

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Milagre Econômico X Governo Lula

Uma análise histórica sobre os efeitos de curto e longo prazo de políticas econômicas,
monetárias e fiscais expansionistas sobre a economia brasileira

Aluno: Philipe Barros Lins Sarkis

Número de matrícula: 1013537

Orientador: Luiz Roberto A. Cunha

Dezembro de 2014

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 primeiramente à Deus, pelo consolo, força e luz concedidos a mim durante minha jornada acadêmica.

Agradeço à minha mãe, D. Siomara, por todo sacrifício, confiança e dedicação em desprender-se de todas suas vontades próprias para satisfazer o anseio de um filho por conhecimento e pela sabedoria. Gostaria de citá-la como parâmetro de força, resiliência e determinação, que me guiou e ainda me guia através de minha jornada.

Agradeço a todos meus amigos pelo companheirismo e disposição; que me serviram de suporte e espelho para a vida e seus os desafios presentes e vindouros.

Agradeço às pessoas com quem tive oportunidade de trabalhar, conviver, ajudar, conversar e aprender durante todos esses anos de faculdade longe da família.

Agradeço aos professores pelo conhecimento compartilhado e pela disposição à ensinar e formar.

Agradeço aos meus avós por todo trabalho e desprendimento realizado durante suas vidas e que sem os quais não eu poderia contar com essa oportunidade.

Finalmente, agradeço ao Departamento de Economia e à PUC-Rio pelos anos passados na faculdade.

“If a man empties his purse into his head, no one can take it away from him. An investment in knowledge always pays the best interest.”

Benjamin Franklin

ÍNDICE

1.	INTRODUÇÃO _____	07
2.	O PERÍODO DO MILAGRE ECONÔMICO (1967-1979) _____	15
	2.1 <i>Revisão histórica</i> _____	15
	2.1.1 Estabilização: O PAEG (1964-1967) _____	16
	2.1.2 Ciclo expansivo e a consolidação industrial (1968-1973) _____	19
	2.1.3 O governo Geisel e a ruína do Milagre (1974-1979) _____	24
	2.2 O MILAGRE E SUAS CONSEQUÊNCIAS _____	30
	2.2.1 <i>Políticas econômicas e crescimento acelerado</i> _____	30
	2.2.1.1 Políticas comerciais _____	33
	2.2.1.1.1 Exportações _____	34
	2.2.1.1.2 Importações _____	36
	2.2.1.2 Estímulo à produção e ao consumo _____	39
	2.2.2 <i>Freio no crescimento</i> _____	43
	2.2.3 <i>Raízes endógenas</i> _____	48
	2.2.4 <i>Endividamento</i> _____	52
	2.2.5 <i>Revisão do Milagre</i> _____	55
3.	GOVERNO LULA: UM MODELO DE DESENVOLVIMENTO SIMILAR _____	58
	3.1 <i>Revisão histórica</i> _____	58
	3.2 <i>Introdução</i> _____	59
	3.3 <i>Vitória e desconfiança</i> _____	61
	3.4 <i>Desempenho econômico (2003-2010)</i> _____	64
	3.4.1 Cenário macroeconômico e políticas fiscais _____	66
	3.4.2 Mercado externo _____	72
	3.4.3 Desenvolvimento industrial, crédito e consumo _____	75
	3.5 <i>Revisão do Governo Lula</i> _____	81
4.	CONCLUSÃO _____	83
5.	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS _____	85

GRÁFICOS E TABELAS

Gráficos:

Gráfico 1: PIB Brasil vs PIB Mundial

Gráfico 2: Taxas médias anuais de crescimento real segundo categorias de uso (%)

Gráfico 3: Depósitos à vista vs Base Monetária (% a.a.)

Gráfico 4: Variação das Reservas - 1964/80 (US\$ mi)

Gráfico 5: PIB - Preços Correntes 2013 (R\$)

Gráfico 6: Volume vs Preço de Exportações (base: 2006=100)

Gráfico 7: Quantum Importações vs Quantum Exportações (base: 2006=100)

Gráfico 8: Preços (Importações e Exportações) vs Termos de Troca (base: 2006=100)

Gráfico 9: Evolução do PIB por Setores (% a.a.)

Gráfico 10: Formação Bruta de Capital Fixo vs Importações (% do PIB)

Gráfico 11: Composição das importações (US\$ mi)

Gráfico 12: Consumo das Famílias (% PIB) vs Variação de Estoques (% a.a.)

Gráfico 13: Base monetária vs Dívida Interna Federal (% PIB)

Gráfico 14: Transações correntes como % PIB

Gráfico 15: Dívida externa/Exportações de bens (US\$ mi)

Gráfico 16: Crescimento da Dívida Externa Bruta vs Taxa de Juros EUA

Gráfico 17: Evolução do câmbio médio(US\$) vs Taxa de Inflação (% a.a.)

Gráfico 18: PIB Brasileiro vs PIB Mundial

Gráfico 19: Liquidez Internacional vs Câmbio (BRL/USD)

Gráfico 20: Taxa de juros - Selic - fixada pelo Copom - (% a.a.)

Gráfico 21: Inflação observada vs Metas de inflação

Gráfico 22: Dívida Líquida/Exportações vs Câmbio

Gráfico 23: Exportação de commodities vs Preço

Gráfico 24: Exportações de commodities

Gráfico 25: Demanda chinesa no total das exportações brasileiras (%)

Gráfico 26: Quantum de importações vs FBKF

Gráfico 27: Consumo das Famílias vs Operações de Crédito (% PIB real)

Gráfico 28: Índice de Confiança da Indústria - CNI

Gráfico 29: Operações de crédito imobiliário

Gráfico 30: Vendas de automóveis (Quantum)

Tabelas:

Tabela 1: DÍVIDA INTERNA FEDERAL NÃO-MONETIZADA, 1970-1981

Tabela 2: VALOR DOS INVESTIMENTOS FIXOS EM PROJETOS INDUSTRIAIS APROVADOS PELO CDI E FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - 1970/82

Tabela 3: ESTRUTURA DAS EXPORTAÇÕES POR TIPO DE BENS

Tabela 4: BALANÇO DE PAGAMENTOS DO BRASIL 1963 -1980

Tabela 5: PRODUÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA SEGUNDO PRINCIPAIS SETORES – 1968-1982

Tabela 6: VALOR E ESTRUTURA DAS IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS (FOB) - 1965/82

Tabela 7: FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO, PRODUÇÃO E IMPORTAÇÕES DE BENS DE CAPITAL E PRODUÇÃO DA INDÚSTRIA DE CONSTRUÇÃO

Tabela 8: DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO

Tabela 9: NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

Tabela 10: BALANÇO DE PAGAMENTOS DO BRASIL 1993-2010

Tabela 11: COMPOSIÇÃO DAS IMPORTAÇÕES - 1990-2010

Tabela 12: CRESCIMENTO DO PRODUTO POR TIPO – 2002 - 2010

1. INTRODUÇÃO

A economia brasileira do pós-guerra foi marcada por grandes oscilações, estando caracterizada por episódios que vão desde crescimento acentuado à estagflação, assim como períodos de crescimento negativo (como visto na década de 80). Toda essa volatilidade e perturbação podem ser explicadas como efeitos diretos de políticas econômicas, fiscais e monetárias adotadas pelos consecutivos governos. O objetivo deste trabalho é analisar os efeitos destas políticas sobre a taxa de crescimento da economia, especificamente em dois períodos bastante característicos: o Milagre Econômico, ocorrido entre 1967-79 (nesse estudo, o termo cunhado para identificar o período de 1967-73 - onde ocorreu uma quebra estrutural extraordinária nas taxas de crescimento do PIB brasileiro -, será ampliado até 1979 pois a continuidade das políticas e os desdobramentos econômicos da Crise do Petróleo de 1973 reverberam até 1979, quando ocorreu a Segunda Crise do Petróleo, e a partir daí, segue-se a década de 80, conhecida como uma década de crescimento baixo e taxas elevadas de inflação); o segundo período de análise é o que vai de 2002-2010, no qual o Brasil experimentou uma taxa de crescimento média de 4%, na gestão do 35º Presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva. O crescimento médio do produto interno bruto entre 1947 e 2012 foi próximo de 5.04%¹. Entretanto, dois períodos distintos deste intervalo temporal destacam-se por um sólido crescimento da economia. O primeiro - ocorrido durante o Regime Militar -, abrange uma fase delimitada pela estabilização da economia com o PAEG, posto em prática no início de 64 (visto como continuação do Programa de Ação econômica do Governo – PAEG – instituído no governo Castelo Branco) e o Segundo Choque do Petróleo, em 1979, caracterizado pelo aumento da vulnerabilidade externa da economia, face à reviravolta do mercado internacional. O período registra crescimento médio de 8,93%². O segundo período, a Era Lula, que vai de 2003-2010, caracterizado por uma forte estabilidade macroeconômica, crescimento das exportações e melhoramento da posição externa brasileira, com o acúmulo de reservas internacionais

¹ Fonte: IBGE, *Estatísticas do Séc. XX.*. Disponível em www.ibge.gov.br. Acesso em 30/nov./2013.

² Fonte: IBGE, *idem*.

e superávits na balança comercial. O período registrou um crescimento médio da economia de 4%, com pico de 7,5% em 2010³.

Ambos os períodos representam quebras estruturais positivas na evolução da série de crescimento do PIB e tornaram-se notáveis por reverter um padrão de estagnação do produto. Uma similaridade importante entre os dois períodos é que ambos foram precedidos por políticas de estabilização da economia – o PAEG, no governo Castelo Branco, para o milagre econômico; e o Plano Real, para a Era Lula. Outro ponto comum é a expansão fiscal do governo e as políticas monetárias expansionistas adotadas, em ambos os casos, tanto a emissão de moeda como no aumento do déficit público e a expansão do crédito, contribuíram para aumentar significativamente a liquidez da economia, o que em certa medida, contribuiu para a aceleração inflacionária.

Os pontos divergentes merecem atenção especial pois eles nos permitirão avaliar o a eficácia de algumas ferramentas de estabilização aplicadas no governo FHC, que precedeu a Era Lula, tendo em vista que ferramentas similares foram utilizadas no PAEG almejando a estabilização da economia para a aplicação de um plano estratégico de crescimento vindouro alicerçado sobre as bases de um ambiente interno e externo favoráveis. No Milagre, o câmbio era fixo, a política monetária não era restrita ao regime de metas de inflação e a política de substituição de importações – que necessitou de um aumento na importação de bens de capital anterior à implementação da política -, fazendo com que esses fatores fossem determinantes para o desequilíbrio macroeconômico observado na década seguinte, face à primeira crise do petróleo, o aumento dos juros nos mercados internacionais e a queda na demanda por exportações brasileiras. Para todos os efeitos, cada fase possui suas peculiaridades no que cerne à política econômica adotada, o que ajuda a entender a aceleração inflacionária como uma combinação entre erros de diagnóstico, desvios de conduta e conjuntura econômica.

O que eu tento buscar com este trabalho é explicar principalmente as raízes endógenas da problemática da desaceleração econômica ocorrida pós-1974 como importantes causas desse processo. Como na literatura disponível a maioria dos estudiosos procura enfatizar apenas os choques externos ocorridos em 1973, porém, esquecendo da importância das políticas econômicas internas para a deflagração desse processo;

³ Fonte: IBGE, *Estatísticas do Séc. XX*, e IBGE – Sistema de Contas Nacionais Referência 2000.

procurarei então, com base nisso, argumentar que existe um risco inerente de desaceleração econômica pós-governo Lula (que empiricamente está sendo presenciado) justamente por conta do modelo de crescimento adotado (e extremamente similar àquele adotado no Milagre): expansão da economia com base em incentivo direto ao consumo, investimento em capital e na concessão de crédito. A similaridade - que pode preconizar um futuro muito similar no pós-Lula - não se resume apenas às estratégias adotadas, mas também ao cenário interno e externo. Nesse aspecto, ambos períodos contavam com certa capacidade ociosa disponível e um mercado externo extremamente favorável às exportações brasileiras, principalmente naqueles setores mais competitivos: commodities e agro-pecuária. Dado que ambos setores foram precedidos por programas de estabilização econômica, o espaço para manobra para a implementação dessas estratégias era bem amplo, pode-se dizer até que estes tinham extensão muito similar. Portanto, cabe analisar ambos os períodos antes e depois das crises. Como no Milagre, o Governo Lula enfrentou uma grande crise internacional, restringindo liquidez e impactando a demanda internacional pelos produtos brasileiros. Em ambos os períodos, estratégias anti-cíclicas foram adotadas, o que nos permite avaliar aproximadamente se estas alcançaram os resultados objetivados. Sabemos que tais estratégias tiveram um sabor bastante amargo quando aplicadas ao modelo da década de 1970 tendo em vista que - embora tenham conseguido manter o produto ainda em crescimento - deflagraram um processo inflacionário nunca antes visto no país, definitivamente punitivo e traumatizante, mas que se instaurou com tamanha impiedade devido à situação fiscal vigente e o alto endividamento, que não parece ser o caso do Brasil atual, mas que de certa forma, acende a luz amarela na trajetória de crescimento que o país busca para os próximos anos.

No cenário econômico atual, porém, existem ferramentas institucionais voltadas para a mitigação do recrudescimento da inflação como: o tripé econômico - superávits primários, câmbio flutuante e regime de metas de inflação -, a Lei de Responsabilidade fiscal e um BC autônomo. Em contra-partida, no Milagre Econômico, a condução da política econômica baseava-se em grandes déficits fiscais, endividamento externo, câmbio fixo (num sistema *crawling-peg* de desvalorização) e uma disposição a aceitar taxas de inflação na casa de dois dígitos. “Desde fins de 1972 e ao longo de 1973, o ritmo de expansão monetária favoreceu a manutenção de intensa atividade econômica

mas era inconsistente com o objetivo de manter a inflação em declínio ou ao menos estabilizada. A elevação dos preços nesses dois anos, principalmente no último, foi fortemente contida (adiada) através de controles diretos do CIP”⁴.

O Milagre econômico abrangeu três governos: Costa e Silva, Médici e Geisel. Sendo os Ministros responsáveis pela pasta da Fazenda: Delfim Netto e Mario Henrique Simonsen. Entre 1964 e 1967, o então Ministro Roberto Campos sugeriu um programa de estabilização chamado PAEG com o intuito de “combater eficazmente a inflação”, dado que o país havia crescido apenas 0,6% em 1963, enquanto a inflação medida pelo IGP, elevou-se da média de 32,5% a.a. para 79,9% em 1963⁵. Dadas as diretrizes do programa, as pressões inflacionárias de demanda e custos foram efetivamente combatidas com políticas monetária, fiscal e salarial restritivas. Assim, o PAEG cumpriu várias funções macroeconômicas e contribuiu para o ajuste fiscal e externo da economia. Foi anunciado então em julho de 1967 o Programa Estratégico de Desenvolvimento, no governo Costa e Silva, com os objetivos de aceleração do crescimento, contenção da inflação e o aumento do investimento no setor privado. A ausência de metas explícitas de inflação no PED, tecnicamente, deixou maior espaço para a implementação de políticas de crescimento.

Para embasarmos mais nossa análise, devemos primeiramente voltar as atenções para o desfecho do Milagre Econômico e quais os motivos que geraram os resultados obtidos, assim como os diagnósticos dos problemas. Ao identificarmos os motivos que levaram aos desequilíbrios vistos, podemos então comparar em que medida os déficits fiscais da Era Lula estão correlacionados com os do Milagre econômico.

Para que possamos então comparar o “*boom* do crescimento” (68-73) e crescimento com endividamento (74-79) (os anos de crescimento inercial (80-82) não entrarão nessa análise tendo em vista que o processo inflacionário já estava instaurado), devemos identificar os períodos e subperíodos chave do processo de desequilíbrio macroeconômico posterior ao Milagre.

⁴ Fonte: A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana (1889-1989). Organizador: Marcelo de Paiva Abreu.

⁵ Vide Giambiagi, Vilela, Castro e Herman: Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010). Pg. 51

“O primeiro subperíodo, que vai até 74, é marcado por uma expansão acelerada da atividade econômica na qual o Produto Interno Bruto cresceu a uma taxa média de 10,9% a.a. em termos reais. O segundo, que vai até 79, se caracterizou pela variabilidade e desaceleração da taxa de crescimento agregada, tendo o PIB evoluído em média, para 6,4% ao ano. A diferença de comportamento reflete um conjunto de circunstâncias inter-relacionadas, das quais as mais notáveis foram: 1) a perda de dinamismo do setor industrial, cuja taxa média anual de crescimento caiu de 12,2 para 7,3%; 2) os efeitos da primeira crise do petróleo sobre o balanço de pagamentos após 73, bem como a expansão dos preços de matérias-primas (desde fins de 1971) e do boom especulativo de importações em 1974 e parte de 1975; e 3) a recessão e a aceleração da inflação na economia mundial em meados dos anos 70.” (Malan e Bonelli – 1983).

