi de respectivamente 2,9%, 7,7%, 10,8%, 9,8% e 9,4%⁴. Porém, esse sucesso em termos de crescimento econômico foi obtido, em parte, às custas da deterioração de importantes indicadores macroeconômicos, tais como a inflação, as finanças públicas e as contas externas. A inflação, que em 1955 estava em 12,2%, atingiu o patamar de 30-40% no final do governo JK⁵. O déficit do governo federal dobrou de tamanho, em termos reais, entre os anos 1955 e 1963. De uma forma geral, o Plano de Metas de JK obteve sucesso em promover o crescimento e o desenvolvimento econômico brasileiro, porém impôs pesados ônus para os anos subsequentes.

O financiamento do Plano de Metas foi realizado principalmente através de fundos públicos, cerca de 50%, do setor privado, cerca de 35%, e de agências de crédito governamentais, com os 15% restantes⁶. Podemos perceber que o Plano de Metas impôs pesados custos ao setor público, que, na ausência de uma reforma tributária que aumentasse significativamente as receitas da União, acarretaria o aumento do déficit público, e consequente pressão inflacionária. De fato, foi observado que o principal mecanismo de financiamento do Plano foi a expansão monetária, resultando em uma aceleração inflacionária. Interessante notar que a expansão monetária não se deu apenas através da expansão do *papel-moeda*, mas principalmente através de crédito em conta corrente no Banco do Brasil. Na época, o Banco do Brasil atuava com funções de banco

⁴ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

⁵ Site IPEA DATA - Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica - IGP (FGV/Conj. Econ. - IGP) - IGP_IGPF

⁶ VILELLA, A. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

central e banco comercial, o que fazia com que seus depósitos não fossem moeda escritural secundária, mas sim base monetária⁷.

Para controlar o déficit e reduzir a expansão da base monetária, o governo teria de escolher entre elevar os impostos, vender títulos da dívida pública ou conter os gastos. A elevação de impostos não se mostrou factível, devido à ultrapassada estrutura tributária da época não permitir um aumento significativo da receita no curto prazo. Recorrer à emissão de títulos da dívida esbarrava na Lei da Usura, que limitava os juros nominais a 12% a.a., ou seja, abaixo da inflação média no período, e também não permitia qualquer forma de indexação. Nesse contexto, a única alternativa viável no curto prazo seria a contenção de despesas do governo, que acabou por assumir a forma de atrasos no pagamento a fornecedores envolvidos nos projetos relacionados ao Plano de Metas.

As principais hipóteses macroeconômicas utilizadas pelos formuladores do Plano de Metas foram as seguintes: crescimento de 2% ao ano do produto *per capita* entre 1955 e 1960; redução do coeficiente de importação de 14% para 10%; e inflação de 13,5% ao ano, no mesmo período⁸. Quando confrontamos com os resultados obtidos, podemos observar que o crescimento da renda *per capita* foi mais do que o dobro do planejado, atingindo uma média de 5% ao ano no período, e o coeficiente de importações caiu mais do que o previsto, atingindo 8% em 1960, por outro lado, em termos inflacionários, o resultado foi pior do que o planejado, com a inflação média atingindo a casa dos 25% ao ano⁹.

Uma característica importante do período JK foi a de que as políticas monetária e fiscal estiveram em segundo plano, subordinadas ao objetivo maior de desenvolvimento econômico e transformação estrutural da economia. A inflação elevou-se significativamente durante o governo JK, e uma tentativa de controle inflacionário foi feita mediante o encaminhamento ao Congresso, em outubro de 1958, do Plano de Estabilização Monetária, PEM. Esse Plano teve origem na tentativa brasileira de obter um empréstimo junto ao Eximbank, banco de exportações e importações americano. O

⁷ ORENSTEIN, L. e SOCHACZEWSKI, A. C. “Democracia Com Desenvolvimento: 1956-1961” em ABREU, M. A. (org). A Ordem do progresso, Editora Campus, 1990.

⁸ ORENSTEIN, L. e SOCHACZEWSKI, A. C. “Democracia Com Desenvolvimento: 1956-1961” em ABREU, M. A. (org). A Ordem do progresso, Editora Campus, 1990.

⁹ VILELLA, A. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

Eximbank condicionou um empréstimo ao Brasil à obtenção de um aval do FMI, que por sua vez condicionou seu aval a uma série de medidas visando a conter a inflação e o crescente déficit no balanço de pagamentos do país. Entre as exigências do FMI estavam o controle do gasto público e do crédito, ajustes salariais moderados, reforma do sistema cambial e o fim do plano de compras de café por parte do governo brasileiro.

O PEM enfrentou muitas críticas internas, e objetivando contornar essa resistência, bem como compatibilizar o PEM com as diretrizes desenvolvimentistas do Plano de Metas, o que foi seguido foi uma versão mais gradual da estabilização monetária, em oposição ao choque mais forte proposto pelo FMI. Porém, com o acirramento da oposição política ao PEM, em junho de 1959, JK rompeu as negociações com o FMI, evidenciando que teria escolhido dar continuidade a seu projeto grandioso de desenvolvimento econômico, preferindo deixar para seu sucessor as consequências da deterioração de importantes indicadores macroeconômicos¹⁰.

Notoriamente, a situação econômica e social deixada por JK no início dos anos 1960 era bem diferente da situação no início da década de 1950. O processo de urbanização estava bastante acelerado e, com destaque, o processo de industrialização havia obtido resultados bastante expressivos. No período de 1955 a 1961, o valor da produção industrial, em termos reais, cresceu 80%, com destaque para as indústrias de aço, crescendo 100%, mecânica, crescendo 125%, de eletricidade e comunicações, crescendo 380%, e de material de transporte, crescendo 600%¹¹. Então, podemos afirmar que o Plano de Metas obteve sucesso em promover uma aceleração do processo de industrialização no Brasil.

Porém, entre 1956 e 1960, as exportações caíram significativamente e a dívida externa líquida aumentou 50%, chegando à marca de 2,7 vezes as exportações totais em 1960¹². O déficit do governo federal manteve-se em torno de um terço das receitas totais ao longo do período. A inflação, medida pelo IGP, alcançou 26,1% em 1958, 37,7% em

¹⁰ VILELLA, A. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

¹¹ FAUSTO, B. História Concisa do Brasil. São Paulo: EDUSP, 2002.

¹² VILELLA, A. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

1959 e 30,7% em 1960¹³. De uma forma geral, esta foi a herança negativa deixada por JK para seu sucessor.

Os Governos Jânio Quadros e João Goulart

A disputa pela sucessão de JK consagrou com grande maioria dos votos, Jânio Quadros que, durante sua campanha, prometia acabar com a corrupção e com a inflação que, dizia, havia tomado conta do governo que o antecedeu. Para vice presidente, João Goulart foi eleito.

Ao assumir o poder, Jânio lançou um pacote de medidas ortodoxas para enfrentar os desafios macroeconômicos herdados de seu antecessor, que incluíam a desvalorização cambial e a unificação do mercado de câmbio, a contenção do gasto público, uma política monetária contracionista, a redução dos subsídios concedidos às importações de petróleo e trigo, e promoveu um congelamento de salários, buscando melhorar a eficiência dos serviços públicos¹⁴. Essas medidas foram bem recebidas pelo FMI e pelos credores do Brasil, garantindo uma positiva renegociação da dívida externa brasileira, bem como a obtenção de novos empréstimos junto aos Estados Unidos e a Europa. Em termos de um plano de desenvolvimento - tudo indicava que seria em uma escala bem menor do que a do governo JK - previa uma estabilização doméstica e a recuperação do crédito externo. Porém, os méritos políticos e econômicos das medidas anunciadas por Jânio nunca puderam ser avaliados, pois sem apoio político, e com o congresso dominado pela oposição, Jânio Quadros renunciou a seu mandato em agosto de 1961.

A Constituição indicava que seu vice, João Goulart, então em viagem oficial à China, deveria assumir a presidência. Porém, grande parte dos setores militar e civil logo criaram forte oposição à posse de Goulart, forçando assim a organização das forças legalistas, com apoio de uma parte dos militares e liderada pelo governador do Rio Grande do Sul, Leonel Brizola. Devido a essa escalada da tensão, o Congresso adotou uma solução conciliatória, com a mudança do sistema de governo, que passou de

¹³ Site IPEA DATA - Fundação Getulio Vargas, Conjuntura Econômica - IGP (FGV/Conj. Econ. - IGP) - IGP_IGPF

¹⁴ BAER, W. A Economia Brasileira. Nobel, 1994.

presidencialista para parlamentarista, permitindo assim que João Goulart tomasse posse como presidente, com poderes diminuídos, com Tancredo Neves como primeiro ministro.

O resultado econômico de 1961 foi positivo, em grande parte devido aos pesados investimentos realizados nos anos anteriores. O PIB cresceu 8,6%¹⁵ naquele ano, porém a inflação acelerou de 30,5% em 1960 para 47,8% em 1961¹⁶. A taxa de investimento, medida pela formação bruta de capital fixo, recuou para 13,1% do PIB, o nível mais baixo desde 1950¹⁷, em um claro indício de que o período de pesados investimentos havia passado. As exportações aumentaram um pouco, de US\$1,3bilhão em 1960 para US\$1,4bilhão em 1961¹⁸, e a relação dívida externa por exportações recuou de 2,7 vezes para 2,0, no mesmo período.

Em 1962 já se acelerava um processo de deterioração econômica, com a taxa de crescimento do PIB caindo para 6,6%¹⁹ em 1962 e a inflação acelerando em dezembro de 1962, para 6,3%²⁰ ao mês. Em meio a essa deterioração, foi lançado o Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social, que tinha como objetivo geral conciliar crescimento econômico com reformas sociais e o combate à inflação.

Em relação à inflação, o Plano visava a conter a aceleração dos preços com medidas relativamente ortodoxas: a correção de preços públicos defasados, o realismo cambial, o corte de despesas, redução da expansão do crédito ao setor privado e o aumento do compulsório sobre depósitos à vista. A estratégia de desenvolvimento, por sua vez, baseava-se no aprofundamento do processo de industrialização pela substituição de importações.

Externamente, o Brasil buscava uma solução para os problemas do balanço de pagamentos, e em março de 1963 foi enviada uma missão a Washington para tentar renegociar a dívida e obter ajuda financeira adicional. Contrariamente à boa recepção que o governo Jânio Quadros obteve quando buscou uma empreitada semelhante, dessa vez os Estados Unidos não se mostraram muito dispostos a ajudar. Essa posição dos

¹⁵ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

¹⁶ Site IPEA DATA - Fundação Getulio Vargas, Conjuntura Econômica - IGP (FGV/Conj. Econ. - IGP) - IGP_IGPF

¹⁷ Site do IBGE

¹⁸ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

¹⁹ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

²⁰ VILELLA, A. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

EUA estava pautada pela deterioração do quadro político brasileiro, principalmente devido à posição mais a esquerda que o governo brasileiro assumiu, o que incluía a aprovação de uma lei que limitava a remessa de lucros de empresas estrangeiras no Brasil para suas matrizes no exterior. Outro efeito significativo da aprovação dessa lei foi a forte redução dos investimentos externos no Brasil, que caiu cerca de 40% em relação a média anual no período de 1956 a 1962.

Diante do fracasso dessa missão e das críticas internas às medidas contracionistas previstas no Plano Trienal, João Goulart abandonou a ortodoxia econômica e muitas das medidas previstas no Plano. Nesse período, assistiu-se ao descontrole das contas públicas, à aceleração da oferta de moeda e permanência do déficit na balança de pagamentos, acentuada pela redução das entradas de capital estrangeiro. Para completar, iniciou-se uma desaceleração da atividade econômica, fruto tanto das medidas contracionistas relacionadas ao Plano, quanto da perda de dinamismo relacionada ao processo de substituição de importações²¹. No cenário político, ocorria um processo de radicalização, envolvendo, de um lado, a expropriação de empresas estrangeiras e invasões de terras e, de outro, a intensificação da conspiração militar para derrubar o governo de João Goulart.

O cenário econômico daquele momento era algo que os economistas e governantes costumam temer: baixo crescimento econômico, associado a altas taxas de inflação. Essa situação de instabilidade política, econômica e social teve fim com o golpe civil-militar em 31 de março de 1964 que derrubou João Goulart e levou os militares ao poder. A melhora no quadro econômico seria observada com a criação do Plano de Aceleração Econômica do Governo, PAEG, que será o objetivo de uma análise mais profunda, no desenrolar desse trabalho.

²¹ VILELLA, A. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

PAEG: formalização e objetivos

O golpe militar de 1964 derrubou o governo de João Goulart e elevou à presidência da república o Marechal Castelo Branco. Em novembro do mesmo ano, foi lançado o Plano de Ação Econômica do Governo, PAEG, desenvolvido pelo recém-criado Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica, composto principalmente pela dupla Roberto Campos e Otávio Bulhões nas pastas de Planejamento e Fazenda, respectivamente. Neste capítulo, pretendo expor os principais objetivos do programa, as motivações e os meios para alcançar esses objetivos.

Objetivos e diagnósticos

Os principais objetivos do PAEG eram o de conter o processo inflacionário, reduzir desigualdades econômicas entre setores e regiões geográficas, assegurar oportunidades de emprego, corrigir a tendência a déficits no balanço de pagamentos e assegurar que o processo de desenvolvimento acelerado fosse retomado e até intensificado. Mais formalmente, os objetivos que o PAEG visava a atingir eram os seguintes²²:

1. acelerar o ritmo de desenvolvimento econômico interrompido nos anos de 1962 e 63;
2. conter progressivamente o processo inflacionário, durante os anos de 1964 e 65, buscando um razoável equilíbrio de preços a partir de 1965;
3. atenuar os desníveis econômicos setoriais e regionais, assim como as tensões criadas pelos desequilíbrios sociais, mediante melhoria das condições de vida;
4. assegurar, pela política e investimentos, oportunidades de emprego produtivo à mão-de-obra que continuamente aflui ao mercado de trabalho; e

²² LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

5. corrigir a tendência a déficits descontrolados do balanço de pagamentos, que ameaçam a continuidade do processo de desenvolvimento econômico, pelo estrangulamento periódico da capacidade de importar.