É importante inferir separadamente, então, em que medida os desequilíbrios econômicos externos afetaram a economia brasileira nos anos 70 e seu efeito sobre a balança comercial e a posição financeira externa, assim como a posição comercial. Sabe-se que a parte dos movimentos exógenos, como as duas crises do petróleo e a consequente deterioração da posição comercial e financeira, fez com que o processo inflacionário tomasse proporções incontroláveis.

Devemos racionalizar as circunstâncias que levaram à perda de dinamismo da economia de modo a inferir se o modelo de crescimento era sustentável caso os choques no cenário econômico global não tivessem ocorrido. As evidências empíricas sugerem que o choque do petróleo apenas vieram a antecipar a crise gerada pelo endividamento excessivo adotado no segundo subperíodo (1974-79).

Um fator em especial responsável pela forte aceleração da inflação na década de 80, como desdobramento do período relativo ao Milagre, diz respeito ao II PND adotado no governo Geisel como um programa voltado para a manutenção do crescimento acelerado focado principalmente em “buscar a superação da dependência externa, investindo na ampliação da capacidade de produção doméstica de bens de capital e

petróleo, o que, indiretamente e a longo prazo, contribuiria para reduzir também a dependência financeira”⁶.

Através do II PND (1975-1979)⁷, o governo Geisel tinha como objetivo completar a estrutura industrial brasileira e criar capacidade de exportação insumos básicos. Embora dificuldades de financiamento tenham comprometido a plena realização das metas, os investimentos do II PND representaram “um esforço de acumulação de capital e uma diversificação de acumulação de capital e uma diversificação de estrutura industrial na direção da indústria pesada, sem precedentes na história da industrialização brasileira” (Tavares e Lessa - 1984)

A partir do II PND, o principal efeito esperado era o aprofundamento do tipo de desequilíbrio gerado durante o “milagre” foi: o aumento do déficit em transações correntes, decorrente da inevitável expansão das importações de bens de capital e insumos durante a realização dos novos investimentos. Em suma, o programa focava nos seguintes objetivos: (1) Avanço na ISI (Industrialização por substituição de Importações), tal política necessitaria importar bens de capital nas fases preliminares de implementação para galgar os resultados almejados adiante; (2) redução da dependência externa em relação ao petróleo; e (3) aumento da capacidade exportadora do país, acompanhado de diversificação da pauta de exportações, em favor dos bens manufaturados e semimanufaturados.

Nos anos 1974-78, percebe-se nítida deterioração na composição do BP. Em termos de médias anuais nesse período: (1) o déficit em conta corrente eleva-se para US\$6,5bilhões, ante US\$1,2bilhão entre 1968-73; (2) parte dessa deterioração deve-se à balança comercial, que sai de uma situação equilibrada, em média, entre 1968-73, para um déficit anual médio de US\$2,3bilhões entre 1974-78; (3) o déficit da conta de serviços e rendas eleva-se para US\$ 4,3bilhões, ante uma média anual de US\$1,2bilhão entre 1968-73; (4) entre os mesmos períodos, deteriora-se a posição financeira do país, tendência expressa no aumento da relação ‘dívida externa/exportações’. [...] As

⁶ Vide Giambiagi, Vilela, Castro e Herman: Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010). Pg. 78-79

⁷ Articulou-se uma nova fase de investimentos públicos e privados nas indústrias de insumos básicos (siderurgia e metalurgia, química e petroquímica, fertilizantes, cimento, celulose e papel) e bens de capital (material de transporte e máquinas e equipamentos mecânicos, elétricos e de comunicações), além de investimentos públicos em infra-estrutura (energia, transportes e comunicações).

tendências do BP nesse período refletem os choques antes mencionados – o choque do petróleo e o aumento dos juros no mercado financeiro internacional – e prenunciaram a crise da dívida, que viria à tona em 1983.⁸

É possível concluir, então, que no período de 1969-79 marcado pelo Milagre Econômico e seus desdobramentos, a fórmula adotada para o crescimento se apresentava muito mais explosiva que a adotada no período recente, na Era Lula. O quadro de dependência externa do petróleo, o endividamento excessivo pautado em políticas de incentivo à atividade e a alta dos juros nos EUA, atrelada à perda de competitividade comercial dos produtos brasileiros – vis-à-vis a inflação crescente –, contribuiu para o resultado econômico visto na década de 80. A Era Lula, por sua vez, caracteriza-se por uma inversão no perfil de devedor externo para credor externo do Brasil, um crescimento resiliente dos preços e da demanda de produtos em que o Brasil possui vantagem comparativa no mercado externo e inflação estável (assim como no período 1968-73). O ponto de convergência entre os dois períodos se dá pelas políticas fiscais expansionistas adotadas em ambos os momentos. Na Era Lula, embora a dívida externa tenha sido saldada, a dívida pública aumentou de 43,7 em 2003 para 50% do PIB em 2010⁹. As operações de crédito cresceram de 24,6 em 2003 para 46.4% do PIB em 2010.¹⁰

O objetivo deste trabalho concentra-se em tentar explicar de forma clara e objetiva, através da análise empírica e econométrica dos indicadores macroeconômicos de cada momento da economia, em que medida as políticas fiscais expansionistas podem afetar negativamente a economia brasileira como visto no Milagre Econômico, seja pela aceleração inflacionária, pela alta dos juros ou pela posição financeira do país. Analisar a influência dessas políticas fiscais no passado ajudará a plotar uma função de resposta característica para a economia brasileira de hoje no que diz respeito a reação de políticas de elevação dos gastos públicos e quais os seus canais de transmissão, além de nos fornecer uma estimação de qual é o nível de correlação – se houver – entre os períodos em destaque e a perspectiva de desequilíbrio da economia vis-à-vis as políticas fiscais e o cenário em que estas se encontram.

⁸ Vide Giambiagi, Vilela, Castro e Herman: Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010). Pg.85

⁹ Fonte: Banco Central, IBGE

¹⁰ Fonte: Banco Central, IBGE

Para tal, esse trabalho será dividido em 4 seções: (1) Introdução; (2) Panorama econômico/histórico e similaridades políticas; (3) Análise macroeconômica de indicadores e evidências empíricas; e (4) Conclusão.

A primeira parte procurará apresentar o escopo geral do projeto e instruir o leitor à cerca da possível relação de correlação entre os dois períodos de crescimento. A segunda parte diz respeito a análise do processo histórico relativo a cada período e à identificação das características marcantes de cada momento. A terceira parte contemplará a análise dos indicadores macroeconômicos e o padrão de evolução desses para cada um dos períodos a fim de analisar se a trajetória é similar e utilizar a análise empírica para provar os efeitos de curto e longo prazo dos déficits fiscais sobre a economia brasileira. Por fim, a quarta seção sugerirá a conclusão do trabalho e os resultados alcançados.

2. PERÍODO DO MILAGRE ECONÔMICO (1967-1979)

2.1 REVISÃO HISTÓRICA

Neste trabalho, o período do Milagre Econômico será dividido em três partes: i) a primeira que vai de 1964-67 (compreende o período de estabilização da economia onde reformas como o PAEG foram feitas), - neste período, medidas ortodoxas e rígidas foram tomadas para trazer a inflação a níveis estáveis; ii) a segunda que vai de 1967-73, (esta é a fase da história onde ocorreu o Milagre Econômico propriamente dito) - marcado por uma expansão acelerada da atividade econômica e no qual o Produto Interno Bruto cresceu à uma taxa média de 10,9% a.a. em termos reais, resguardado pela expressiva capacidade ociosa presente na economia; e finalmente, iii) a terceira que vai de 1974 a 1978, onde a desaceleração econômica ficou registrada como a grande característica desse período, tendo o PIB evoluído em média 6,4% a.a. em termos reais, ou seja, praticamente a metade do que ocorreu no primeiro ato.

A análise, em si, restringe-se principalmente ao período que compreende os anos de 1967-79. O período de 1974-79 servirá apenas como um referencial do fracasso do modelo econômico de desenvolvimento adotada no Milagre, porém, a análise não será estendida à década de 80, tendo em vista que o escopo desse trabalho é apenas estudar as dinâmicas de um processo de crescimento pautado em gastos e endividamento para motivar o aprofundamento nos períodos seguintes.

A diferença de comportamento entre o período 1967-73 e 1974-79 reflete um conjunto de circunstâncias inter-relacionadas, das quais as mais notáveis foram: a) a perda de dinamismo do setor industrial (cuja taxa média anual de crescimento caiu de 12,2% para 7,3%)¹¹; b) os efeitos da primeira crise do petróleo sobre o balanço de pagamentos após 1973 e do *boom* especulativo de importações em 1974 e parte de 1975; e por fim, c) a recessão e aceleração da inflação na economia mundial em meados dos anos 70.

Apesar das diferenças entre os dois subperíodos, os anos de 1967-79 possuem uma característica comum: um grande aumento na liquidez internacional - possibilitado

¹¹ Vide Malan e Bonelli (1983) – “Crescimento Econômico, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80. Pg.3

pelos contínuos déficits no balanço de pagamentos dos Estados Unidos¹². Essa expansão contribuiu para um aumento significativo de empréstimos financeiros e investimentos estrangeiros no país. A estratégia de endividamento externo baseava-se na potencialidade das exportações e nas próprias reservas internacionais, o que evidentemente mostrou-se infrutífero após a crise de 1973.

O produto industrial brasileiro cresceu a taxas muito elevadas entre 1967-73. Grande parte desse aumento pode ser explicada pelo acúmulo de capacidade ociosa na indústria desde a década de 50, além de um “bônus demográfico”¹³ advindo do aumento população economicamente ativa (PEA) na época e o processo de urbanização. Com segunda crise do petróleo e a elevação dos juros externos a partir de 1979¹⁴, entretanto, configurou-se um novo quadro de dificuldades, além daquelas geradas pelas políticas anti-cíclicas de incentivo adotadas no Milagre Econômico.

Para destacarmos com propriedade o período de 1968-73, devemos analisar o crescimento tanto da oferta quanto da demanda, além de como foram as políticas comerciais adotadas pelo governo. Com relação à oferta e à demanda, ambas foram influenciadas endogenamente, com ênfase no investimento em capital e no incentivo ao consumo e endividamento das famílias, além de um aumento de gastos com obras de infra-estrutura e subsídios à economia. Na evolução da formação bruta de capital fixo, o papel de políticas de incentivo à importação de maquinário e capital específico teve grande importância no quantum das importações, enquanto que na análise das exportações, além dos incentivos aos setores tradicionalmente competitivos, pode-se observar um crescimento nas exportações de manufaturados.

2.1.1 ESTABILIZAÇÃO: O PAEG (1964-1967)

O Programa de Ação Econômica do Governo, ou PAEG, foi um importante programa de estabilização posto em prática a partir do início do governo militar, sob a

¹² Idem. Os EUA no mesmo período (1967-79) cresceu a uma taxa aproximada de 3,7%. (Apêndice Estatístico – ABREU, Marcelo (org.) – A Ordem do Progresso. Ed. Campus).

¹³ Termo utilizado por Veloso, Ferreira, Giambiaggi e Pessoa (2013) – Desenvolvimento Econômico: Uma perspectiva brasileira. Pg. 33.

¹⁴ De fato, os juros que lastreavam os empréstimos brasileiros que em 1964 eram de 4,0% a.a., elevaram-se para 7,8% a.a. em 1969 e atingiram 12,3% a.a. em 1980. (Apêndice Estatístico - ABREU, Marcelo (org.) – A Ordem do Progresso. Ed. Campus)

administração Castelo Branco¹⁵, objetivando principalmente, a reestruturação da estabilidade macroeconômica do país e a retomada da trajetória de crescimento.

O ministério econômico foi composto pela dupla Campos e Bulhões¹⁶, respectivamente no Planejamento e na Fazenda. Sua missão era, prioritariamente¹⁷:

- 1) Acelerar o ritmo de desenvolvimento econômico interrompido nos dois anos anteriores;
- 2) Conter, de maneira progressiva a inflação dos preços acumulada entre 1964 e 1965 e objetivando a estabilidade dos mesmos à partir de 1966;
- 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 de investimentos, oportunidades de emprego produtivo à mão-de-obra que continuamente aflui ao mercado de trabalho;
- 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.

Para concretização de tais objetivos, seriam utilizados os seguintes instrumentos de ação¹⁸:

- i. **Política Financeira** buscava: **i)** política de redução do déficit de caixa governamental – de modo a aliviar progressivamente a pressão inflacionária resultante deste, e fortalecendo a poupança nacional através do disciplinamento do consumo do setor público; **ii)** 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); **iii)** política

¹⁵ Castelo Branco foi o primeiro presidente do período conhecido como Ditadura Militar (1964-1985), e o 26° Presidente da República.

¹⁶ Os economistas encarregados foram Roberto Campos (Ministério do Planejamento) e Otávio Bulhões (Ministério da Fazenda).

¹⁷ Referência à ABREU, Marcelo de Paiva. “A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989” Cap. 9 pg.214

¹⁸ Referência à ABREU, Marcelo de Paiva. “A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989” Cap. 9 pg.214. Créditos à Andre Lara Resende

monetária – congruente com os objetivos de estabilização dos preços (evitando a retração do nível de atividade econômica); **iv)** política bancária – destinada a fortalecer o sistema creditício; e **v)** política de investimentos públicos – orientada a fortalecer a infra-estrutura econômica e social do país.

- ii. **Política Internacional** que compreendia: **i)** política cambial e de comércio exterior – buscava a diversificação das fontes de suprimento e o incentivo às exportações (a fim de estimular o desenvolvimento econômico, com relativo equilíbrio dos meios de pagamento); **ii)** política de financiamento externo – com o objetivo de aliviar as pressões de curto prazo sobre o balanço de pagamentos; **iii)** política de estímulo ao capital estrangeiro – com o objetivo de acelerar a taxa de desenvolvimento econômico através da “Aliança para o Progresso”¹⁹.
- iii. **Política de Produtividade Social** que compreendia: **i)** política salarial – com o objetivo de assegurar a participação dos trabalhadores nos benefícios do desenvolvimento econômico, em compasso com o combate à inflação, protegendo assim a capacidade de poupança do país.

Portanto, tratava-se de um programa que acentuava a importância da manutenção e recuperação das taxas de crescimento da economia.

Os pilares do PAEG e da política desinflacionária dos primeiros governos pós-1964 foram, sem dúvida, as reformas institucionais, fiscais e macroeconômicas. Além disso, seu foco também buscava contornar as ineficiências percebidas no mercado de trabalho. O combate à inflação estava sempre qualificado no sentido de não ameaçar o ritmo da atividade econômica.

A inflação brasileira era diagnosticada como um “resultado da inconsistência da política distributiva” baseada em dois aspectos²⁰:

¹⁹ Aliança para o Progresso foi um amplo programa cooperativo destinado a acelerar o desenvolvimento econômico e social da América Latina. A sua origem se deu a partir de uma proposta do presidente americano John F. Kennedy, no seu discurso de 13 de Março de 1961 durante uma recepção, na Casa Branca, aos embaixadores latino-americanos. A Aliança previa, durante 10 anos, um investimento de 20 bilhões de dólares, por parte dos Estados Unidos e de diversas organizações internacionais de financiamento, assim como países europeus e empresas privadas. A Aliança foi extinta em 1969 por Richard Nixon 3.

²⁰ Idem. Referência à ABREU, Marcelo de Paiva. “A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989” Cap. 9 pg.214. Créditos à Andre Lara Resende

- i) no dispêndio governamental acima do nível de equilíbrio necessário para manter estável a relação entre gastos públicos e receita de arrecadação de impostos; e
- ii) na incompatibilidade entre a propensão marginal a consumir e a propensão marginal a investir, advindas das políticas salarial e de expansão de crédito às empresas, respectivamente.

O programa desinflationário²¹ do PAEG substituiu a negociação dos salários pela fórmula oficial de reajuste. A aplicação dessa fórmula, reduziu o salário mínimo a cada ano, de 1965 até 1974, usando o poder sobre a sociedade em geral e os sindicatos em particular. Porém, o PAEG não foi um programa perfeitamente ortodoxo, já que, suas intenções demonstravam demasiada preocupação com a manutenção das taxas de crescimento e, portanto, alguma tolerância com a inflação. Seu diagnóstico aponta para a incompatibilidade entre as parcelas reivindicadas pelo governo, pelas empresas para investimento e pelos trabalhadores para consumo, como causa da inflação.

Portanto, ficou claro que o PAEG tinha ambições bastante rígidas de controle à inflação, porém também uma visão otimista sobre o produto. A grande verdade é que o programa alcançou o seu objetivo e preparou o terreno para o crescimento extraordinário observado no período seguinte, quando um novo governo – com uma nova equipe econômica – logrou aquilo que ficou conhecido como o Milagre Econômico Brasileiro da década de 70.

2.1.2 CICLO EXPANSIVO E A CONSOLIDAÇÃO INDUSTRIAL (1968-1973)

Após a severa recessão de 1963-1967 e as reformas aplicadas a partir de 1964, a indústria brasileira experimentou um novo ciclo de rápido crescimento e mudanças estruturais a partir de 1968. O Estado desempenhou um papel ativo na expansão do mercado interno e na promoção de exportações de produtos manufaturados que se somaram às condições favoráveis da economia mundial em termos de dinamismo do comércio internacional e de facilidades de aporte de capital externo de risco e por empréstimos em moeda.