Esses objetivos aqui expostos mostram a preocupação do governo militar com as principais questões macroeconômicas da época, a retomada do crescimento – muito importante para a melhor aceitação do novo governo perante a elite do país – e a contenção do processo inflacionário, que já tomava contornos de descontrole nos anos anteriores à implementação do PAEG.

Para atingir tais objetivos, seriam utilizados, primordialmente, instrumentos de ação que englobavam mudanças em políticas financeiras, econômicas internacionais e salarial, como veremos a seguir.

Política financeira, compreendendo²³:

1. política de redução do déficit de caixa governamental, de modo que fosse reduzida progressivamente a pressão inflacionária daí resultante e fortalecida a capacidade de poupança nacional através do disciplinamento do consumo e das transferências do setor público e da melhoria da composição da despesa;
2. política tributária, destinada a fortalecer a arrecadação e combater a inflação, corrigindo as distorções de incidência, estimulando a poupança, melhorando a orientação dos investimentos privados e atenuando as desigualdades econômicas regionais e setoriais;
3. política monetária condizente com os objetivos de progressiva estabilização dos preços, evitando, todavia, a retração do nível de atividade produtiva e a redução da capacidade de poupança das empresas;
4. política bancária, destinada a fortalecer o sistema creditício, ajustando-o às necessidades de combate à inflação e de estímulo ao desenvolvimento;
- e
5. política de investimentos públicos, orientada de modo que fortalecesse a infraestrutura econômica e social do país, criasse as economias externas

²³ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

necessárias ao desenvolvimento das inversões privadas e atenuasse desequilíbrios regionais e setoriais.

Pode se perceber, portanto, um caráter gradualista para a implementação de políticas de cunho mais restritivas, que englobavam o déficit público, o sistema tributário, a política monetária, a política creditícia e fiscal, destacando também, a importância do processo de desenvolvimento objetivado pelo governo.

Política Econômica Internacional, compreendendo²⁴:

1. política cambial e de comércio exterior, visando à diversificação das fontes de suprimento e ao incentivo das exportações, a fim de facilitar a absorção dos focos setoriais de capacidade ociosa e de estimular o desenvolvimento econômico, com relativo equilíbrio de pagamentos a mais longo prazo;
2. política de consolidação da dívida externa e de restauração do crédito do país no exterior, de modo que fossem aliviadas as pressões de curto prazo sobre o balanço de pagamentos; e
3. política de estímulos ao ingresso de capitais estrangeiros e de ativa cooperação técnica e financeira com agências internacionais, com outros governos e, em particular, com o sistema multilateral da Aliança para o Progresso, visando a acelerar a taxa de desenvolvimento econômico.

A restrição do balanço de pagamentos era diagnosticada como uma limitação ao crescimento, e para superar esse problema o PAEG buscava uma série de medidas que incentivassem as exportações, optando pela internacionalização da economia, e promovessem a entrada de capital estrangeiro, alinhando essas políticas com os interesses norte-americanos²⁵.

Política de Produtividade Social, compreendendo, notadamente²⁶:

1. política salarial, que assegurasse a participação dos trabalhadores nos benefícios do desenvolvimento econômico, mas que permitisse a

²⁴ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

²⁵ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

²⁶ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

sincronização do combate à inflação, do lado da procura e dos custos, e protegesse a capacidade de poupança do país.

Os reajustes salariais estavam associados ao processo inflacionário, em vista da maior pressão de custos e a conseqüente pressão para ajustes de preços.

Basicamente, na visão do ministro Roberto Campos, em documento endereçado ao presidente Castello Branco²⁷, a inflação brasileira foi diagnosticada como resultado da inconsistência da política distributiva, concentrada nos seguintes pontos principais:

1. nos gastos governamentais superiores à retirada do poder de compra do setor privado, sob a forma de impostos ou de empréstimos públicos;
2. na pressão salarial e expansão de crédito às empresas.

Portanto, o PAEG tem como diagnóstico da inflação três tradicionais causas de pressão inflacionária no Brasil: déficits públicos, expansão do crédito às empresas e os aumentos salariais em proporções superiores ao aumento da produtividade. Essas causas acabam por elevar a expansão dos meios de pagamento, propagando assim a inflação. Portanto, tal diagnóstico identifica a expansão dos meios de pagamento como veículo de propagação inflacionária decorrente dos motivos acima citados.

Em função desse diagnóstico, foram estabelecidas três normas básicas que norteavam o programa desinflacionário²⁸:

1. contenção dos déficits governamentais através do corte das despesas não prioritárias e racionalização do sistema tributário;
2. crescimento dos salários reais proporcional ao aumento de produtividade e à aceleração do desenvolvimento; e
3. política de crédito às empresas suficientemente controlada, para impedir os excessos da inflação de demanda, mas suficientemente realista para adaptar-se à inflação de custos.

Em relação à política salarial, merece destaque a forma como foi definida, baseada em três pontos básicos²⁹:

²⁷ GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

²⁸ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

1. manter a participação dos assalariados no produto nacional;
2. impedir que reajustamentos salariais desordenados realimentem irreversivelmente o processo inflacionário; e
3. corrigir as distorções salariais, particularmente no Serviço Público Federal, nas Autarquias e nas Sociedades de Economia Mista.

Através da Circular nº 10, do Ministro Extraordinário para Assuntos do Gabinete Civil, ficou determinada a forma de reajuste salarial da Administração Pública Federal, que deveria ser seguida também pelos governos estaduais e municipais. As normas estabelecidas foram as seguintes³⁰:

1. deveria ser restabelecido o salário médio real dos últimos 24 meses anteriores ao mês do reajustamento;
2. sobre o salário real médio, deveria incidir a taxa de produtividade;
3. cumpria acrescentar a metade da inflação programada pelo governo para o ano seguinte (resíduo inflacionário);
4. ficava estabelecido o princípio da anuidade dos reajustes.

Tais medidas, juntamente com a repressão às atividades sindicais, assim como a proibição das greves em atividades “essenciais”, assim julgadas pelo governo, levaram praticamente à nulidade o poder de barganha dos sindicatos. Esse controle mais acentuado e mais definido nos ajustes salariais, e a diminuição do poder dos sindicatos, agradou a elite empresarial da época, ajudando a legitimação do governo militar perante esse grupo.

Políticas monetária e fiscal

A contenção dos déficits governamentais era um dos principais objetivos do PAEG. Os impostos diretos e indiretos foram imediatamente aumentados. O déficit

²⁹ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

³⁰ LARA RESENDE, A. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

governamental como proporção do PIB, que era de 4,2% em 1963, caiu para 3,2% em 1964, 1,6% e 1,1% em 1965 e 1966 respectivamente³¹.

A forma de financiamento do déficit também merece destaque por ter sido substancialmente modificada. Desde 1960, a principal forma de financiamento do déficit era a emissão de papel moeda, porém, em 1965, 55% do déficit foi financiado pela venda de títulos da dívida pública e, em 1966, o déficit foi totalmente financiado por empréstimos públicos³². As políticas monetária e de crédito, mais restritivas, buscavam conter a pressão inflacionária daí resultante. Sua implementação, no entanto, foi mais errática e acabou sendo menos restritiva do que havia sido previsto inicialmente. Em parte devido à intensificação da entrada de capital estrangeiro e à não redução da expansão dos meios de pagamento.