²¹ O Programa de Estabilização adotado no PAEG foi um programa ortodoxo, reduzindo salários e gastos do governo, a fim de estabilizar a economia.

A partir de 1967, com a mudança de governo, assume a pasta do Ministério da Fazenda uma nova equipe de econômica, sob o comando de Delfim Netto, com a tarefa de estancar o ciclo recessivo herdado da administração anterior (composta por Roberto Campos e Octavio Bulhões) e levar o Brasil novamente a patamares de crescimento elevado.

A estratégia básica era promover investimentos em setores diversificados a fim de gerar crescimento econômico e ao mesmo tempo reduzir a participação do Estado na economia através de um aumento da parcela privada do capital na economia. Além disso, a nova equipe também almejava uma expansão do comércio exterior e também uma maior oferta de postos de trabalho.

No Milagre Econômico o Brasil cresceu à uma taxa média de 10,15% a.a. ao passo que a economia mundial cresceu, em média, próximo de 4,6% a.a..

Na primeira fase do ciclo, o crescimento da produção industrial apoiou-se na capacidade instalada no período de rápido crescimento entre meados da década de 50 e princípios dos anos 60. Os níveis de capacidade ociosa, que já eram elevados no início dos anos 60 em virtude das escalas mínimas e do superdimensionamento de algumas indústrias (automobilística, por exemplo), foram acentuados pela recessão de 1963-1967. Porém, uma vez absorvidas essas margens de capacidade ociosa, os investimentos foram retomados, especialmente a partir de 1970.

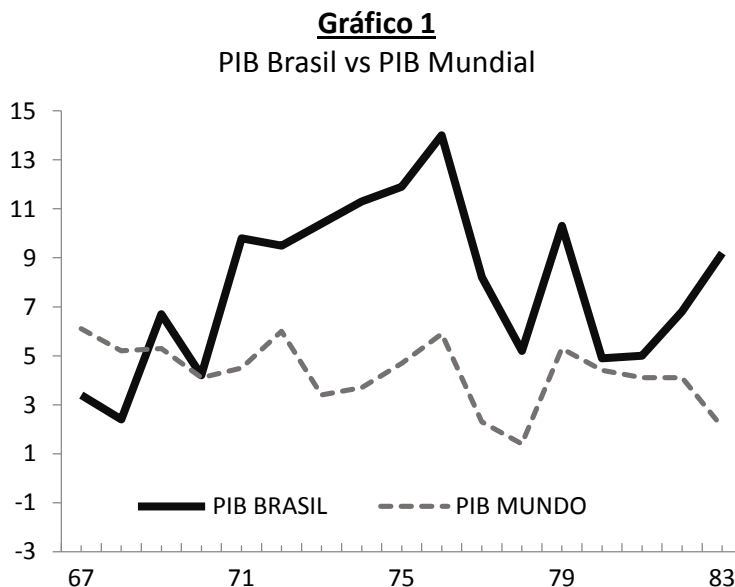
A formação de capital industrial no novo ciclo de investimentos foi fortemente subsidiada pelo Estado. Havia três formas principais de subsídio à formação de capital na indústria²²:

- i) isenções ou reduções da tarifa aduaneira e demais impostos (IPI, ICM) incidentes sobre a importação de máquinas e equipamentos destinados a projetos industriais aprovados pelo Conselho de Desenvolvimento Industrial (CDI) ou por órgãos setoriais regionais de desenvolvimento;
- ii) subsídios implícitos nos financiamentos de longo prazo para investimento industrial, concedidos pelo BNDE. Esses financiamentos tinham correção

²² Idem. Referência à ABREU, Marcelo de Paiva. "A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989" Cap. 10 pg.214. Créditos à Luiz Aranha Corrêa do Lago

monetária prefixada em limites significativamente inferiores às taxas de inflação observadas nos anos 70;

- iii) incentivos fiscais, administrados por órgãos regionais de desenvolvimento, para investimentos industriais em regiões menos desenvolvidas.



Fonte: IBGE e International Financial Statistics Yearbook

A partir de 1971 as isenções de IPI e ICM foram estendidas às compras de máquinas e equipamentos no mercado interno, de forma a eliminar a discriminação à produção interna de bens de capital, implícita na legislação anterior, e estimular o desenvolvimento da indústria de bens de capital;

A política macroeconômica expansionista constituiu-se principalmente da realização de um amplo programa de investimentos públicos nas áreas de infra-estrutura econômica e social (energia, transportes, comunicações, urbanização e saneamento básico). (Lago, 1989). “Foi-se dado foco também a investimentos diretos em empresas estatais nas indústrias de base, principalmente mineração e exploração de petróleo, siderurgia, química, petroquímica e fertilizantes, e nas indústrias de armamentos e aeronáutica.” (Suzigan, 1988)

Esses investimentos foram em grande parte financiados por recursos externos, dadas as facilidades então existentes no mercado financeiro internacional para obtenção de

empréstimos em moeda e financiamentos de importação, mesmo após a crise internacional de meados da década de 70²³.

“Os investimentos das empresas privadas nacionais, por seu turno, eram financiados pelos créditos subsidiados do BNDE²⁴ e por bancos regionais de desenvolvimento, além dos incentivos fiscais administrados pelos órgãos regionais de desenvolvimento acima mencionados.” (Suzigan, 1988)

O BNDE manteve o seu importante papel de financiador de investimentos do setor público, mas passou a conceder uma proporção crescente de seus empréstimos ao setor privado que após 1968 passou a receber mais da metade do total dos financiamentos

As empresas estatais recorreram, de forma crescente a empréstimos externos, o que era bem visto pelas autoridades econômicas, inicialmente preocupadas com a acumulação de reservas cambiais. Nesse contexto, passou-se a conceder um amplo esquema de subsídios e incentivos fiscais para promover setores e regiões específicas, e que passaram a fazer parte da política industrial do governo..

A ampliação do mercado para produtos manufaturados resultou tanto da expansão da demanda no mercado interno quanto da expansão e diversificação das exportações. A expansão da demanda por produtos manufaturados no mercado interno teve três fontes principais de dinamismo: a política macroeconômica expansionista, o boom de construções residenciais e a recuperação do nível de consumo.

“Criaram-se subsídios adicionais, facilidades creditícias e reduziram-se os entraves burocráticos para aumentar as exportações, e diversificar mercados especialmente de produtos manufaturados” (Bonelli e Malan, 1976); que também foram muito beneficiados pela adoção do regime de minidesvalorizações cambiais a partir de 1968.

²³ De fato a liquidez mundial manteve-se praticamente crescente até meados de 1977, quando começou o processo de elevação dos juros nos EUA. Fonte: Apêndice Estatístico (Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann – 2011)

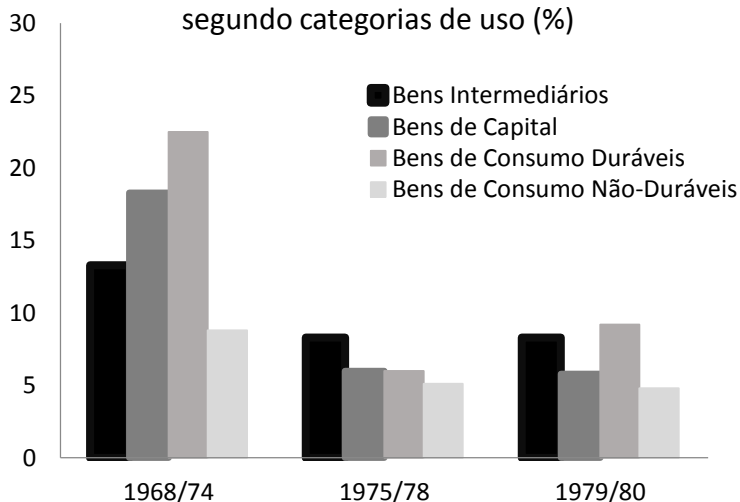
²⁴ Segundo Corrêa do Lago (1989) “Com as contas públicas saneadas pela administração anterior e o crescente financiamento do déficit público através da emissão de títulos, o governo manteve elevado o nível de dispêndio[...]”. Na verdade pode-se observar que o objetivo da estratégia adotada no PED era degerar desenvolvimento econômico à força, incentivando diversos setores através de subsídios, redução de impostos, gastos públicos e crédito.

Foram criadas, no mercado interno, condições propícias à expansão do consumo. A demanda interna de produtos manufaturados foi também impulsionada pelo boom de construções residenciais urbanas. Esse boom foi decorrência das facilidades de financiamento à construção imobiliária a partir da criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e do Banco Nacional de Habitação (BNH); instituições responsáveis pela captação e fomento do crédito imobiliário. Com isso, não apenas os setores produtivos de bens manufaturados se beneficiaram, como também os setores de bens de consumo duráveis; houve também um crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) - devido ao investimento em galpões e edifícios –o que está intimamente ligado à indústria de transformação. Os setores produtores de bens de consumo duráveis, particularmente as indústrias automobilística e de eletrodomésticos, expandiram-se rapidamente e lideraram o crescimento da produção industrial no período de auge do ciclo expansivo (1968-1973).

Com essas políticas monetária, creditícia e fiscal mais “flexíveis” foi possível notar também uma expansão do crédito ao consumidor e à agricultura. A concessão de isenções fiscais e de juros favorecidos ao setor agrícola aliada a um maior volume de crédito tinha entre outros objetivos o de assegurar uma oferta adequada de alimentos (cujo impacto sobre os índices de inflação era significativo), estimular as exportações de produtos primários e, talvez sem a mesma ênfase, aumentar a renda rural e consequentemente corrigir desequilíbrios regionais e reduzir o êxodo rural.

Gráfico 2

Taxas médias anuais de crescimento real
segundo categorias de uso (%)



Fonte: MALAN, Pedro; BONELLI, Regis: Crescimento, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80; pg. 7. Retirado de: IBGE, Indicadores Cointegrados da Indústria.

Preocupada com custos, a nova equipe manteve a política salarial anterior. Houve um esforço especial na contenção das taxas de juros pagas pelos tomadores do setor privado, inclusive através de incentivos ao setor bancário (compulsório remunerado), da fixação temporária de tetos de juros e através do estímulo à concentração bancária.

Em suma, a equipe de Delfim Netto aproveitou o espaço criado pela estabilização do PAEG, e utilizou os instrumentos de política econômica disponíveis para estimular abertamente o crescimento econômico.

No início dos anos 1970, com uma economia superaquecida, o Brasil foi pego de surpresa pela elevação dos preços do petróleo pelos países membros da OPEP. A obsessão por uma legitimação de um regime de governo com um histórico de crescimento de curto prazo explosivo, mas sustentável se viu escorrer pelas mãos. O ponto crítico definidor do futuro econômico do Brasil foi a decisão do general Geisel (1974-79) de enfrentar o choque do petróleo de 1973 dobrando a aposta numa substituição de importações superpesada, financiada via empréstimos externos.

Com o benefício do conhecimento da história, essa foi uma decisão desafortunada, pois o cenário internacional deteriorou-se continuamente a partir do final dos anos 70. Demanda doméstica excessiva e indexação de preços e salários levaram a dívida externa e a inflação doméstica a aumentarem fortemente. O preço relativo do investimento aumentou e a produtividade do capital declinou substancialmente entre 1974 e 1984. Esse período foi também caracterizado por “regressão” técnica ao invés de progresso técnico. Com um panorama de adversidade internacional contínua, eventualmente o país foi forçado a declarar uma moratória nas suas obrigações externas no final de 1982.

2.1.3 O GOVERNO GEISEL E A RUÍNA DO MILAGRE (1974-1979)

Após o choque do petróleo e a elevação dos preços das matérias-primas no mercado internacional (1973-1974), o Estado aumentou ainda mais sua influência sobre os rumos do desenvolvimento industrial. Embora a política macroeconômica continuasse de acordo com as diretrizes do PED, sido mantida moderadamente expansionista, o ritmo de crescimento da produção industrial e a alavancagem da economia caíram na segunda metade da década de 70.

O déficit da balança comercial fez com que fossem ampliados os incentivos e subsídios à exportação de manufaturados, e aumentadas as barreiras não-tarifárias às importações. Entretanto, os níveis de investimento no setor industrial permaneceram elevados, o que se deve à ação condutora do Estado sobre o setor industrial na segunda metade dos anos 70 mesmo em face ao choque ocasionado pela elevação do preço do petróleo pela OPEP em 1973 gerando um aumento de quatro vezes o preço médio do petróleo calculado até então naquele ano.

Além disso, como dito em (Malan e Bonelli, 1970)²⁵: “Em 1973, o cruzeiro experimentou a sua primeira valorização nominal, em meio à avalanche de capitais de empréstimo que abarrotava a conta de ativos externos das autoridades monetárias, pressionava a oferta de moeda e contratava a inflação futura, em uma economia já superaquecida, que crescia a quase o dobro de sua taxa histórica.”²⁶

O Ministro Delfim Netto foi substituído por Mário Simonsen que teve como característica principal de gestão sugerir políticas econômicas e monetárias contrárias àquelas necessárias para o momento dadas as restrições externas.

Diante deste quadro, havia basicamente duas opções para o governo brasileiro²⁷:

- i. desvalorizar o câmbio e mudar os preços relativos a fim de sinalizar as externalidades causadas pelo choque no preço do petróleo; e
- ii. esperar até que o ajuste se dissipasse devido a um crescimento mais elevado do produto e a consolidação de certos setores industriais.

Os condicionantes internos tiveram mais importância do que os externos na condução de políticas econômicas adotadas em resposta às dificuldades encontradas – dada a

²⁵ Balanço de Pagamentos e Indústria nos anos 70

²⁶ No mesmo trabalho, é especificado pelos autores a dificuldade em articular a problemática do Balanço de Pagamentos – gerada a partir da acumulação de capital excessiva – e a inflação: “As dificuldades passadas pela economia brasileira, resultam em parte, da ênfase na contribuição dos gastos com petróleo para o desequilíbrio do balanço de pagamentos em 1974 e 1975, o que levou a uma percepção tardia da importância que assumiram as importações de bens de capital, matérias-primas básicas e produtos siderúrgicos; importância esta derivada de uma política de elevação do dispêndio agregado muito acima da capacidade doméstica de produção. Este fenômeno ocorreu já em 1973, ano sob certo sentido tão “atípico” quanto os seguintes, e se expressou principalmente através de uma elevação na taxa de inflação (que já nesse ano teria sido superior aos 15% oficiais; e o crescimento das importações de 46,3% sobre 1972 – 23,6% para bens de capital, 61,5% para matérias-primas, 54,3% para bens de consumo e 73,1% para petróleo.

liquidez internacional presente na gestão anterior – permitiu que os déficits em conta corrente vultuosos fossem financiados sem que houvesse percepção acerca do novo quadro.

“[...] A abundância de liquidez internacional permitiu que os déficits em conta corrente vultuosos que resultaram das políticas econômicas fossem financiados sem que houvesse percepção mais dramática do novo quadro de restrições externas ao iniciar-se o novo governo. Com financiamento externo abundante, a linha de menor resistência conduzia assim à rota do endividamento externo; um certo otimismo pela existência de indexação contribuía para aumentar a tolerância com taxas mais elevadas de inflação.” (Dionísio Dias Carneiro, em A Ordem do Progresso)²⁸

Desta forma, o rumo escolhido para a economia brasileira na segunda metade da década de 70 foi o do endividamento externo, com relativa tolerância a taxas elevadas de inflação e com um instrumento de respaldo bem peculiar: a correção monetária.

A oficialização de uma fórmula para a correção monetária foi uma tentativa de compensar o aumento da incerteza dando maior clareza às regras de indexação. O primeiro ano do Governo Geisel foi surpreendentemente expansionista, durante o ano de 1974, expandiu-se a base monetária em 32,9%²⁹. Os principais fatores da expansão monetária foram os empréstimos do BB ao setor privado e os repasses do Banco Central a Fundos e Programas que registraram um aumento orçamentário de 75,9%³⁰ - vale ressaltar que naquele período o Banco Central não tinha como objetivo essencial a manutenção do tripé macroeconômico (câmbio flutuante, inflação controlada e superávit primário). Assim, apesar da perda de reservas, que teria criado condições para um ano realmente restritivo do ponto de vista da política monetária, a expansão do crédito doméstico tanto pelo Banco do Brasil quanto pelo Banco Central prosseguiu a todo vapor.