De fato, a política econômica do governo recebia a simpatia de importantes agências financeiras internacionais e, no período de 1964 a 1967, o Brasil foi um dos países que mais recebeu ajuda financeira do exterior³³. Tanto os empréstimos e financiamentos, quanto os investimentos diretos – este último em especial – experimentaram aumentos expressivos, o que ajudou o governo a realizar significativos superávits externos, mas por outro lado, aumentando a oferta de moeda na economia, reduzindo o impacto das medidas mais restritivas objetivadas pelo governo.

Submissão do controle inflacionário e caráter restritivo do Plano

Lara Resende argumenta que o diagnóstico e a estratégia adotada pelo PAEG no combate à inflação podem ser vistos como heterodoxos e otimistas quanto ao resultado da estratégia gradualista adotada e o peso dado ao crescimento, com uma consequente tolerância à inflação³⁴. Seguindo essa visão, o controle inflacionário estaria submetido ao objetivo maior de aceleração da atividade econômica. As metas adotadas para a

³¹ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

³² LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

³³ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

³⁴ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

expansão monetária nos anos de 1964, 1965 e 1966 foram, respectivamente, 70%, 30% e 15%, considerando um crescimento real programado de 6% ao ano, objetivando situar a inflação em 25% em 1965 e 10% em 1966³⁵.

Portanto, podemos perceber que o programa, ao mesmo tempo em que buscava um controle inflacionário mais rigoroso, também destacava a importância da recuperação do crescimento econômico.

É fato que o desenvolvimento econômico era de fundamental importância para os formuladores dessas políticas. No entanto, pode-se argumentar contra a visão de submissão do controle inflacionário, que o PAEG vislumbrava medidas de cunho notadamente restritivas, e para melhorar a situação do balanço de pagamentos, o governo precisaria adotar políticas de cunho ortodoxas buscando a aprovação das agências internacionais e o aumento no influxo de capital estrangeiro.

Confrontar a visão heterodoxa do PAEG não parece trivial, considerando que o Plano misturava políticas restritivas, em um movimento em direção à ortodoxia econômica, com medidas heterodoxas, como o controle mais acentuado sobre a política salarial e a maior tolerância com a inflação. Talvez essa mistura tenha sido mais acentuada pelo fato de se tratar de um governo autoritário, com um poder maior de intervenção na economia.

Conclusão acerca dos principais objetivos do Plano

Nesse capítulo, ao observarmos as principais metas perseguidas pelo governo no lançamento do Programa de Aceleração Econômica do Governo, fica evidente que o ambiente político conturbado e a situação econômica de desaceleração nas taxas de crescimento, aliada à aceleração da inflação, foram grandes motivadores para a implementação das políticas adotadas.

Nesse período, paradoxalmente, o avanço da ideologia socialista ajudou o governo a obter importante ajuda dos principais centros financeiros do mundo, que viam no governo militar brasileiro um importante aliado na luta contra o comunismo na

³⁵ LARA RESENDE, A. 1982. *A política brasileira de estabilização: 1963/68*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(3), dezembro.

América Latina. Porém, por se tratar de uma ditadura militar autoritária, para que o governo obtivesse um mínimo de legitimação perante a sociedade, era muito importante que os objetivos de desenvolvimento econômico fossem alcançados.

O próximo capítulo tem por objetivo analisar os efeitos dessas políticas, com destaque para as reformas estruturais que foram realizadas, e de que forma elas foram importantes para modificar o ambiente institucional da sociedade e da economia brasileira. Pretende-se, com isso, analisar também o impacto da maior participação estatal nos investimentos e na formação bruta de capital fixo, destacando a importância desses investimentos nas elevadas taxas de crescimento que a economia brasileira experimentou nos anos seguintes. Ainda, investigaremos de que forma as políticas adotadas conseguiram reduzir de forma significativa a aceleração inflacionária que se observava na economia.

PAEG: Reformas e resultados

No capítulo anterior vislumbramos os objetivos perseguidos pelo PAEG. Agora, iremos nos ater aos resultados obtidos por tais políticas e às reformas estruturais que foram implementadas. Como foi discutido anteriormente, o governo militar assumiu o poder em um ambiente de redução no ritmo de crescimento e aceleração nas taxas inflacionárias. Aliado a isso, se colocava a necessidade de legitimação do governo perante a sociedade, ou pelo menos, perante a elite econômica e social. Portanto, o governo buscou com muita determinação a retomada do crescimento e o ajuste nos principais indicadores macroeconômicos. Neste capítulo, iremos avaliar as políticas adotadas e os resultados obtidos.

Reformas Estruturais

As principais reformas estruturais no período de 1964 a 1967 focaram na modernização da estrutura tributária e financeira. Nessa seção iremos nos ater com mais detalhes a essas reformas.

Reforma Tributária

Os objetivos principais perseguidos pelo governo ao arquitetar mudanças na estrutura tributária, eram o aumento da arrecadação, via aumento da carga tributária da economia, e a racionalização do sistema tributário. Em relação a este último objetivo, pretendia-se reduzir os custos operacionais relacionados à arrecadação, eliminando tributos de pouca relevância financeira, e estruturando um sistema tributário capaz de incentivar a atividade econômica. As principais medidas utilizadas para atingir os objetivos propostos foram³⁶:

1. instituição da arrecadação de impostos pela da rede bancária;
2. extinção dos impostos do selo (federal), sobre profissões e diversões públicas (municipais);
3. criação do ISS (Imposto Sobre Serviços), a ser arrecadado pelos municípios;

³⁶ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

4. substituição do imposto estadual sobre vendas, incidente sobre o faturamento das empresas, pelo ICM (Imposto sobre Circulação de Mercadorias), incidente apenas sobre o valor adicionado a cada etapa de comercialização do produto;
5. ampliação da base de incidência do imposto sobre a renda de pessoas físicas;
6. criação de uma série de mecanismos de isenção e incentivos a atividades consideradas prioritárias pelo governo à época – basicamente, aplicações financeiras, para estimular a poupança, e investimentos em capital fixo em regiões e setores específicos; e
7. criação do Fundo de Participação dos Estados e Municípios (FPEM), através do qual parte dos impostos arrecadados no nível federal, aonde a arrecadação ficou concentrada, era repassada às demais esferas do governo.

Essas medidas fizeram com que a participação estatal na economia, medida pela carga tributária em relação ao PIB, experimentasse um aumento significativo, saindo de 16% do PIB em 1963 para 21% em 1967³⁷. Do ponto de vista da distribuição de renda, a reforma tributária possuiu um caráter regressivo, beneficiando as camadas sociais de renda mais elevadas, através de incentivos e isenções sobre o imposto de renda. A maior parte do aumento na arrecadação se deu através dos impostos indiretos, que penalizam mais duramente, em termos relativos, as camadas mais pobres da população.

Outra importante característica da reforma tributária foi sua tendência centralizadora, com o maior direcionamento das receitas para a esfera federal e sua posterior distribuição para os estados e municípios. Adicionalmente, foi restringido o direito dos estados e municípios a legislar sobre a tributação, ficando restritos ao imposto sobre transmissão de imóveis e ao ICM, no caso dos estados, e ao ISS e IPTU, no caso dos municípios. A reforma tributária também atribuiu de forma exclusiva, à União o poder de decisão sobre o percentual das transferências através do FPEM; conferiu também poder de ingerência sobre a alocação de 50% desses recursos, que deveriam ser utilizados em investimentos, e deu fim ao princípio da anualidade, pelo

³⁷ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

qual novos impostos apenas poderiam entrar em vigor no ano seguinte à sua aprovação pelo Congresso.