Outro complicador adicional ao combate da inflação foi a mudança da regra oficial de correção salarial³¹, que buscava reduzir os danos causados pela inflação aos assalariados. Pela nova sistemática, o salário médio real dos últimos 12 meses deveria

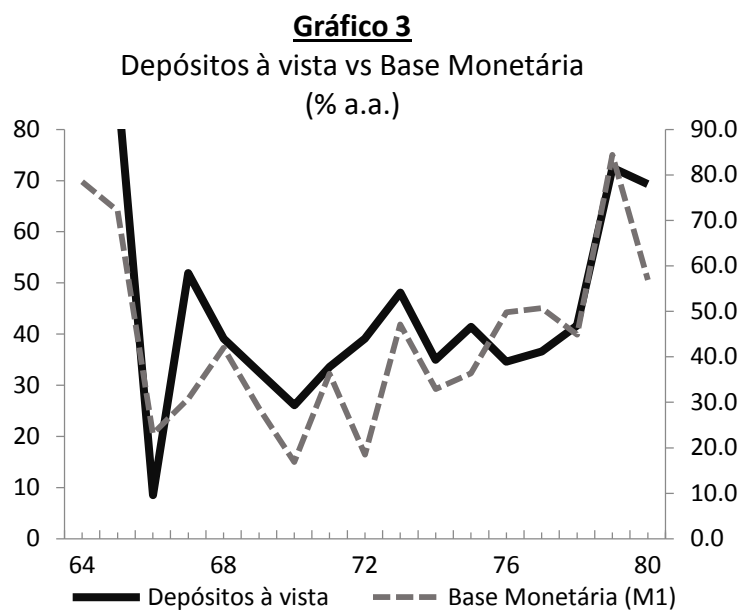
²⁸ Organizador: Marcelo de Paiva Abreu. Editora Campus.

²⁹ Vide A Ordem do Progresso. Cap. 11 pg.301

³⁰ Vide A Ordem do Progresso. Cap. 11 pg.302

³¹ Com a aprovação da Lei 6.147 de 14 de Outubro de 1974

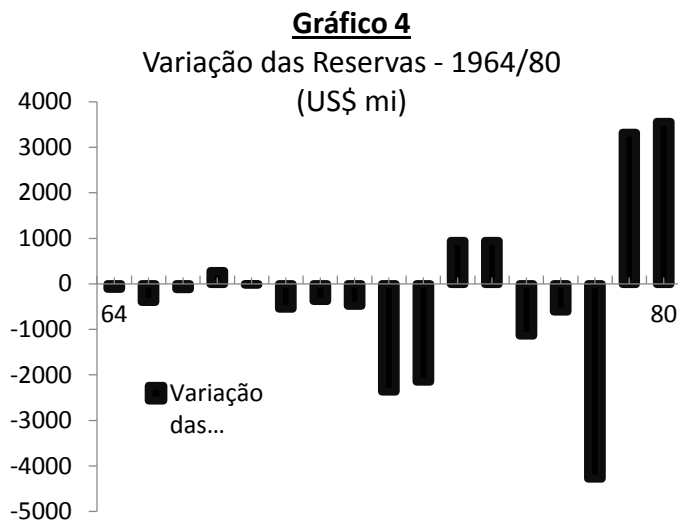
ser reajustado de acordo com a inflação futura, porém com uma correção monetária caso a inflação esperada ficasse abaixo da realizada.



A partir de 1975, com o II PND “[...] os empréstimos ao setor privado expandiram-se a mais de 55% no ano e os meios de pagamento a mais de 36%, ficando mais uma vez sobrecarregados os instrumentos de controles de preços com a inglória tarefa de reprimir a inflação em regime de expansão continuada da demanda global.”³²

Fica claro que o caminho escolhido pelo governo era o de retardar a desaceleração. Com o aumento do preço das matérias-primas, - ao invés de demandar menos - o Brasil passou a demandar mais, com a prerrogativa de que os ganhos de produtividade futuros - ao serem incorporados nos preços dos produtos manufaturados brasileiros - cobririam os déficits no Balanço de Pagamentos. O grande erro do Brasil foi ter continuado nesta trajetória (ladeira abaixo), até se dar conta de que a estratégia era falha. Após esgotar suas reservas, o país passou a depender de capital externo, que era indexado sob juros flutuantes. O que não se esperava era que uma segunda crise do petróleo, e um consequente aumento dos juros da dívida, acabasse de vez com as ambições brasileiras.

³² Dionísio Dias Carneiro, em *A Ordem do Progresso*. Cap. 11, pg. 307.



Fonte: Apêndice Estatístico em *A Ordem do Progresso*.

A deterioração das contas externas brasileiras levou a rápidas perdas de reservas, que passaram de US\$ 6.417³³ milhões em 1973 para US\$ 4.157 milhões em 1975. O processo de endividamento externo, graças a um déficit acumulado em transações correntes de mais de US\$ 13 bilhões, apresentava perspectivas nada encorajadoras, dadas as incertezas quanto ao crescimento da economia mundial. A dívida externa bruta crescera de US\$ 12.572 milhões para US\$ 21.171 milhões nos dois primeiros anos do governo Geisel.

As projeções feitas pelo em 1975³⁴ entretanto, baseava-se num crescimento das exportações na ordem de 15% ao ano e uma taxa de juros internacional na ordem de 10%. De acordo com as expectativas, supunha-se que a queda anual no déficit em conta corrente seria da ordem de US\$ 1,3 bilhões até o início da década de 1980, o que servia de base para a postura do presidente do Banco Central, de não preocupar-se com a dívida, mas sim com o “administração do perfil de endividamento”.³⁵

³³ Vide Apêndice Estatístico de ABREU, Marcelo (org.) em *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana [1889 -1989]*. Editora Campus 1990

³⁴ Em 1975 três fatos marcaram os rumos da política de curto prazo: a crise financeira, a queda do crescimento das exportações e a aprovação do II PND. A crise financeira simbolizou as reais dificuldades políticas que o Governo Geisel seria incapaz de enfrentar para reduzir a taxa de inflação permanente. De maio a setembro de 1974 a taxa de inflação medida pelo IPA-DI voltou a situar-se em média mensal de 1,4%, próxima dos valores anteriores à aceleração de preços do início do ano. Apesar dos sinais de contração monetária terem sido no mínimo duvidosos, a desaceleração da liquidez real, de uma taxa anualizada de mais de 30% observada no final de 1973 para apenas 1,4% no primeiro trimestre de 1974 e para valores negativos em 1975 era apontada como a principal causa da desaceleração do produto.

³⁵ Vide *A Ordem do Progresso* – Capítulo 11, pg. 305. Créditos a Dionísio Dias Carneiro.

Tais inconsistências levaram à criação do II PND, no qual o Estado articulou uma nova fase de investimentos públicos e privados nas indústrias de insumos básicos (siderurgia e metalurgia de não-ferrosos, química e petroquímica, fertilizantes, cimento, celulose e papel) e bens de capital (material de transporte, máquinas e equipamentos mecânicos, elétricos e de comunicação). O objetivo foi contemplar a estrutura industrial brasileira e criar capacidade de exportação de alguns insumos básicos.

Embora dificuldades de financiamento, sobretudo do investimento privado nacional, tenham comprometido a plena realização das metas, não há dúvida de que os investimentos do II PND representaram um “esforço de acumulação de capital e uma diversificação de estrutura industrial na direção da indústria pesada, sem precedentes na história da industrialização brasileira” (Tavares e Lessa, 1984, p.6).

Tabela 1

DÍVIDA INTERNA FEDERAL NÃO-MONETIZADA, 1970-1981

(Como % do total da dívida interna)

PERÍODOS	%	PERÍODOS	%	PERÍODOS	%
1970	12.7	1974	37.2	1978	56.7
1971	12.4	1975	41.9	1979	58.8
1972	41.5	1976	44.6	1980	59.3
1973	45	1977	51.8	1981	69

Fonte: *A Ordem do Progresso*. Cap 11, pg. 315. Extraído primariamente de Carneiro (1987)

2.2 O MILAGRE E SUAS CONSEQUÊNCIAS

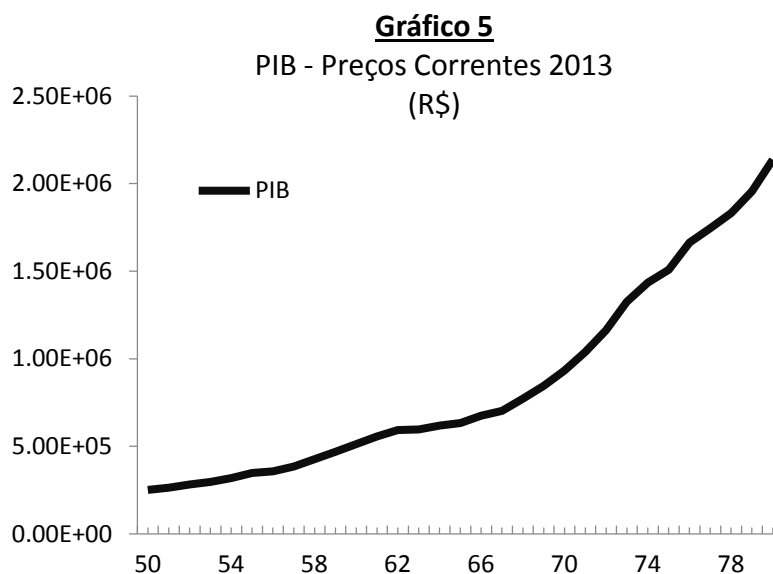
O objetivo desta parte é analisar os efeitos das políticas econômicas adotadas a partir de 1967 como causadores endógenos do processo de desaceleração. Como é sabido - e extensamente estudado na literatura sobre o tema - os desequilíbrios no balanço de pagamentos causado pelo cenário de crise internacional, principalmente na balança comercial, são analisados como derivados da desaceleração ocorrida pós-74; porém, o argumento principal que tentaremos extrair daqui é que os movimentos internos induzidos pelas políticas com objetivo de retardar os efeitos da crise externa e seus efeitos sobre as curvas de oferta e demanda, culminaram na desaceleração.

É óbvio, que medidas tomadas à partir de 1974-75 geraram um quadro patológico de endividamento ainda maior do aquele que se poderia estimar para a economia em 1974, mas o que ocorreu foi uma aposta muito arriscada na recuperação dos termos de troca e reversão dos déficits no Balanço de Pagamentos; o erro foi que – embora a trajetória do saldo em conta-corrente tenha sido corrigido – a pouca atenção dada à conta capital fez-se sentir sob a forma de uma endividamento assombroso.

Nesta seção, vamos analisar as raízes endógenas da desaceleração para que possamos motivar a pesquisa sobre quais os mais prováveis resultados obtidos no período pós-Lula, dado que as estratégias econômicas foram similares; assim como o cenário interno e externo de ambos. Buscaremos, então, identificar quais as variáveis econômicas mais relevantes para o nosso trabalho e de que forma elas podem nos ajudar a visualizar este argumento, para inferir os efeitos sobre a indústria, a formação bruta de capital fixo, o consumo das famílias, as exportações, as importações, o balanço de pagamentos, as políticas fiscais e monetárias e por fim, os resultados macroeconômicos.

2.2.1 POLÍTICAS ECONÔMICAS E CRESCIMENTO ACELERADO

A função desta parte será explicar detalhadamente os motivos pelos quais o modelo de crescimento adotado Milagre Econômico convergiu para um panorama reverso àquele entre 1967-73 devido a um conjunto de fatores internos e externos, que serão avaliados. Entretanto, ressalto que não apenas o cenário externo foi punitivo, mas também que a forma como foi conduzida a política de incentivo interna gerou desincentivos à atividade econômica.



Fonte: Ipea e IBGE

No âmbito interno, a economia desenvolveu-se rapidamente. Observando-se superficialmente, é possível notar uma quebra estrutural positiva na trajetória do crescimento econômico observado a partir de 1967. Diversos setores foram beneficiados com as políticas de incentivo à atividade econômica iniciada a partir de 68.

Nosso período de análise pode ser dividido em duas partes com relação ao período de desaceleração: a primeira na qual fatores internos levaram à potencialização da inflação – prévio ao seu descontrole na década de 80; e a partir 74, com o processo de endividamento explosivo derivado da crise do petróleo e da política de substituição de importações.

Esses dois erros fatais contribuíram respectivamente para a desaceleração da atividade econômica no primeiro período, seguida da estagnação observada na década de 80 – consequência do endividamento e da aceleração inflacionária.

No primeiro ato, pode-se inferir que o grande vão entre a capacidade ociosa e o produto potencial da economia não mais existia já em 1973, por conta endividamento e freio no consumo das famílias; vale ressaltar também que o aumento do investimento técnico fez com que as importações de matérias-primas e de bens de capital disparassem, muito acima do nível observado das exportações, sem uma contra-partida significativa nos ganhos de troca ou na balança comercial.

Na tabela abaixo é possível notar que o setor de Bens de Capital cresceu rapidamente com as políticas de incentivo realizadas pelo governo. Não obstante, é possível notar que não há desaceleração do crescimento mesmo com o aumento dos preços do petróleo em 1973. Como veremos adiante, os juros externos subiram em conjunto com os preços do petróleo, entretanto, até 1973 o acúmulo positivo de reservas respaldava esse investimento. É possível notar também um crescimento explosivo do setor de insumos básicos, que alimentam a indústria de transformação (principal setor do foco desenvolvimentista da segunda fase, analisada mais adiante). Ambos os setores (bens de capital e insumos básicos) chegaram a responder por aproximadamente 22% da Formação Bruta de Capital Fixo em 1976.

Tabela 2

**VALOR DOS INVESTIMENTOS FIXOS EM PROJETOS INDUSTRIAIS APROVADOS PELO CDI E
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO - 1970/82**

(Valores em US\$ milhões – 1970/82)

PERÍODOS	BENS DE CAPITAL (1)	INSUMOS BÁSICOS (2)	TOTAL (3) = (1) + (2)	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (4)	(5) = (3)/(4) (%)
1970	7.7	144.4	152.1	2317	6.6
1971	4.6	108.8	113.4	2691	4.2
1972	26.5	273.3	299.8	3018	9.9
1973	29.7	263.1	292.8	3557	8.2
1974	57.9	456.5	514.4	4146	12.4
1975	73.6	128.2	202.8	4172	4.9
1976	28.7	1112.5	1141.2	5090	22.4
1977	64.3	249.4	313.7	5008	6.3
1978	23.8	181.6	205.4	5285	3.9
1979	15	160	175	5511	3.2
1980	4	42	46	5812	0.8
1981	6.2	124.4	130.6	5184	2.5
1982	0.8	101.3	102.1	4920	2.1

Obs: Para os períodos anteriores a 1970 não foi possível encontrar dados que expressassem as variáveis em US\$ milhões

No segundo momento, o recrudescimento da inflação foi uma característica marcante, além do endividamento extenso aumentar exponencialmente. No lado das importações, mesmo após a crise do petróleo em 1973, verificou-se um aumento na demanda deste insumo, porém, com um freio e posterior declínio a partir de 1980; também é possível

notar uma taxa elevada de investimentos até 1980, e a partir de então, sua queda acentuada.

A economia mostrou um nível de produto real muito acima do equilíbrio, tendo em vista o freio no consumo interno e um forte endividamento por parte do governo e do setor privado, o que era insustentável já que a inflação ganhava força. Portanto, o modelo de desenvolvimento econômico adotado no período fracassou com seus próprios movimentos, observando uma reversão do padrão de crescimento derivado da ambição de crescer muito rápido através de um endividamento progressivo.

Na próxima parte especificarei algumas medidas tomadas pelo governo para incentivar a atividade, e mostrar como essas forças foram responsáveis pela condução do fracasso do modelo tanto no âmbito interno quanto externo.

2.2.1.1 POLÍTICA COMERCIAL

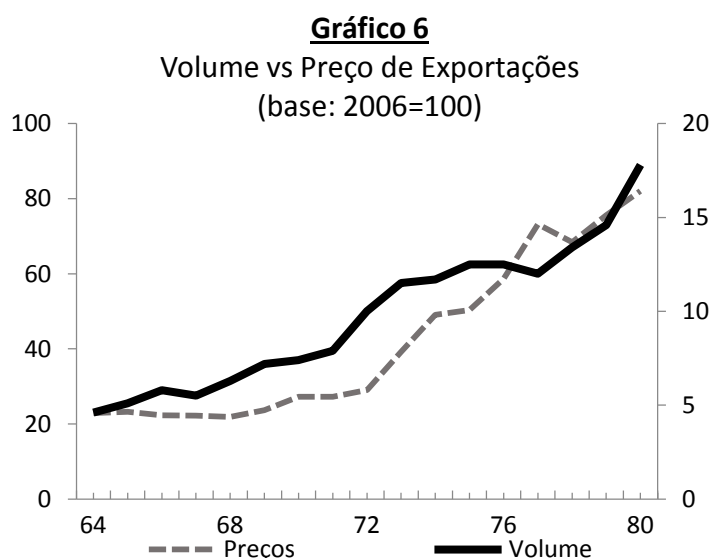
O processo de estímulo à economia ocorreu através do incentivo às exportações e expansão do consumo (indiretamente), além de facilidades fiscais à formação bruta de capital fixo e importação de capital específico para certos segmentos produtivos, como visto anteriormente. Isso fez com que a eficiência tecnológica brasileira fosse deslocada de setores menos produtivos (como a agricultura) para setores mais produtivos (como a indústria).