O sucesso da reforma tributária em termos do aumento da arrecadação e da promoção do desenvolvimento econômico e financeiro do país nos anos seguintes pode ser atribuído à maior racionalização das medidas adotadas e ao autoritarismo vigente no governo de então. A resistência do Congresso e da sociedade às medidas de centralização e regressão adotadas teria sido muito superior em uma sociedade democrática³⁸.

Reforma Financeira

O sistema financeiro brasileiro até meados da década de 1960 (SFB) era bastante simples, constituído basicamente por quatro tipos de instituições³⁹: bancos comerciais privados e financeiras, que atuavam no fornecimento de capital de giro para as empresas; caixas econômicas federais e estaduais, atuando no financiamento imobiliário; e bancos públicos (Banco do Brasil e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDE), únicos que atuavam no fornecimento de financiamentos a prazos mais alongados. Instituições não bancárias, embora presentes na economia, desempenhavam um papel secundário no mercado financeiro no período anterior a 1964.

Um dos objetivos das reformas financeiras no período de 1964-1967 foi o de complementar o sistema financeiro brasileiro com o desenvolvimento de um segmento privado de financiamento de longo prazo no país. A falta de instituições privadas fornecendo financiamento de longo prazo havia ficado patente no período do Plano de Metas, cujo financiamento foi feito de forma predominante através da emissão de moeda, fontes fiscais e capital externo. A lacuna deixada por esse segmento do sistema financeiro intensificou o caráter inflacionário da emissão de moeda, dado que os novos recursos criados pelo governo não retornavam ao sistema na forma de poupança, e sim na forma de depósitos a vista⁴⁰. O objetivo central da reforma financeira foi dotar o SFB de mecanismos capazes de sustentar a industrialização de forma não inflacionária. Para

³⁸ HERMAN, J. “Reformas, Endividamento Externo e o ‘Milagre’ Econômico”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

³⁹ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

⁴⁰ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

isso, foi necessário reorganizar o funcionamento do mercado monetário, o que foi realizado através da criação de duas importantes instituições: o Banco Central do Brasil (Bacen), como executor da política monetária, e o Conselho Monetário Nacional (CMN), acumulando funções normativas e reguladoras do SFB.

O projeto original do modelo de financiamento, formulado pelos ministros Campos e Bulhões, seguia o modelo segmentado vigente nos EUA. Neste modelo, as instituições financeiras atuam em segmentos distintos do mercado, cabendo aos bancos de investimento o papel de prover o financiamento de longo prazo, como intermediadores na colocação de títulos no mercado de capitais e, em menor escala, como financiadores. A adaptação brasileira manteve ainda importante papel para os bancos públicos no crédito de longo prazo.

Para que esse novo modelo pudesse ser viável, foi preciso estabelecer regras claras de funcionamento do mercado de capitais e garantir que as instituições financeiras, assim como as empresas interessadas no financiamento direto, fossem capazes de acessar fontes de longo prazo. As novas regras foram estabelecidas em uma série de leis e resoluções do governo. E quanto à obtenção de recursos de prazos mais longos, o diagnóstico feito era de que tanto a geração, quanto a alocação de poupança no Brasil eram prejudicadas pelo baixo retorno real das aplicações de longo prazo, dado que os juros nominais estavam limitados a 12% ao ano pela Lei da Usura, que se pese que em um ambiente de inflação elevada, esses juros nominais podem ser traduzidos em juros reais negativos.

Portanto, o aumento na atratividade dos retornos reais em aplicações de prazos mais esticados passava pela contenção do processo inflacionário. Essa problemática estava sendo enfrentada pelo PAEG, porém, dado que o combate contra a inflação estava sendo realizado de forma gradualista, era importante que se criasse mecanismos de proteção dos retornos reais durante o período de transição para a baixa inflação. Os mecanismos desenhados para enfrentar essa questão foram diferenciados por segmento de mercado⁴¹:

1. para os títulos públicos foi criada, em junho de 1964, a ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), que instituiu a correção

⁴¹ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

monetária da dívida pública, com base na inflação ocorrida ao longo de cada período de pagamento de juros;

2. para os ativos privados de renda fixa (títulos e empréstimos), a Lei do Mercado de Capitais (1965) e resoluções posteriores do Bacen autorizaram a emissão de diversos tipos de instrumentos financeiros com correção monetária;
3. quanto aos ativos de renda variável (ações), foram concedidas reduções ou isenções de imposto de renda para as empresas emissoras de ações e para os poupadores; e
4. para os bancos públicos foram ainda criados novos mecanismos de captação de longo prazo, a partir de fundos especiais, formados por recursos das próprias autoridades monetárias ou por poupança compulsória.

Uma outra importante característica das reformas realizadas durante o período de 1964 a 1966 foi a ampliação da abertura da economia para o capital externo na forma de investimentos diretos e principalmente na forma de empréstimos. Para atrair esses recursos, os principais mecanismos utilizados foram os que seguem⁴²:

1. regulamentação de alguns tópicos da Lei nº 4.131 (de 1962), de forma a permitir a captação direta de recursos externos por empresas privadas nacionais;
2. Resolução 63 do Bacen, que regulamentou a captação de empréstimos externos pelos bancos nacionais para repasse às empresas domésticas;
3. mudanças na legislação sobre investimentos estrangeiros no país, de modo a facilitar as remessas de lucros ao exterior – com o objetivo de tornar o mercado brasileiro mais competitivo na captação de investimentos diretos.

Essa maior abertura financeira na economia brasileira era vista como uma ajuda na direção de aumentar a eficiência do SFB. Além do mais, as autoridades, à época, acreditavam que o país possuía uma carência estrutural de poupança doméstica, de modo que, mesmo com as reformas no sistema financeiro doméstico, a oferta de

⁴² HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

recursos de longo prazo ainda teria de ser complementada pela entrada de recursos do exterior⁴³.

Principais Efeitos

Em meio às políticas de estabilização e às reformas estruturais, a partir de 1964, a atividade econômica voltou a se recuperar, embora a taxas modestas. No período de 1964 a 1967 a economia brasileira cresceu a uma taxa média de 4,2% ao ano, sendo que o crescimento foi ainda mais baixo no período de 1964 a 1965 (2,9% ao ano)⁴⁴.

Mesmo com o aperto monetário e fiscal observado no período, o PAEG não cumpriu com as metas estabelecidas: a inflação medida pelo IGP atingiu 92% em 1964, 34% em 1965 e 39% em 1966⁴⁵, contra as metas estabelecidas de 70%, 25% e 10%, respectivamente. As taxas de expansão monetária nominal também ultrapassaram as metas estabelecidas pelo governo em 1964 e 1965, e as metas de expansão do crédito para o setor privado também foram ultrapassadas no período de 1964 a 1966. Todavia, como as metas de inflação também foram superadas, o crescimento real dos meios de pagamento e do crédito privado oscilou bastante⁴⁶: foi negativo em 1964 e 1966, mas superou a meta em 1965. Porém, até a primeira metade de 1965, o governo implementou uma forte retração monetária, que acabou por afetar a taxa de crescimento do PIB, e na última metade de 1965 o governo realizou uma forte expansão monetária, tentando converter o impacto na taxa de crescimento, e mesmo com expansão monetária ultrapassando a meta, no agregado de 1965 a taxa de crescimento foi a menor entre os anos de 1964 a 1967, atingindo 2,9%.