No período de 1967-1973, ocorreram importantes mudanças nas áreas de comércio exterior. Essas mudanças estão associadas às políticas econômicas, cambiais e de incentivo às exportações. Além de uma evolução favorável do cenário externo para os produtos brasileiros, houve também uma crescente liquidez no mercado internacional de capitais: juros baixos e maior liquidez internacional. Esses fatores tiveram impacto positivo sobre as principais contas externas do país, pois possibilitaram que o país aumentasse seu quantum de exportações - e em contrapartida, suprisse a sua necessidade por bens de capital e insumos produtivos importados -, fazendo surgir um sentimento de consolidação comercial nos anos seguintes, o que permitiria um maior endividamento externo, necessário para a transição produtiva que se almejava.

2.2.1.1.1 EXPORTAÇÕES

A partir de meados de 1972, foram estabelecidos novos incentivos para atrair investimentos para o aumento da capacidade produtiva visando à exportação. Os incentivos incluíam³⁶:

- i. isenção de Impostos de Importação e IPI em até 1/3 do valor líquido da exportação anual prevista;
- ii. não submissão de importações de matéria-prima à lei do similar nacional³⁷ (com aprovação do CPI e CPA);
- iii. possibilidade de transferência de benefícios fiscais não totalmente utilizados em determinado ano para exercícios seguintes;
- iv. permissão para a transferência, entre empresas de um mesmo grupo, que apresentasse programa de exportação;
- v. abatimento do lucro tributável da parcela correspondente à exportação de produtos manufaturados, equivalente à parte exportada da produção.



Fonte: *A Ordem do Progresso*, IBGE e FGV

³⁶ ABREU, Marcelo de Paiva. “*A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989*” Cap. 10 pg.273

³⁷ Lei do Similar nacional: Decreto de lei No 61.574, de 20 de Outubro de 1967 que previa a taxação de produtos importados que fossem similares em característica e funcionalidade àqueles produzidos em território nacional. Segundo a lei, no Artigo 2º, inciso 1º : “ao preço normal da mercadoria estrangeira serão acrescidos os valores correspondentes ao imposto de importação, ao imposto sobre produtos industrializados, às taxas de melhoramento dos portos e de renovação da marinha mercante, enquanto vigorarem, ao custo dos encargos de natureza cambial, quando existentes”.

Entre 1967 e 1973, com um cenário externo favorável, ocorreu um grande aumento nas exportações, acompanhado por maior diversificação da pauta e por uma crescente participação dos produtos manufaturados. É possível identificar um aumento tanto no volume exportado quanto nos preços dos produtos, com destaque principalmente para os produtos básicos e manufaturados, esses resultados fizeram com que o resultado da Balança Comercial registrasse um superávit passageiro e singelo de US\$ 7 bilhões em 1973, um dos poucos anos em que essa conta registrou superávit na década de 70³⁸.

Tabela 3

ESTRUTURA DAS EXPORTAÇÕES POR TIPO DE BENS

(Valores em US\$ milhões - 1964-2010)

PERÍODOS	BÁSICOS	SEMIFATURA- DOS	MANUFATURA- DOS
1964	1221	115	90
1965	1301	154	130
1966	1445	141	152
1967	1302	147	196
1968	1492	179	202
1969	1796	213	282
1970	2049	251	414
1971	1989	247	575
1972	2725	391	831
1973	4097	568	1374
1974	4577	919	2261
1975	5027	849	2585
1976	6129	842	2776
1977	6957	1044	3840
1978	5977	1419	5083
1979	6553	1886	6646
1980	8488	2349	9027

Obs: Para os bens de consumo, bens de consumo duráveis, bens intermediários e commodities não existem séries tão antigas, desde 1964

³⁸ Os outros anos nos quais a Balança Comercial registrou superávit no período 1970-80 foram 1972 e 1977, com respectivamente, US\$ 232 milhões e US\$ 97 milhões.

Com o fim do ciclo expansivo (1968-1973) e com a mudança na conjuntura econômica internacional a partir da crise de meados da década de 70, se acentuou, ao longo da segunda metade da década, a importância estratégica das exportações de manufaturados e da contenção de importações na geração de saldos comerciais suficientes para o serviço da dívida.

2.2.1.1.2 IMPORTAÇÕES

Com relação às importações, basicamente observou-se um forte aumento no quantum importado de bens de capital, favorecido pela existência de incentivos específicos da política industrial.

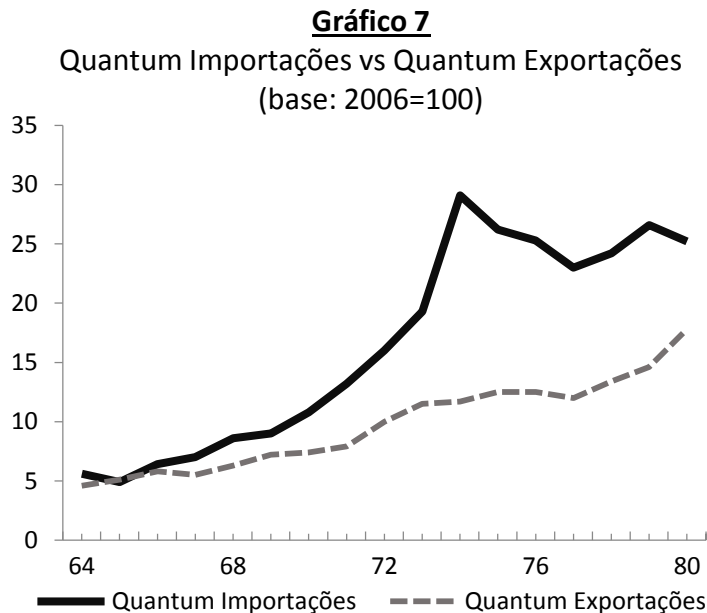
Uma nova tarifa alfandegária preparada pela equipe Campos Bulhões, no governo Castelo Branco, foi promulgada em fevereiro-março de 1967 envolvendo uma redução linear e contínua das alíquotas de importação que durou até praticamente final de 1974. “Ainda em 1972 passou a ficar isenta de Imposto de Importação e IPI a importação de qualquer conjunto industrial completo destinado à produção no Brasil para a exportação”. (Suzigan, Bonelli, Horta e Lodder, 1974, pg. 40-2)³⁹

A nova fórmula de subsídio às importações, em tese, era temporária. Como discutido anteriormente, a inocência acobertou o aumento nas importações sem que se esperasse uma deterioração tão expressiva do cenário internacional. É sabido que grande parte da pauta de importações brasileiras era composta por petróleo e derivados.

“Sob o novo regime tarifário, as insenções de imposto de importação continuaram importantes para certas mercadorias, mas a tarifa fazia uma clara discriminação entre bens produzidos ou não internamente, taxando mais pesadamente os bens objeto de produção doméstica” (Bergsman, 1970, p.54).⁴⁰

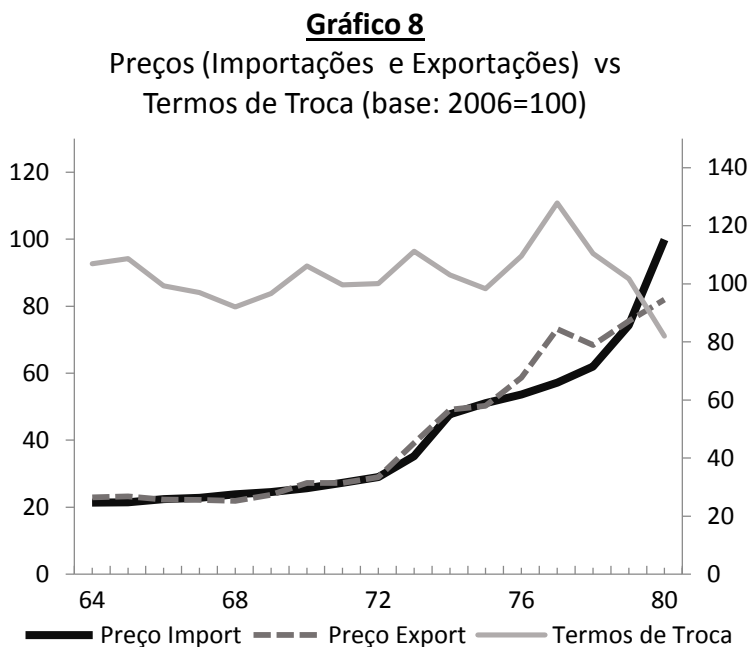
³⁹ ABREU, Marcelo de Paiva. “A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989” Cap. 10 pg.270

⁴⁰ ABREU, Marcelo de Paiva. “A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989” Cap. 10 pg.273



O primeiro choque do petróleo, no final de 1973, reverteu essas tendências favoráveis e deteriorou a posição externa brasileira tanto em vista a forte dependência da economia nacional do petróleo importado como matéria-prima. Vale ressaltar que a dependência brasileira do petróleo aumentou continuamente a década de 80, quando observou-se uma queda nessa demanda. Também é importante verificar que houve um aumento no consumo de energia resultante do processo de urbanização e explosão demográfica observado, o que fez com que o petróleo fosse um insumo cada vez mais importante na balança comercial brasileira.

O que se sentia na época, era que os ganhos de produtividade resultantes da realocação de capital e trabalho entre setores melhoraria os termos de troca brasileiros no longo prazo. Isto significava que os déficits em conta corrente no momento eram toleráveis. O que o governo não esperava, no entanto, era que a conseguinte Crise do Petróleo de 1973, aumentasse consideravelmente o descompasso nas contas nacionais e fez com que o governo revesse sua política externa.



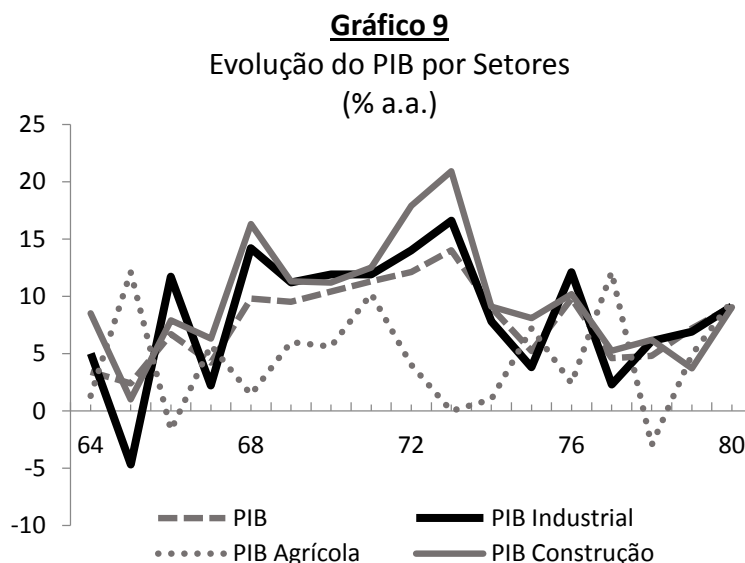
Fonte: Giambiagi, Vilella e Hermann, IBGE e BC

É fácil notar que a forma tomada pelos termos de troca brasileiros até meados de 1978 era linear. Os preços das importações cresciam à praticamente a mesma taxa, o que faz supor que o resultado da Balança Comercial também fosse praticamente constante; como visto no gráfico anterior, a partir de 1971 as importações decolaram e registraram números bem maiores do que aos de exportação devido ao aumento no volume importado.

Embora a Balança Comercial tenha registrado números positivos entre 1964-70 - posteriormente em 1973, e depois 1977 -, em todos os outros anos da nossa análise esse valor foi negativo. O Saldo em Conta-Corrente foi negativo em todos os anos do período de análise; isto sinaliza um aumento do endividamento - já que esses descompassos passariam logo mais a serem financiados com capital estrangeiro -, mas um endividamento crescente tendo como foco o aumento do serviço da dívida. Diferentemente do que aconteceu no Governo Lula, como veremos mais afrente, a Conta Capital não se mostrou suficientemente importante para neutralizar os resultados negativos nas Transações Correntes.

2.2.1.2 ESTÍMULO À PRODUÇÃO E AO CONSUMO

Para lograr os objetivos almejados de crescimento, era necessário então explorar não só as vantagens comparativas dos produtos brasileiros no mercado externo – aproveitando o bom momento do comércio mundial – mas também o potencial de consumo das famílias. Portanto o governo pretendia não só incentivar o investimento de setores produtivos como também garantir o retorno desses investimentos comprometendo-se em aquecer a demanda.



Fonte: Malan e Bonelli – 1983. FGV

Pelo lado da demanda, o estímulo à atividade foi dado pelas seguintes medidas:⁴¹

i) expansão do crédito ao consumo

Possibilitando um grande aumento do consumo das famílias e uma grande ampliação do endividamento familiar associado aos gastos em bens de consumo duráveis e não duráveis, permitindo considerável expansão da produção de bens de consumo.

ii) facilidades de financiamento à construção-civil e obras de infra-estrutura:

Criou-se o SFH (Sistema Financeiro de Habitação) que aqueceu o setor de construção-civil, aumentando a demanda residencial e de bens de capital (que incentivou a Indústria de Transformação).

⁴¹ ABREU, Marcelo de Paiva. "A Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889-1989" Cap. 10 pg.237

Tabela 4
Balço de Pagamentos do Brasil - 1963-1980
 (Valores em US\$ mi)

Contas do BP	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Transações Correntes	-171	81	284	-31	-276	-582	-364	-839	-1630
Balço Comercial	112	343	655	438	213	26	318	232	-344
Exportações	1406	1430	1595	1741	1654	1881	2311	2739	2094
Importações	1294	1086	941	1303	1441	1855	1993	2507	3247
Serviços	-326	-317	-446	-548	-566	-630	-713	-1092	-1300
Bens e Serviços	-182	-129	-191	-271	-278	-333	-377	-473	-572
Lucros e dividendos	-144	-188	-255	-277	-288	-297	-337	-619	-729
Transferências	43	55	75	79	77	22	31	21	14
Conta Capital e Financeira	210	134	-35	47	49	680	396	1281	2173
Investimento Direto	87	86	154	159	115	135	207	378	448
Investimento em Carteira	0	0	0	0	0	0	53	30	40
Empréstimos e Fin.	118	31	392	263	33	490	709	843	1699
Demais Operações	5	17	-581	-375	-99	55	-33	30	-14
Erros e Omissões	-76	-217	-31	-25	-35	-1	-41	92	-7
Resultado do Balço	-37	-2	218	-9	-262	97	531	534	537

Contas Do BP	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Transações Correntes	-1688	-2085	-7504	-6999	-6426	-4826	-6983	-10708	-12739
Balço Comercial	-241	7	-4690	-3540	-2255	97	-1024	-2839	-2823
Exportações	3991	6199	7951	8670	10128	12120	12659	15244	20132
Importações	4232	6192	12641	12210	12383	12023	13683	180084	22955
Serviços	-1452	-2119	-2814	-3461	-4172	-4923	-6030	-7880	-10059
Bens e Serviços	-743	-1027	-1541	-1451	-1589	-1500	-1770	-2320	-3039
Lucros e dividendos	-709	-1093	-1274	-2010	-2583	-3423	-4261	-5560	-7020
Transferências	5	27	1	2	1	0	71	11	143
Conta Capital e Financeira	3793	4111	6531	6374	8499	6151	11884	7624	9610
Investimento Direto	441	1148	1154	1095	1219	1685	2056	2210	1544
Investimento em Carteira	139	261	140	96	419	720	929	640	351
Empréstimos e Fin.	3067	2410	5432	5381	5817	4011	8827	6107	7196
Demais Operações	146	292	-195	-198	1044	-265	73	-1333	520
Erros e Omissões	433	355	-68	-439	615	-611	-639	-130	-343
Resultado do Balço	2538	2380	-1041	-1064	2688	714	4262	-3215	-3472

iii) subsídios às exportações de manufaturados e agrícola

Incentivou a reativação de alguns gêneros industriais importantes, considerados tradicionais: Vestuário, Calçados, Têxtil e Alimentos, logrando um crescimento médio de 6,85%⁴² a.a. entre 1968-73

iv) políticas monetária e fiscal expansionistas

Foram adotadas políticas monetárias e fiscais altamente expansionistas, elevando o dispêndio público e privado em consumo e investimento.

Pelo lado da oferta, grande parte do boom econômico que se iniciou em 1968 foi explicada por uma alta taxa de capacidade ociosa, como dito anteriormente neste trabalho. Os principais fatores que contribuíram para o posterior investimento em capital para ampliar a produção – à medida em que a capacidade ociosa ia se extinguindo – foram: facilidades fiscais, isenções tarifárias para a compra de equipamentos e uma situação favorável do BP entre 1968 e 1972.

A conjunção de elementos favoráveis tanto no plano interno quanto externo somou-se a uma política econômica pragmática que reforçou as potencialidades brasileiras. A indústria foi o setor líder durante o boom, e serve como uma boa *proxy* para a nossa análise.⁴³

Tabela 5

PRODUÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA SEGUNDO PRINCIPAIS SETORES - 1968/82

(Taxas Médias Anuais de Crescimento em Períodos Selecionados, em %)

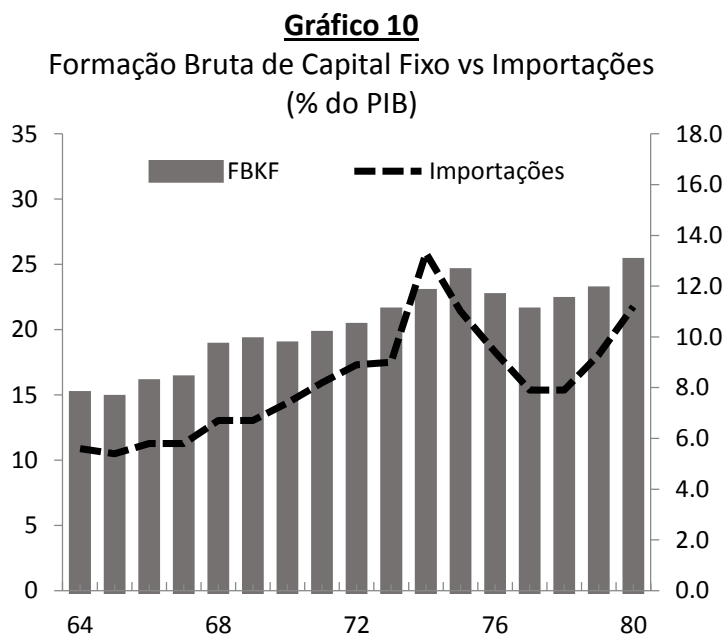
PERÍODOS	PIB	PIB PER CAPITA	AGRICULTURA	INDÚSTRIA	COMÉRCIO	TRANSPORTES E COMUNICAÇÕES
1968/74	10,93	8,05	5,13	12,2	11,42	12,69
1975/78	6,36	3,79	4,25	7,29	4,85	8,68
1979/82	7,28	4,66	5,65	7,28	7,31	10,71
Média	8,19	5,5	5,01	8,92	7,86	10,69

Fonte: MALAN, Pedro; BONELLI, Regis: Crescimento, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80; pg. 6. Retirado de: Contas Nacionais do Brasil, IBRE/FGV.

⁴³ Além da indústria, o setor da Construção Civil também cresceu, puxado pelo crescimento da indústria de transformação. Grande parte do investimento em capital pelas empresas é identificado como investimento em bens imobiliários, portanto, não só houve investimento em capital produtivo, mas grande parte da Formação Bruta de Capital Fixo é respondida pelo crescimento do setor de Construção Civil.

“O período de boom industrial até 1974 foi liderado pelos bens de consumo duráveis – que cresceram em sete anos a uma taxa média de 22,5% a.a. -, seguidos pelos bens de capital (18,3% a.a.). Já os bens intermediários cresceram a uma taxa média anual aproximadamente igual à média da indústria, ao passo que os bens não-duráveis cresceram à uma taxa, embora lenta, muito superior à sua média histórica.” (Malan e Bonelli, 1976). Como identificado nesta passagem, o efeito das políticas de incentivo à demanda puderam – e foram – sentidos na indústria, com uma resposta na produção de bens de consumo.

Um dos mais importantes aspectos do boom industrial do período até 1974 foi a substancial elevação na taxa de formação bruta de capital fixo. Segundo as Contas Nacionais a preços constantes, partindo de uma taxa de investimento de 20% em 1967, o País chegou a investir cerca de um quarto do PIB em 1974.⁴⁴



Fonte: *A Ordem do Progresso – Apêndice Estatístico*. BC

⁴⁴ Contas Nacionais, IBGE.

2.2.2 FREIO NO CRESCIMENTO

O primeiro choque do petróleo, no final de 1973, reverteu essas tendências favoráveis e deteriorou a posição externa brasileira tanto em vista a forte dependência da economia nacional do petróleo importado como matéria-prima. Vale ressaltar que a dependência brasileira do petróleo aumentou continuamente até década de 80, quando observou-se uma queda nessa demanda.

Observa-se que a desaceleração no investimento bruto após 1974 reflete o comportamento agregado do investimento. A produção da indústria de construção continuou até o final da década, sem uma queda muito brusca, devido ao papel dos investimentos públicos em obras de infra-estrutura.

Tabela 6

VALOR E ESTRUTURA DAS IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS (FOB) - 1965/82

(Taxas Médias Anuais de Crescimento em Períodos Seleccionados, em %)

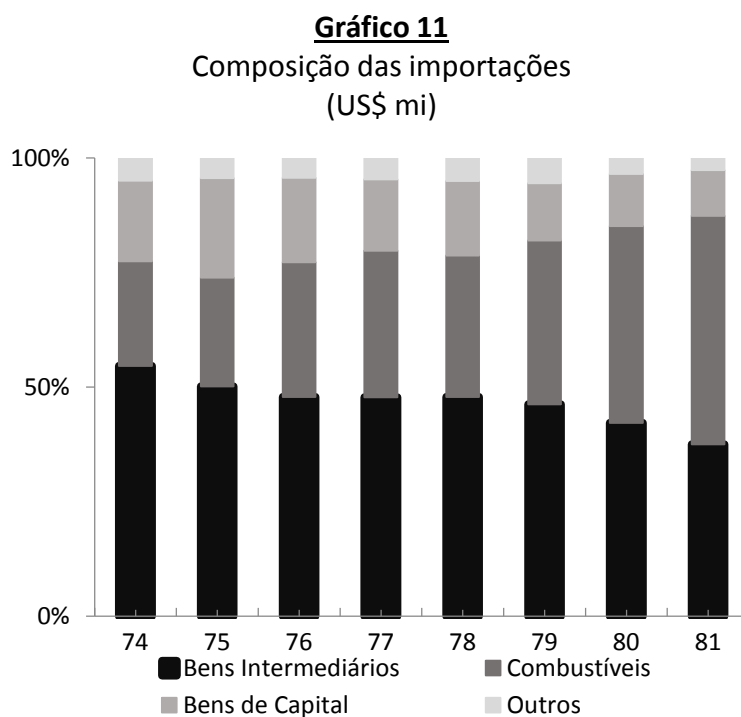
PERÍODOS	VALOR DAS IMPORTAÇÕES (US\$ mi)	ESTRUTURA			
		BENS DE CAPITAL (%)	MATÉRIAS-PRIMAS (%)	BENS DE CONSUMO	PETRÓLEO E DERIVADOS (%)
1965	941	25.2	45.6	11.4	17.7
1966	1303	28.1	45.6	12	14.3
1967	1441	31.9	41.2	15	11.9
1968	1855	33.7	41.2	13.8	10.9
1969	1993	37	38.4	14	11.6
1970	2507	37.7	37	14.4	10.9
1971	3245	41.3	45.5	7.9	10.33
1972	4235	41	38.1	10.9	10
1973	3192	34.6	42.1	11.6	11.7
1974	12641	24.8	45.2	7.6	22.4
1975	12210	32.3	35.6	6.8	25.3
1976	12347	28.7	33.7	6.4	31.2
1977	12023	25.8	32.5	7.8	33.9
1978	13639	25.8	33.1	8.2	32.9
1979	18084	20.9	32.9	8.7	37.5
1980	22955	19.1	39.7	5.7	44.4
1981	22091	18.2	26	4.5	51.3
1982	19397	16.9	24	5.2	53.9

Fonte: MALAN, Pedro; BONELLI, Regis: Crescimento, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80; pg. 9. Retirado de: Contas Nacionais do Brasil, IBRE/FGV.

“O grande responsável pela desaceleração foi o desequilíbrio do Balanço de Pagamentos, como consequência do aumento do preço do petróleo, matéria-prima essencial para a industrial, da qual o Brasil era extremamente dependente e insuficiente.” (Malan e Bonelli, 1976)

“A partir de 75, o governo passou a buscar “uma solução de longo prazo para o problema do petróleo e, simultaneamente, tentar estimular, a curto prazo, novos ingressos de capitais externos de risco e empréstimo via opção por contratos de serviço para exploração de petróleo; [...] ações estas voltadas para um rigoroso – e pouco seletivo – controle de importações” (Malan e Bonelli, 1976 pg.2)⁴⁵

“O ponto crítico definidor do futuro econômico do Brasil foi a decisão do general Geisel (1974-79) de enfrentar o choque do petróleo de 1973 dobrando a aposta numa substituição de importações superpesada” (Bacha e Bonelli, 2005)⁴⁶.



A política de substituição de importações foi uma jogada ainda mais arriscada do governo brasileiro, adotada a partir de 74, que visava incentivar setores produtivos de

⁴⁵ MALAN, Pedro. BONELLI, Régis – Balanço de Pagamentos e Indústria nos anos 70

⁴⁶ BACHA, Edmar. BONELLI, Régis - Uma interpretação das causas da desaceleração econômica do Brasil (2005)

manufaturas e de bens-de-capital brasileiros a produzirem bens “essenciais para o desenvolvimento”⁴⁷, através de incentivos fiscais dados pelo governo aos produtores que conseguissem tal façanha, além disso, para suprir esse excedente o governo passou a endividar-se com capital estrangeiro;

Não obstante o financiamento do excedente do produtor nacional e a geração de ineficiência do protecionismo gerado com essa política, a inflação mostrou-se presente e ao mesmo tempo ascendente. Entre 1967-73 registrou a média de 19,1% a.a. - medida pelo IGP⁴⁸ -, e mostrava-se persistente, impondo enorme dificuldade para a estabilidade da economia e seu retorno (esperado) aos níveis elevados de crescimento com relativa estabilidade. Acreditava-se naquele momento que mantendo-se os incentivos à indústria e a frouxidão fiscal fariam com que o país retomasse sua competitividade, invertendo assim, o padrão negativo do Balanço de Pagamentos além de gerar a capacidade ociosa necessária para estancar o processo inflacionário.

A redução no crescimento se deu principalmente na indústria de transformação e atingiu principalmente os grupos de bens de capital e de consumo duráveis, os quais passaram a crescer a taxas da muito menores daquelas alcançadas no período anterior. No caso dos bens de capital, é oportuno ressaltar que a desaceleração ocorreu mesmo em meio a uma fase de internalização (substituição) da oferta destes bens e à continuação de um conjunto de grandes projetos governamentais iniciados em 1974.

Tabela 7

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO, PRODUÇÃO E IMPORTAÇÕES DE BENS DE CAPITAL E PRODUÇÃO DA INDÚSTRIA DE CONSTRUÇÃO

(Taxas Médias Anuais de Crescimento em Períodos Seleccionados, em %)

PERÍODOS	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO	PRODUÇÃO + IMP. DE BENS DE CAPITAL	PRODUÇÃO DA IND. DE CONSTRUÇÃO	TOTAL (MÉDIA)
1968/74	10,93	8,05	5,13	8,03
1975/78	6,36	3,79	4,25	4,89
1979/80	7,28	4,66	5,65	5,86

Fonte: MALAN, Pedro; BONELLI, Régis: Crescimento, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80; pg. 6. Retirado de: Contas Nacionais do Brasil, IBRE/FGV.

⁴⁷ MALAN, Pedro. BONELLI, Régis – Idem

⁴⁸ IGP – Índice Geral de Preços; medido pela FGV como uma composição alternativa ao IPCA do IBGE. O IGP foi concebido no final dos anos de 1940 para ser uma medida abrangente do movimento de preços. Entendia-se por abrangente um índice que englobasse não apenas diferentes atividades como também etapas distintas do processo produtivo

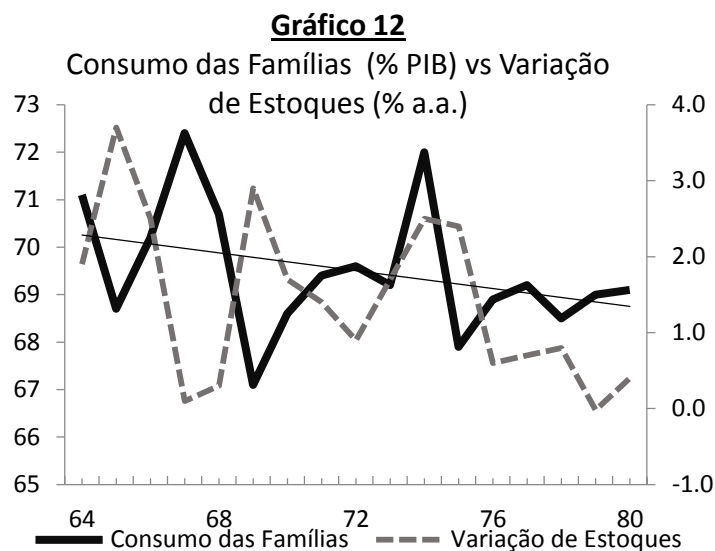
No caso dos bens de consumo duráveis, este fato se deu principalmente devido a uma aparente saturação do mercado, especialmente próximo ao final da década – quando ocorreu uma segunda crise do petróleo, conduzindo de vez o modelo econômico baseado em dívida ao fracasso -, e à contração na demanda observada tanto de bens de capital quanto de manufaturas.

Para os bens intermediários⁴⁹, seu crescimento reflete os aumentos nas exportações acima dos ocorridos na produção para utilização interna⁵⁰. A maior queda foi notada no setor de bens de consumo duráveis; a desaceleração foi maior do que a observada na taxa de crescimento agregada do produto industrial. “Devido à demanda mais elástica do que de outros setores, os bens de consumo duráveis atingiram dentre 1975-78 uma taxa média de crescimento de cerca de 4,8% a.a.” (Malan e Bonelli,1983)

O importante ressaltar que o crescimento observado neste período se sustentou apenas porque a economia relutou em aceitar o destino que o cenário externo impunha, sendo esse período marcado pelo endividamento externo. “De fato, em um período marcado pela recessão internacional como o que vai de meados dos anos 70 até início da década de 80, no qual países da OECD experimentaram substancial redução do crescimento e fluxos do comércio, a economia cresceu a 6,4% a.a. de 1975-78” (Malan e Bonelli, 1983).

⁴⁹ Bens manufaturados ou matérias-primas processadas empregadas na produção de outros bens. Os bens intermediários também podem ser definidos como os insumos que uma empresa compra de outra para a elaboração dos seus produtos. Um exemplo disto é a bobina de aço produzida pelas siderúrgicas, que é considerada um bem intermediário na fabricação de um automóvel. Definição extraída de <http://www.sociedadedenegócios.com.br>

⁵⁰ MALAN, Pedro; BONELLI, Regis: Crescimento, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80; pg.15



Fonte: Abreu, Marcelo (org.), *A Ordem do Progresso*, Ed. Campus, 1990, com base em dados do IBGE e FGV

O que o gráfico acima nos mostra é a tendência de declínio já esperada com a retração da demanda causada pelo endividamento das famílias e pela inflação. É possível ver que o tempo de resposta do setor produtivo é relativamente rápido; como mostra a reta de tendência, a desaceleração no consumo levou a uma redução no giro dos estoques, que passaram a variar menos, principalmente a partir de 1975.

Já o balanço de pagamentos, expressa claramente o descompasso entre importações e exportações, mesmo com os termos de troca mantendo-se praticamente constantes como foi possível observar nas seções anteriores. É possível ver que entre 1974 e 1978 há claramente uma crescente importância de um “problema da composição”⁵¹ entre conta corrente e conta de capital, no qual o equilíbrio interno e externo só pode ser alcançado com um aumento expressivo no montante de empréstimo do exterior⁵². É possível ver, então, um quadro bem definido da diminuição do nível de atividade, atentando para os seguintes fatores:⁵³

⁵¹ MALAN, Pedro; BONELLI, Regis: *Crescimento, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80*; - Refere-se à ênfase dada à composição predominantemente importadora da Balança Comercial.

⁵² Os valores contabilizados na Conta Capital entram como investimentos, por isso recebem sinal positivo no lançamento. Embora a estratégia de compensar os desequilíbrios das transações corrente com maiores volumes financeiros na conta capital, esta também registrou uma trajetória crescente em todos os anos da década de 70.

⁵³ MALAN, Pedro. BONELLI, Regis – *Crescimento Econômico, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80*.

- i. uma queda da taxa de crescimento do produto real a cerca da metade da taxa média experimentada entre 1968-73;
- ii. um déficit no balanço de pagamentos em conta corrente de aproximadamente US\$ 7 bilhões em 1975;
- iii. uma taxa de aumento de preços de aproximadamente 34% em 1974 e da ordem de 29% em 1975;
- iv. uma desaceleração do crescimento industrial a uma taxa cerca de um quarto da observada no período de boom industrial.

O grande dilema sob o qual a economia brasileira se encontrava após 1973 dizia respeito principalmente às claras divergências entre os registros do Balanço de Pagamentos e a crescente inflação. Ao mesmo tempo em que havia necessidade de redução do déficit em conta corrente (onde o governo pautava-se na redução de importações e substituição destas como estratégia de manobra), essa redução não seria factível sem uma desvalorização cambial (que ao ver do governo, beneficiaria os termos de troca brasileiros), este quadro certamente conduziria a economia a níveis de crescimento exponenciais da taxa de inflação, configurando o resultado observado na década de 80 no Brasil.