Em relação ao ajuste fiscal, embora as metas estabelecidas pelo PAEG não tenham sido atingidas, separadamente para as receitas e despesas, os déficits obtidos ficaram próximos do que havia sido previsto para os anos de 1964 e 1965⁴⁷.

⁴³ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

⁴⁴ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

⁴⁵ Site do IBGE

⁴⁶ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

⁴⁷ HERMANN, J. “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise Não Resolvida”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

A política salarial do PAEG, como discutimos anteriormente, foi bastante restritiva. Tanto pela forma de cálculo estabelecida pelo governo, quanto pelo período que foi utilizado como referência para o cálculo do salário real. A correção do salário pela média, ao invés do pico do salário real, serviu para conter a pressão inflacionária que surgia da espiral de ajustes entre os salários e os preços, pois preços maiores levam a ajustes salariais mais elevados, que por sua vez levam a preços maiores, e assim por diante. A correção pela média serviu para dividir o ônus da inflação entre os lucros empresariais e os salários, ajudando a conter o conflito distributivo entre empregadores e empregados. Como o salário nominal é fixo entre as datas de ajuste, o salário real, em um ambiente inflacionário, perde valor ao longo do período. Como o período de implementação da política salarial do PAEG foi em um ambiente inflacionário, o salário real perdia valor ao longo do período em que o salário não era reajustado, favorecendo, dessa forma, o lucro dos empresários. Além do mais, a partir de 1966, as correções salariais passaram a ser calculadas com base na inflação prevista pelo governo, que em 1966 era de 10%, e foi superada pela inflação efetiva, de 39% naquele ano. No cálculo também entrava uma medida do aumento da produtividade, porém com um peso de dois terços da taxa de crescimento da produtividade estimada pelo próprio governo. A forma de cálculo do reajuste salarial teve como consequência um efeito negativo de distribuição de renda para os assalariados e ajudou a conter a pressão inflacionária resultante da forma como os ajustes salariais eram realizados anteriormente.

Resumidamente, as pressões inflacionárias de demanda e de custos foram combatidas através das políticas monetária, fiscal e salarial restritivas. Por outro lado, a efetividade do plano foi parcialmente comprometida pelos aumentos atribuídos a outros custos básicos da economia, como o aumento dos impostos, das tarifas públicas, do câmbio e dos juros⁴⁸, e também pela criação da correção monetária para ativos e contratos.

O PAEG estabeleceu um mecanismo de seleção de custos que deveriam ser comprimidos com o objetivo de conter o processo inflacionário, e custos que deveriam ser preservados, ou até reajustados⁴⁹. Os salários estariam classificados no primeiro grupo. No segundo grupo estavam os itens componentes da receita do governo, as

⁴⁸ GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

⁴⁹ HERMAN, J. “Reformas, Endividamento Externo e o ‘Milagre’ Econômico”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

tarifas das empresas estatais e os rendimentos reais do setor financeiro e dos rentistas em geral, que estavam protegidos pela correção monetária.

Em relação ao saldo comercial, o fraco desempenho econômico nos anos de 1964 e 1965 (média anual de 2,9%⁵⁰), aliado ao nível da taxa de câmbio real, permitiu o aumento nos saldos comerciais, que pode ser explicado pelo aumento das exportações, de 24% no acumulado dos anos 1964-66, e pela queda nas importações, de 27% no período de 1964 a 1965⁵¹. A retomada na atividade econômica a partir de 1966 fez com que as importações se recuperassem. O saldo no Balanço de Pagamentos foi também favorecido pelo ingresso de capitais na forma de investimentos diretos e de empréstimos. No caso do Balanço de Pagamentos fica mais difícil diferenciar os efeitos das medidas macroeconômicas adotadas e o cenário político no Brasil e no mundo, pois é sabido que o golpe militar e os governos militares que se sucederam despertavam a simpatia dos EUA, que na época era o principal exportador de capital para as economias da América Latina.

Os efeitos da reforma financeira foram mais lentos, fazendo-se sentir ao longo dos anos posteriores ao de sua implementação, com exceção de um de seus maiores legados, que foi a criação de um mercado de dívida pública no país, permitindo o financiamento não monetário dos déficits governamentais.

A Formação do “Milagre”

Para concluir esse capítulo, é importante ressaltar a importância das reformas e das políticas implementadas durante o período de 1964 a 1967, sobre o período de 1968 a 1973, o qual compreende o “milagre” econômico brasileiro.

O “milagre” merece destaque na história econômica do Brasil por se tratar de um período que reuniu condições macroeconômicas muito peculiares. A taxa de crescimento do PIB registrou um período de forte aceleração, juntamente com uma inflação declinante ou estável, e ainda com superávits no Balanço de Pagamentos.

⁵⁰ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

⁵¹ GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

As reformas institucionais e as políticas do PAEG, implementadas entre os anos de 1964 a 1967, se revestem de importância relevante na análise do “milagre”, uma vez que, nesse período, se verifica a formação da base a partir de qual o “milagre” seria pautado. O período de 1964 a 1967 foi utilizado para corrigir os principais desequilíbrios macroeconômicos herdados pelo governo anterior, bem como para modernizar o ambiente institucional, que carecia de uma estrutura mais sofisticada e que melhor promovesse o bom desempenho econômico.

Aceleração econômica: a economia brasileira nos anos 1968-73

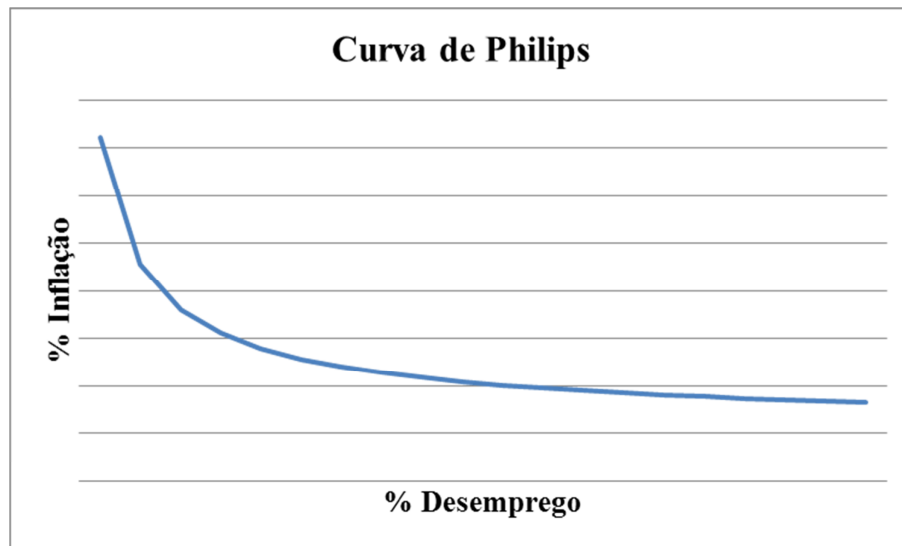
Em 1968 o Brasil iniciou um período de alto crescimento que duraria até o primeiro choque do petróleo, em 1973. O crescimento médio do PIB nesse período foi de consideráveis 11% ao ano, liderado principalmente pelo setor de bens de consumo duráveis e pelo setor de bens de capital. A taxa de investimentos em proporção ao PIB, que havia ficado estagnada em 15% no período de 1964 a 1967, subiu para 19% em 1968 e atingiu a casa dos 20% em 1973. Porém, mais espantoso do que crescer a uma taxa média de 11% ao ano, durante um período de seis anos consecutivos, é fazer isso acompanhado de uma queda nas taxas de inflação e de uma melhora no Balanço de Pagamentos, que registrou superávits crescentes ao longo do período.