O fato que importa assinalar é que, mesmo que com a forma de evolução da economia brasileira no período 1968-73 tenha gerado pressões inflacionárias e desequilíbrios no balanço de pagamentos em conta corrente - independentemente da elevação dos preços do petróleo - esta fricção com certeza veio a agravar seriamente o quadro interno via deterioração dos termos de intercâmbio e aceleração da inflação, com inquietáveis efeitos adversos sobre a renda real disponível e a economia em geral.

2.2.3 RAÍZES ENDÓGENAS

A avaliação dos resultados das políticas econômicas adotadas - com intuito anti-cíclico - não deve ser feita sem que sejam levadas em conta as raízes endógenas do processo de desaceleração. Também é importante lembrar que estas podem ser estudadas de diversos ângulos, dos quais os lados da demanda - via efeitos da política econômica fortemente expansionista do período 1967-73 - e o da oferta - pelo desempenho do setor industrial associado às variações na geração de capacidade produtiva e na

produção efetiva – constituem dois dentre os mais relevantes aspectos para a análise do processo de desaceleração como consequência parcial de movimentos endógenos.

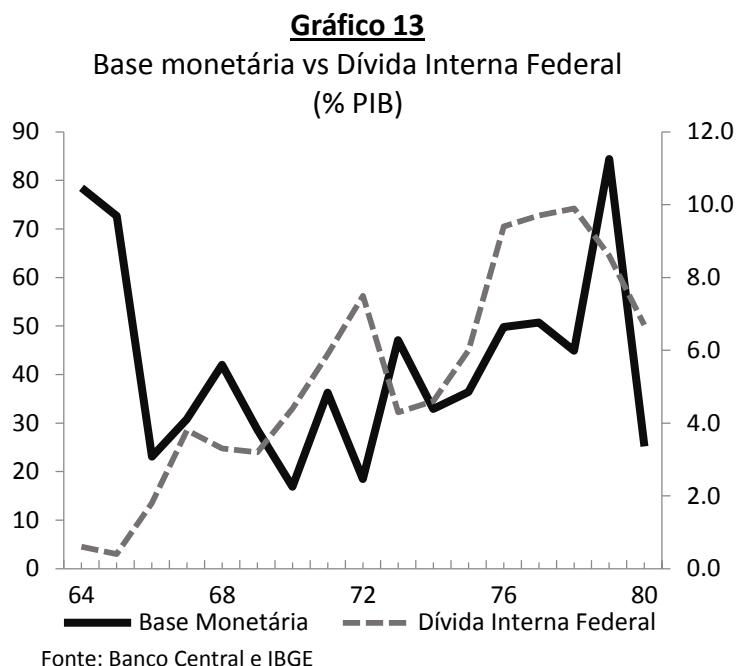
Porém, embora a literatura tente analisar a desaceleração através do escopo externo, onde o desequilíbrio no Balanço de Pagamentos e o recrudescimento da inflação são tratados como consequências diretas das fricções externas, a grande verdade é que os desequilíbrios externos apenas serviram para ceifar o modelo econômico de desenvolvimento escolhido.

Aparentemente, não houveram medidas concretas para mudar o mecanismo de ajuste da situação externa. Tendo em vista que a desaceleração já possuía importância inegligenciável (atestada pela redução do consumo e do produto), buscou-se manter a atividade através de investimentos em setores produtivos intensivos em capital. Basicamente esses setores eram os de transformação e de bens de capital, entretanto, como a diversidade de concorrentes domésticos era muito restrita, optou-se por descontar os retornos futuros dos ganhos de escala numa época em que o endividamento não era uma alternativa saudável. Afora estas condições, o governo continuou aumentando seus gastos e buscando incentivar a demanda que se mostrava declinante.

Como é possível ver no gráfico abaixo, o diagnóstico foi administrado com maior expansão das políticas fiscais e monetárias. Os dados de aceleração inflacionária medidos pelo IPC-RJ que em 1969 registravam uma inflação média de 22,6% a.a., já em 1975 contabilizavam 29% a.a., posteriormente, 43,6% em 1977 e 52,7% em 1979⁵⁴.

É necessário avaliar aqui então porque houve retração da demanda. Pelo lado da oferta, sabemos que os preços de matérias-primas e insumos cresceram, além disso os juros de empréstimos também cresceram. Porém, o que merece atenção especial neste momento é a demanda. Pode-se avaliar que a retração desta curva se deu pela aceleração inflacionária, pelo endividamento das famílias, pela baixa inclusão social de consumidores nas classes que mais consumiam, assim como as mudanças nas proporções de manufaturados exportados.

⁵⁴ Valores retirados do Apêndice Estatístico de A Ordem do Progresso. Expandindo a o horizonte de análise além de 79, se vê que em 81 a inflação já havia alcançado a casa das centenas. Lembrando que em 1982 foi declarada moratória, tanto os juros, como o câmbio e a inflação tornaram insustentáveis as ambições de equilíbrio para a economia brasileira na década de 80.



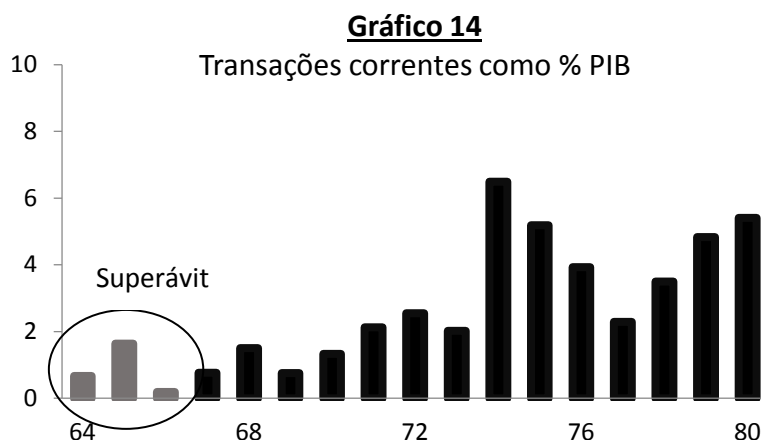
A análise é que se por um lado a demanda externa diminuiu, talvez houvesse ainda espaço para manobra com uma demanda interna aquecida, porém, o endividamento interno e a alta da inflação mitigaram a continuidade do crescimento. O efeito combinado de uma retração na posição externa - aliado à uma condição interna atrofiante – resultaram na diminuição dos fluxos internos; de dentro para fora.

Percebe-se então que a demanda interna veio diminuindo durante toda a década de 70. As famílias começaram um processo de redução do consumo (passando esta variável a responder menos como parcela do PIB), ao passo que a oferta também se ajustava. Não é possível argumentar, entretanto, que esse excedente tenha migrado para o quantum de exportações pois consecutivamente os estoques vinham diminuindo.

Na verdade, o que podemos avaliar é a aparente existência de um “teto” para o crescimento sustentável, este “teto” da economia brasileira pode ser caracterizado pelo produto potencial - nesse caso, funcionando como um limite aos níveis atingíveis de produção em cada período -, dado que uma vez atingido, as pressões inflacionárias se fazem presentes alimentando as expectativas futuras sobre os preços e iniciando assim um processo inercial de inflação.

É importante lembrar que o crescimento observado na conta de capital e no serviço da dívida externa só se deu pois “ [...] o Brasil só pôde recorrer com a intensidade

observada ao endividamento externo porque a liquidez internacional cresceu em 4 anos (entre 1969-73) a uma taxa média anual de 24% ao ano, enquanto que a média anual para os 20 anos anteriores (1949-69) havia sido da ordem de 2,8% ao ano.” (Malan e Bonelli, 1976 pg.7).



Fonte: Ipea e IBGE – Sistema de Contas Nacionais Referência

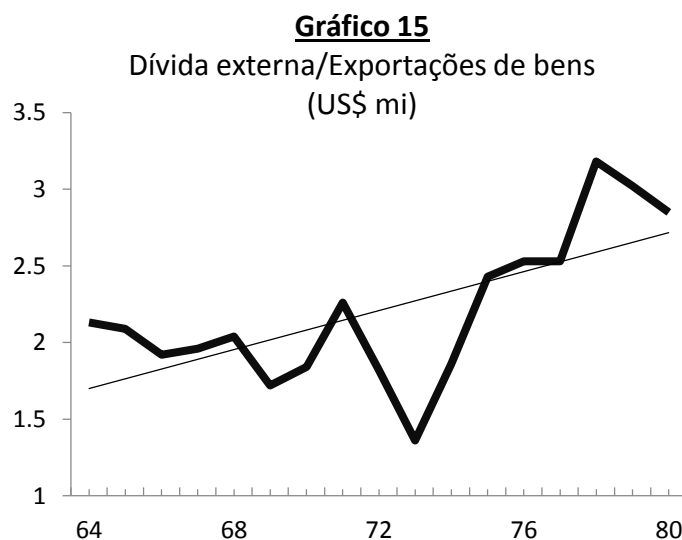
“Em 1974-75 a sociedade brasileira consumiu e/ou investiu a preços correntes cerca de 7-8% a mais que sua capacidade doméstica de produção (relação déficit-superávit em conta-corrente/PIB), financiando este excesso de dispêndio em parte através de novos empréstimos externos e redução de reservas.” (Malan e Bonelli, 1976).

“O fato é que as medidas adotadas não foram suficientes para controlar o fluxo de importações sem comprometer as reservas internacionais. Além deste, o segundo grande erro estratégico do governo brasileiro em 74, com o II PND, foi ter sido extremamente otimista com o crescimento da economia em 1976, apostando na reversão da tendência descendente dos preços dos produtos agrícolas exportados pelo Brasil.” (Malan e Bonelli, 1983)

Fica claro que a alavancagem econômica dada por deslocamentos na oferta e na demanda se deu, respectivamente, por uma política de elevação de dispêndio agregado muito acima da capacidade doméstica de produção e por incentivos ao consumo através da facilitação do acesso ao crédito, aumento do endividamento público, crescimento das importações e endividamento externo, e obras de infra-estrutura.

2.2.4 ENDIVIDAMENTO

A diferença do período 1968-73 para o período de 1974-79 foi o endividamento compulsório. Caso o endividamento não tivesse ocorrido, a desaceleração e o pessimismo teriam tomado conta da economia com muito mais força, acima do que se observou.



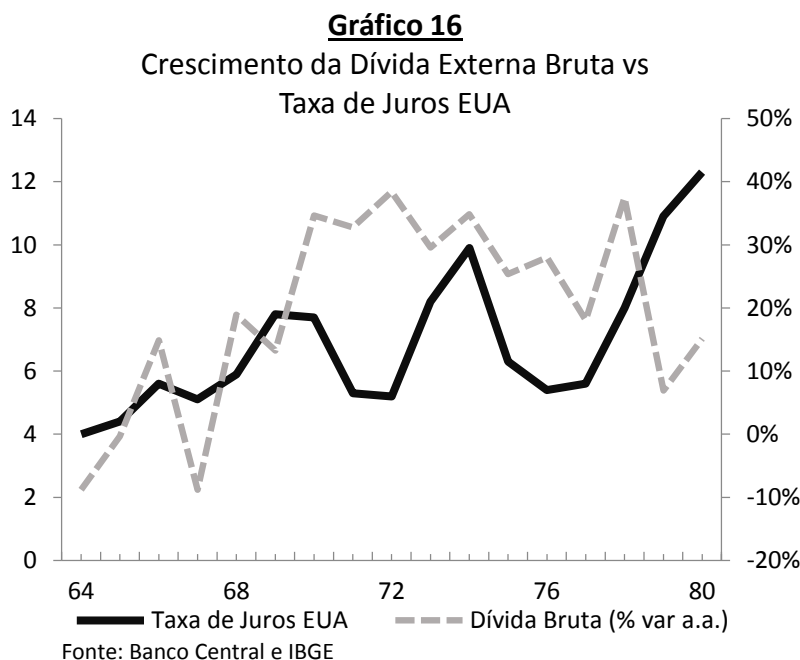
Fonte: Giambiagi, Vilella e Hermann – 2011. IBGE e BC

“Entre 1977-78, em comparação com 1974, as contas indicavam uma aparente melhora: o déficit comercial de US\$ 4,7 bilhões em 1974 havia sido eliminado em 1977, devido a um favorável desempenho das exportações e à contenção das importações. O Saldo em conta corrente declinou de US\$ 7,1 bilhões em 1974 para US\$ 4 bilhões (devido ao sobrefinanciamento do déficit via conta de capital – endividamento externo).” (Malan e Bonelli, 1983)

Parecia que os efeitos do primeiro choque do petróleo sobre o balanço de pagamentos brasileiro haviam sido anulados em 1978. A grande verdade é que a vulnerabilidade da economia brasileira apenas aumentou. A dependência de petróleo importado continuou; na verdade, o peso da matéria prima no mix de importações brasileiro apenas aumentou, como é possível ver na Tabela 6. “Em 1978, o país ainda importava mais de 80% do petróleo que consumia, o qual representava cerca de 33% do total da pauta de importações apesar dos investimentos em produção substitutiva doméstica.” (Malan e Bonelli, 1983)

Como discutido anteriormente, a vulnerabilidade da economia brasileira aumentou consideravelmente a partir de 1975, isso porque, o endividamento cresceu exponencialmente devido à incorporação dos custos internos à responsabilidade do governo através de dívida. A elevação dos juros internacionais, dado que 70% da dívida externa em fins de 1975 haviam sido contratados a taxas de juros flutuantes, configuraram um cenário patológico para a economia brasileira e sua estratégia de desenvolvimento. Como a dívida era contraída com diversos credores externos, é possível ter uma ideia da volatilidade à qual estava sujeito o Brasil. “Uma elevação de um ponto de percentagem na LIBOR significava, já em 1978, um aumento de cerca de US\$ 300 milhões na conta de juros.” (Malan e Bonelli, 1983)

“A elevação da LIBOR⁵⁵ (mais spread) de 8% em 1977 para 13% em 1979 representaria um pagamento adicional de juros da ordem de US\$ 1,5 bilhões, mesmo que a dívida tivesse permanecido constante (na verdade, ela aumentou de US\$ 32 bilhões em 1977 para US\$ 50 bilhões em 1979).” (Malan e Bonelli, 1983)



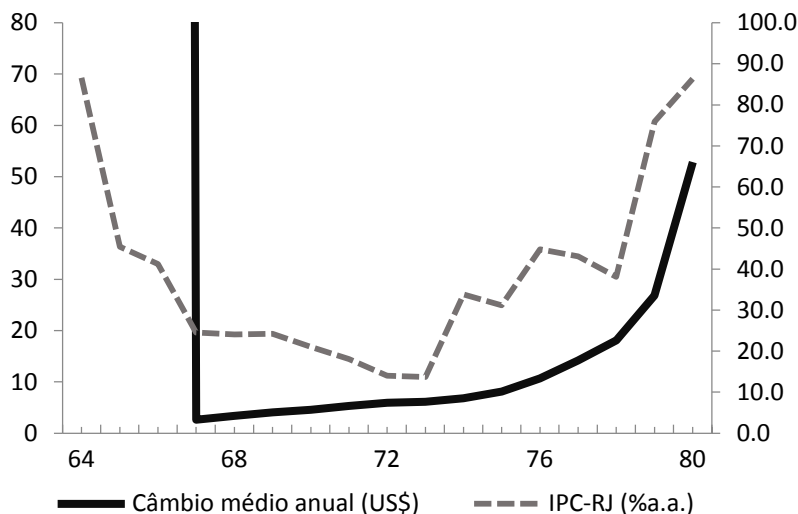
⁵⁵ A Libor (*London Interbank Offered Rate*) é a taxa preferencial de juros que remunera grandes empréstimos entre os bancos internacionais operantes no mercado londrino e é também utilizada como base da remuneração de empréstimos em dólares a empresas e instituições governamentais. Euribor (*Euro Interbank Offered Rate*) é a taxa de juros usada nas operações interbancárias, feitas em euro, entre os países da Eurozona. Roberto Altenhofen Pires Pereira. *Infomoney*, 7 de outubro de 2008

Não obstante a grave deterioração das contas externas, a política econômica no período como um todo foi expansionista. A taxa de formação bruta de capital fixo, medida a preços constantes, manteve-se elevada ao longo de todo o quinquênio 1974-78, com estímulos à indústria de construção e, em menor escala, à produção doméstica de capital.