Portanto, o período do “milagre”, que compreende os anos de 1968 a 1973, foi na contra mão de importantes e bem estabelecidas relações da teoria macroeconômica: a relação inversa entre desemprego e inflação, retratada na curva de Philips, e a relação inversa entre crescimento econômico e o saldo no Balanço de Pagamentos, que reflete o dilema entre o equilíbrio interno e o equilíbrio externo.

A Curva de Philips e o dilema entre o equilíbrio interno e externo

Antes de prosseguir na análise econômica do período do “milagre”, seria importante fazer uma pausa para explorarmos melhor o conceito por trás da Curva de Philips, que estabelece a relação inversa entre desemprego e inflação, e o dilema entre o equilíbrio interno e externo.

A discussão acerca das relações entre desemprego e inflação tomou um grau maior de sofisticação e acabamento teórico a partir do trabalho de Alban William Philips, que em 1958 estabeleceu formalmente a relação inversa entre a taxa de desemprego e a taxa de variação dos salários nominais em uma economia. Na década de 1960 economistas *keynesianos* criaram uma nova versão da Curva de Philips, que acabou por se popularizar e se tornar conhecida como a “Curva de Philips” (CP), na qual a taxa de desemprego é inversamente relacionada à inflação. Essa relação estabelece que uma redução na taxa de desemprego acaba por gerar um aumento na inflação. Esse é o famoso *trade-off* que políticos e *policy makers* enfrentam na condução de políticas macroeconômicas.



O dilema entre crescimento e equilíbrio externo é discutido em diversos estudos de diferentes autores. Nesses estudos, evidencia-se o *trade-off* entre o aumento na atividade econômica e o saldo na Balança de Pagamentos, pois podemos supor que as exportações são, *ceteris-paribus*, independentes da atividade econômica do país, dependendo principalmente da renda dos outros países e não da renda interna da economia; já as importações são dependentes da renda e do consumo interno. Então, é de se esperar que, tudo o mais constante, um aumento na renda do país irá acarretar no aumento das importações, mas não irá afetar o nível das exportações, deteriorando assim o saldo na Balança de Pagamentos.

Como mencionado anteriormente, um dos destaques do período do “milagre” brasileiro foi a não observação dessas importantes relações macroeconômicas. O país conseguiu crescer a expressivas taxas, mantendo a inflação controlada e melhorando a situação da Balança de Pagamentos.

Análise econômica do período de 1968-73

O general Costa e Silva assumiu o governo em março de 1967 e convidou o professor de economia da USP, Antonio Delfim Netto, para assumir o Ministério da Fazenda. Delfim Netto manteve a política de combate gradual à inflação, mas acabou

por imprimir importantes mudanças na ênfase da política econômica em dois pontos principais⁵²:

1. o controle inflacionário passou a enfatizar o componente de custos, ao invés da demanda; e
2. o combate à inflação deveria ser conciliado com políticas de incentivo à retomada do crescimento econômico.

Essas alterações estavam em linha com o objetivo do governo militar de se legitimar no poder como uma alternativa melhor do que a do governo anterior, marcado pela estagflação. Em relação às políticas fiscal e salarial do PAEG, essa nova estratégia praticamente não provocou alterações: os déficits governamentais continuaram em queda e as correções salariais seguiram as regras criadas em 1966, que se baseava na inflação prevista pelo governo, ao invés da inflação observada. Porém, o ano de 1967 marca um período de virada em relação à política monetária, tornando-se expansiva, após a retração na liquidez observada em 1966.

Para compensar os efeitos dessa mudança na política monetária sobre a inflação, foram criados controles de preços, através da Conep (Comissão Nacional de Estabilização de Preços), que seria depois substituída pela CIP (Comissão Interministerial de Preços). A Conep passou a “tabelar” os preços públicos (tarifas, câmbio e juros do crédito público), e também uma série de preços privados, basicamente insumos industriais⁵³. Os juros cobrados pelos bancos comerciais também passaram a ser tabelados pelo Banco Central.

Em meados de 1968 foi lançado o Plano Estratégico de Desenvolvimento (PED), cujas prioridades eram⁵⁴:

1. a estabilização gradual dos preços, mas sem a fixação de metas explícitas de inflação;
2. o fortalecimento da empresa privada, visando a retomada dos investimentos;

⁵² HERMAN, J. “Reformas, Endividamento Externo e o ‘Milagre’ Econômico”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

⁵³ HERMAN, J. “Reformas, Endividamento Externo e o ‘Milagre’ Econômico”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

⁵⁴ HERMAN, J. “Reformas, Endividamento Externo e o ‘Milagre’ Econômico”, em GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

3. a consolidação da infraestrutura, a cargo do governo; e
4. a ampliação do mercado interno, buscando a sustentação da demanda de bens de consumo, especialmente dos duráveis.

A ausência de metas explícitas de inflação nesse novo programa deixava um maior espaço para a implementação de políticas desenvolvimentistas, visando a um maior crescimento econômico. Outro importante componente das medidas adotadas foi, a partir de 1968, a implementação de minidesvalorizações cambiais, evitando que a inflação ocasionasse uma defasagem entre os preços internos e externos, provocados pela inflação.

No campo fiscal, existia a determinação de que os investimentos públicos em infraestrutura não prejudicasse o ajuste fiscal que estava sendo implementado. O governo conseguiu fazer isso através do aumento dos investimentos das estatais em projetos de infraestrutura, reduzindo assim a participação da administração direta. Nessa época, a contabilização dos déficits públicos não considerava o resultado das estatais e nesse período, a partir de 1970, o governo conseguiu até obter superávits.

O período de 1968 a 1973 é marcado pela mudança na condução das principais políticas macroeconômicas. A mudança na política de combate à inflação e na condução da política monetária, ambas menos restritivas sob o comando de Delfim Netto, ajudam a explicar a aceleração da atividade econômica em 1968, que observou um crescimento de 9,8% do PIB⁵⁵. Em termos reais, os meios de pagamento cresceram a uma taxa média de 14% ao ano entre 1968 e 1973, ante 5% no período de 1964 a 1967⁵⁶. Vale ressaltar que esse crescimento foi concentrado no crédito ao setor privado, tendo em vista os esforços para realizar o ajuste fiscal que reduzia a capacidade de absorção de recursos, por parte do governo.

Em relação ao *trade-off* evidenciado pela Curva de Philips, alguns fatores contribuíram para reduzir a tendência inflacionária do período:

1. a capacidade ociosa da economia brasileira no período, presente devido aos anos anteriores de baixo crescimento;

⁵⁵ IBGE – “Estatísticas do Século XX”. Rio de Janeiro, 2006.

⁵⁶ GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

2. o controle estatal direto exercido sobre alguns preços industriais e os juros;
3. a política salarial então vigente, que reduziu o salário real durante o período; e
4. a política agrícola, que contribuiu para aumentar a produção e reduzir a pressão inflacionária, através de financiamentos públicos subsidiados e isenções fiscais na compra de fertilizantes e equipamentos agrícolas.

Esses quatro fatores atuaram no lado dos custos de produção, ajudando a tornar a inflação brasileira menos sensível a variações no nível de atividade; ou seja, a Curva de Philips da economia brasileira ficou mais achatada durante o período em questão. Além disso, a defasagem entre as minidesvalorizações cambiais, adotadas a partir de 1968, e a inflação observada, ajudou a conter a pressão inflacionária e os custos provenientes de um câmbio mais desvalorizado.

Em relação ao dilema entre crescimento e equilíbrio externo, três fatores contribuíram de forma determinante para que o país conseguisse crescer sem deteriorar o Balanço de Pagamentos:

1. a ampla oferta de liquidez a juros reduzidos no mercado externo, aliada à simpatia que os EUA nutriam pelo regime brasileiro;
2. o aumento no preço das *commodities*, que favorecia os produtos exportados pelo Brasil; e
3. a expansão do comércio internacional.

A tendência de deterioração no saldo do Balanço de Pagamentos, à medida que a renda interna aumentava, foi reduzida pelo fato do governo ter agido ativamente para a captação de recursos externos. Dessa forma, o período de forte expansão da atividade econômica, vivenciado pelo Brasil entre os anos 1968-73, esteve acompanhado da forte entrada de capital no país, nas formas de investimento direto e empréstimos. Esse fato pode ter sido o grande responsável pela não deterioração das contas externas e pelo “milagre” no Balanço de Pagamentos brasileiro. A contrapartida para esse volume acentuado de entrada de capital estrangeiro foi o aumento da dívida externa brasileira, que saltou de US\$3,9 bilhão em 1967, para US\$14,9 bilhões em 1973⁵⁷.

⁵⁷ GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

O período de 1968 a 1973 possui diferenças marcantes em relação ao período anterior no que se refere ao afrouxamento das políticas restritivas até então em curso. Também, o período em questão se beneficiou dos efeitos defasados das políticas adotadas no âmbito do PAEG e das reformas estruturais que foram realizadas, que se somaram ao ambiente externo positivo e de grande liquidez. Poderíamos interpretar o período de 1964 a 1967, como um período de formação das condições propícias para alavancar o desenvolvimento econômico do país, e o período do “milagre” como um período de amadurecimento dessas condições.

Conclusão

O golpe militar de 1964 é um marco na história econômica e política do Brasil. O governo militar assumiu o comando com o objetivo de promover o crescimento econômico e tirar o país do estado de estagflação que se encontrava, e também acabar com o ambiente de incerteza política que havia se instaurado no Brasil. O período de 1964 a 1973 foi marcado por políticas pautadas pelo combate à inflação, melhora das contas externas e pela aceleração do desenvolvimento econômico.

Apesar da homogeneidade entre as principais diretrizes econômicas do período, podemos perceber uma clara diferenciação entre os anos de 1964 a 1967 e os anos de 1968 a 1973. O primeiro foi marcado por uma tendência maior de estabilização e reformas, alternando entre períodos de aceleração e desaceleração econômica. Ao passo em que o segundo foi marcado por uma tendência claramente mais expansiva, com o país mantendo taxas elevadas de crescimento ao longo de todo o período.

Essa diferença entre os dois períodos pode ser explicada pelo ambiente econômico herdado pelo governo militar, de alta inflação, queda nos investimentos e um cenário externo não muito favorável, e as políticas de estabilização e as reformas tributária, financeira e salarial implementadas. O primeiro período foi marcado pela estabilização da economia e a preservação de um ambiente propício para o crescimento que ocorreria nos anos de 1968 a 1973.

A formação bruta de capital fixo durante o período de 1964 a 1967 estava na faixa de 15% do PIB, sofrendo uma alta expressiva no período seguinte, quando atingiu uma média de 19%⁵⁸. Essas taxas estavam alinhadas com a aceleração das taxas médias de crescimento do PIB, que foram de 4,2% e 11,1% nos dois períodos em questão. O investimento estatal direto e por meio das empresas estatais desempenharam papel importante na aceleração do processo de desenvolvimento econômico e na acumulação de capital fixo, promovendo elevadas taxas de investimento.

O contexto externo favorável de alta liquidez, crescimento mundial e simpatia ao governo brasileiro, por parte dos principais centros financeiros do mundo, também foram importantes para a estabilização econômica e a posterior aceleração. Com o país

⁵⁸ GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

recebendo vastos influxos de investimentos diretos e financiamentos oriundos do exterior.

No campo fiscal, a reforma tributária serviu para melhor racionalizar o sistema tributário e elevar a receita da União, o controle das despesas ajudou o governo a reduzir seu déficit e aumentar a capacidade de poupança do país. Essas mudanças na política fiscal serviram ao propósito de reduzir a pressão inflacionária resultante de um déficit em expansão, como ocorria no período anterior à formalização do PAEG.

Na política monetária, o governo teve sucesso em reduzir a taxa de expansão real dos meios de pagamento, que antes funcionavam como importante fonte de financiamento público. A criação dos títulos públicos atrelados à inflação desempenhou papel fundamental no estímulo a demanda por papéis do governo e o consequente aumento na taxa de investimento e poupança do país, além, é claro, de desempenhar fonte importante de recursos no financiamento do déficit público.

O PAEG e as reformas do período tiveram o mérito de reduzir a inflação, embora não na dimensão inicialmente planejada e manter o nível de crescimento econômico estável. Preparando a economia para o período de altas taxas de crescimento, inflação declinante e superávits no Balanço de Pagamento que o país vivenciaria nos anos conhecidos como o “milagre” brasileiro.

Bibliografia

ABREU, M. A. (org). A Ordem do progresso, Editora Campus, 1990.

GIAMBIAGI, F. (org). Economia brasileira contemporânea, Elsevier Editora, 2005.

BAER, W. A economia brasileira, Nobel, 1994

LARA RESENDE, A. A política brasileira de estabilização: 1963/68. Política e Planejamento Econômico, v. 12, n. 3, 1982.

BRESSER-PEREIRA, L. C. O novo modelo brasileiro de desenvolvimento, Revista Dados 11, 1973: 122-145.

VELOSO, F. A., VILLELA, A., GIAMBIAGI, F. Determinantes do “Milagre” econômico brasileiro (1968-1973): Uma análise empírica, IPEA – Texto para discussão nº 1273, 2007.

LUCINDA, C. Uma nova versão sobre a oferta de moeda no Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), Est. econ., São Paulo, 35(3): 391-431, jul-set 2005.

FAUSTO, B. História Concisa do Brasil. São Paulo: EDUSP, 2002.