“Como consequência desta tentativa de ajuste via elevação significativa do investimento, a dívida externa líquida passou de US\$ 6,2 bilhões em fins de 1973 (igual ao valor das exportações naquele ano) para US\$ 40,2 bilhões em dezembro de 1979 (o equivalente a 2,6 vezes o valor das exportações naquele ano, US\$ 15,2 bilhões).” (Malan e Bonelli, 1983). Apenas em 1974 e 1975 o Brasil perdeu reservas internacionais (cerca de US\$ 950 milhões em cada exercício). Nos três anos seguintes, os ingressos via conta de capital foram mais que suficientes para financiar os crônicos déficits em conta corrente. As reservas internacionais do Brasil em 31 de dezembro de 1978 chegaram à histórica marca de US\$ 11,8 bilhões. O superávit da OPEP foi virtualmente nulo em 1978. O Brasil havia equilibrado sua balança comercial em 1977 (com exportações e importações na faixa dos US\$ 7,1 bilhões para US\$ 4,0 bilhões em 1977). O preço do petróleo, permaneceu relativamente estável em termos nominais e, portanto, fortemente declinante em termos reais entre 1974 e 1977. Em 1978, vários observadores da cena internacional e da cena brasileira estavam moderadamente otimistas.” (Malan e Bonelli, 1983)

A ilusão e o modelo de crescimento econômico encerram-se com o segundo choque do petróleo - que levou os preços do barril em US\$ 30 em fins de 1978 e inícios de 1980 - e com a dramática elevação das taxas de juros internacionais (que quase duplicaram entre 1978 e 1981), devido a mudanças de na política monetária norte americana. A conjunção destes dois choques externos constituiu um golpe quase mortal para a economia brasileira, exigindo uma visão estratégica para os anos 80.

Gráfico 17
Evolução do câmbio médio(US\$) vs
Taxa de Inflação (% a.a.)



Fonte: Ipea

2.3 REVISÃO DO MILAGRE

O Milagre Econômico foi o maior episódio de crescimento econômico já vivenciado pelo Brasil. Sua magnitude tanto em números quanto em feitos é extraordinária. Nesse período, o Brasil passou de uma situação de deterioração econômica crônica e desequilíbrio econômico para crescer, rapidamente à taxas próximas dos dois dígitos ao ano. O PIB saltou de 2,4% a.a. em 1965 para 14% a.a. em 1973⁵⁶ – paradoxalmente, a inflação cresceu de 19,3% a.a. em 1969 para 46,3% a.a. em 1976⁵⁷. O crescimento foi pautado principalmente no incentivo à industrialização e a migração de capital e trabalho de setores menos produtivos – como a agricultura – para setores mais produtivos como as indústrias de base, transformação, bens de consumo e infraestrutura. O setor de construção-civil cresceu em média 15% a.a. e a indústria em geral registrou uma expansão de aproximadamente 9,55% a.a.⁵⁸ entre 1964-79. O grande arquiteto desta façanha foi o ministro Antônio Delfim Netto⁵⁹, responsável pela implementação do PED (Plano Estratégico de Desenvolvimento) baseada no incentivo ao investimento e consumo. Diz-se que grande parte do sucesso do programa deveu-se à

⁵⁶ Dados extraídos do IBGE – “Estatísticas do Século XX”

⁵⁷ Medidos pelo IGP. Dados da FGV.

⁵⁸ IBGE – Sistema de Contas Nacionais Referência 2000

⁵⁹ Durante o regime Militar, entre 1969 e 1974, foi ministro da fazenda e, no governo do presidente João Figueiredo, foi sucessivamente Ministro da Agricultura em 1979, Ministro do planejamento entre 1979 e 1985 e embaixador do Brasil na França

capacidade ociosa disponível e à relativa imaturidade de certos mercados; além disso, houve a migração de tecnologia entre setores.

A expansão foi gloriosa enquanto a economia ainda se acomodava e encontrou seu ponto de inércia já em meados de 73. Existem argumentos que incitam a pouca inclusividade social à curva de demanda que impossibilitou maiores ganhos de produtividade. Aparte a desaceleração interna, os desequilíbrios externos advindos da Primeira Crise do Petróleo trouxeram grande incerteza à situação local principalmente pela crescente dependência da matéria-prima e de bens de capital que tiveram a sua curva de preços deslocada. Para evitar que o pessimismo se disseminasse, o governo optou em incentivar mais ainda o processo produtivo; porém, não levou em consideração a crescente pressão inflacionária, que ameaçava tanto os custos como a demanda.

O grande erro estratégico foi buscar momento nessa economia que já dava sinais de superaquecimento, pisando ainda mais no acelerador. Nesse mesmo instante de incertezas, o governo optou por intensificar a política substitutiva de importações (que focava prioritariamente em bens de capital), que já era praticada desde a década de 50; entretanto, a forma de incentivo escolhida baseou-se nos incentivos fiscais e no endividamento. O segundo erro foi financiar esse projeto com capital externo. Na época, com uma relativa estabilização da situação externa, tomou-se um segundo passo em falso, que foi acreditar que essa estratégia pudesse ganhar velocidade. O Balanço de Pagamentos que sempre havia sido um problema recorrente já demonstrava o aumento das inconsistências. Como o objetivo desse plano era descontar em valor presente os ganhos futuros de produtividade industrial, a ambição “industrialista” esbarrou um endividamento desproporcional que explodiu com um repentino aumento dos juros externos face à uma segunda Crise do Petróleo e aumento de incertezas derivadas de movimentos militares no Oriente Médio.

Ficou claro que desde o início, o modelo de crescimento baseava-se numa rápida industrialização, mas talvez o erro nesse processo foi o despreparo com relação a um crescimento tão rápido e a confiança exacerbada num modelo extremamente arriscado. Segundo Malan e Bonelli – 1976, a experiência de desenvolvimento brasileira ressentiu principalmente: 1) de melhor articulação com uma política agrícola que promovesse

sobretudo o crescimento da produção de alimentos básicos, de modo a viabilizar o crescimento econômico com ganhos de salário real e incorporação ao mercado de contingentes populacionais marginalizados; 2) de melhor articulação setorial, de modo a evitar o atraso relativo de alguns setores, a heterogeneidade tecnológica e as substanciais diferenças nos níveis de produtividade; 3) do desenvolvimento de um sistema financeiro privado capaz de mobilizar recursos para créditos de longo prazo para investimento; 4) de melhor articulação social, que promovesse melhor distribuição de renda e maior acesso das camadas mais baixas de renda ao mercado e a serviços sociais básicos como educação, saúde e habitação.

3. GOVERNO LULA: UM MODELO DE DESENVOLVIMENTO SIMILAR

3.1 REVISÃO HISTÓRICA

O trecho à seguir foi retirado do trabalho de: **BACHA e BONELLI (2005): Uma interpretação das causas da desaceleração econômica do Brasil. Em: “Revista de Economia Política, vol. 25, nº 3 (99), pp. 163-189, julho-setembro/2005”**

A crise financeira do início dos anos 1980 pôs um ponto final tanto no regime militar como no crescimento forçado do país. O retorno do país à democracia em 1985 ocorreu sob uma pesada dívida externa e uma inflação em aceleração. A euforia política com a redemocratização, acelerada pelo sucesso de curto prazo de um congelamento de preços e salários em 1986, obscureceu as ineficiências econômicas herdadas do regime militar. Isto alimentou uma seqüência de choques “heterodoxos” fracassados de estabilização e moratórias de dívida, enquanto uma nova Constituição populista era promulgada em 1988 — assim tornando o país praticamente ingovernável. As moratórias da dívida começaram para valer quando o Ministro da Fazenda Delfim Netto (1968-74) e posteriormente do Planejamento (1979-84) subestimou fortemente, através de uma prefixação, a correção monetária da dívida interna em 1980. Veio em seguida a reestruturação da dívida externa de dezembro de 1982, levada a cabo pelo mesmo ministro. Após isso, o Presidente Sarney (1985-89) implantou três sucessivos “choques heterodoxos de estabilização” que suprimiram temporariamente a correção monetária da dívida interna. No começo de 1987, Sarney declarou uma moratória unilateral da dívida externa. A maior moratória da dívida interna de todas foi o congelamento por um ano de praticamente todos os ativos financeiros domésticos no início do governo de Collor (1990-92). A hiperinflação se manifestou, mas foi finalmente dominada pelo Plano Real, de 1994. Isto abriu caminho no governo do Presidente Cardoso (1995-2002) para um desvio radical do modelo estatizante de substituição de importações que prevaleceu no regime militar. Mas uma política fiscal frouxa e uma dependência excessiva na âncora cambial (o que demandou o apoio de altas taxas reais de juros) não favoreceram as exportações nem o investimento privado, impedindo assim que uma retomada sustentada do crescimento tivesse lugar. Depois de uma crise cambial que culminou em janeiro de 1999, um tripé de política macroeconômica mais sensato foi adotado: um superávit fiscal primário elevado, uma política monetária de metas de inflação e uma taxa de câmbio flutuante. As reformas estruturais do governo Cardoso conseguiram fazer parar os processos de longo prazo de aumento do preço do investimento e de declínio da produtividade do capital, enquanto aumentavam o grau de utilização da capacidade sem acelerar a inflação. O progresso técnico voltou a se manifestar, mas isso não foi suficiente para gerar crescimento sustentado, mesmo depois de 1999, porque a acumulação de capital se viu contida por uma sucessão de choques adversos: o estouro da bolha do Nasdaq, a crise energética interna, 11 de setembro, a moratória da Argentina e o espectro de uma presidência esquerdista de Lula. Em seus primeiros anos de governo, em lugar de tentar um retorno populista ao modelo estatizante de economia fechada do passado, como muitos temiam, o Presidente Lula manteve intacto o tripé de política macroeconômica pós-1999. Também continuou a reformar o contorcido edifício legal erigido pela Constituição de 1988.

3.2 INTRODUÇÃO

Os períodos que protagonizaram ambos o Milagre quanto o Governo Lula são similares em diversos aspectos, conforme afirmado no início deste trabalho. Para parametrizar melhor o argumento, devemos ressaltar que em ambos os modelos de desenvolvimento econômico pautaram-se no incentivo às exportações e à demanda, que por sua vez fizeram girar a engrenagem do investimento. No que diz respeito ao cenário externo, também são muito similares: ambos os períodos presenciaram grande valorização da posição vantajosa dos produtos brasileiros de exportação no exterior – principalmente commodities – e ambos atravessaram crises econômicas no meio do processo de desenvolvimento.

A grande diferença para tratar de ambos dois períodos encontra-se justamente na forma como buscou-se enfrentar as fricções do panorama externo e interno: no Milagre, a estratégia foi a de endividamento, buscando-se ampliar no nível de atividade e manter as altas taxas de crescimento; no Governo Lula, o incentivo ao investimento via aumento do crédito e da liquidez fez com que ocorresse uma sensação um tanto quanto utópica de aumento no poder de compra das famílias, principalmente, além de recordes históricos nos preços das commodities brasileiras como minério de ferro e soja. Entretanto, cada período foi peculiar na sua abordagem das crises, pois – e devemos ser justos - haviam limitações no plano de ação do Milagre: o crônico problema do Balanço de Pagamentos face à relativamente baixa quantidade de reservas internacionais e o aumento repentino dos juros que lastreavam a dívida brasileira. Por outro lado, devemos também fazer uma análise justa com relação ao Governo Lula pois no Milagre, o fracasso foi tão maior quanto a teimosia em lutar contra os efeitos da crise, ao passo que no período Lula logo foram tomadas medidas anti-cíclicas para evitar o interrompimento da atividade, não para multiplicá-la.

Nesta seção, o objetivo principal será destacar justamente essas similaridades a fim de expressar o quão positivo é o risco do modelo de desenvolvimento usado no Governo Lula tendo em vista a experiência passada do Milagre Econômico. É possível inferir, entretanto, que o risco não é tão expressivo devido aos fatores citados acima, principalmente no que tange ao endividamento, porém o grande risco – embora não seja diretamente uma desaceleração forte da economia – é o de inflação. Mesmo que

estejamos vendo recentemente taxas de crescimento significativamente menores do que as observadas no Governo Lula - o que poderia indicar uma recessão – não é do escopo deste trabalho avaliar esta desaceleração, embora, preconize exatamente o fim de um filme já visto pelo Brasil, com os mesmos atores, velhos e cansados. A solução para estes problemas atuais são amplamente estudadas e discutidas, o que simboliza que existem aplicações tangíveis de ferramentas corretivas no sistema, porém, nos parece que a reversão deste processo só não é alcançada meramente por conta de ideologias e pragmatismos que não querem ser abandonados.

Logo, o caso atual da economia tem solução, basta que se queira. É curioso, entretanto, como pode ser que esses acontecimentos indiquem um futuro similar àquele já observado na exaustão do período descrito na primeira parte deste trabalho, porém, o horizonte de visão é muito distante, ainda, para darmos qualquer prognóstico da economia com base apenas na observação passada de um período da história econômica muito similar, porém não nos custa fazer a comparação, já que a correlação existe – embora fraca -, mas as variáveis são outras.

Para a nossa análise do Governo Lula devemos destacar principalmente como se deram as políticas de incentivo à atividade econômica. Basicamente, vale ressaltar a importância de:

- i) Uma situação favorável dos preços das commodities
- ii) Incentivo ao crédito ao consumo e à habitação
- iii) Subsídios às indústrias auto-mobilísticas e de bens de consumo
- iv) Combate à pobreza e patrocínio de uma nova classe consumidora

Para tanto, é necessário ressaltar como se deu a resposta da indústria e de outros setores à esse crescimento acentuado da demanda. É importante analisar também em que medida os gastos do governo contribuíram para esse crescimento e como a dívida pública reagiu, assim como entender qual foi a política monetária escolhida para respaldar esse modelo, sem que o tripé econômico fosse abandonado. Em seguida, devemos analisar o efeito da Crise de 2008 sobre o Brasil de forma a avaliar o impacto sobre o nível de atividade e emprego, para entendermos como a política anti-cíclica adotada conseguiu mudar os efeitos esperados.

3.3 VITÓRIA E DESCONFIANÇA

Lula foi eleito em 2002 como o 35º Presidente da República Federativa do Brasil na sua 4ª tentativa para o governo. Seu partido, o PT sempre foi conhecido por sua ideologia esquerdista bastante rígida, o que fez com que muitos analistas de mercado ficassem preocupados com a sua vitória naquele ano. O que ocorreu, de fato, é que Lula buscou sinalizar desde o início que faria um governo moderado e que manteria vivos os alicerces econômicos instaurados no governo FHC. Segundo (Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann – 2011) alguns dos principais motivos que podem ter influenciado essa convergência foram⁶⁰:

- i) A dramaticidade da crise argentina de 2001-2002
Deixou claro os problemas que poderiam resultar de uma paralisia completa de empréstimos ao Brasil.
- ii) A seriedade da situação externa do país ao final de 2002
Indicando que, sem a recuperação do crédito externo e o acesso aos recursos do FMI, havia riscos de Lula ter de assumir em 2003 com uma situação gravíssima (i.e. dólar pressionado, inflação ascendente e risco de insolvência)

Independente de quais tenham sido as razões, o fato é que o PT acelerou o seu processo de mudanças durante 2002. A equipe econômica nomeada para a pasta da Fazenda foi liderada pelo ministro Antonio Palocci que ficou no cargo de 2003 à 2006, sendo sucedido por Guido Mantega, que permaneceu até o final do Governo Lula (em 2010), sendo nomeado para manter-se no cargo durante os próximos quatro anos do primeiro mandato do Governo Dilma (2011-Presente).

O Ex-Presidente Lula, durante seu governo, foi uma figura carismática e flexível, sendo responsável por diversas conquistas diplomáticas para o Brasil e teve como principais programas de governo o Bolsa Família⁶¹ e o Fome Zero⁶². A seguir, é transcrito um

⁶⁰ Em Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann (2011) – Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2010. Cap 8, pg. 203

⁶¹ O Bolsa Família foi um programa aplicado no Governo Lula com raízes nos programas Bolsa Escola, Auxílio Gás, Bolsa Alimentação e Cartão Alimentação; originados no Governo FHC. O objetivo do programa é dar auxílio financeiro à famílias pobres que tenham filhos em idade escolar. O valor mínimo

trecho retirado do site Wikipedia⁶³, que descreve a figura pessoal do Ex-Presidente e seus feitos diplomáticos e políticos (à parte das políticas econômicas):

“Lula bateu um recorde histórico de popularidade durante seu mandato, conforme medido pelo Datafolha.¹⁰ Programas sociais como o Bolsa Família e Fome Zero são marcas de seu governo. Lula teve um papel de destaque na evolução recente das relações internacionais, incluindo o programa nuclear do Irã e do aquecimento global, e foi descrito como "um homem com ambições audaciosas para alterar o equilíbrio de poder entre as nações". Foi considerado pela revista Time uma das 100 Pessoas Mais Influentes do Mundo de 2010, e foi chamado de "o político mais bem-sucedido de seu tempo”.

Embora o Ex-Presidente Lula tenha sido uma figura ímpar e carismática, o início de seu governo sofreu uma grande turbulência macroeconômica. O risco-país, medido pelos C-Bonds, atingiu mais de 2000 pontos-base em Outubro de 2002, depois de ter alcançado 700 pontos em março daquele ano. A taxa de câmbio - que em março encontrava-se num patamar de 2,32 BRL/USD – disparou e atingiu o nível de 3,89 BRL/USD em setembro de 2002 (no último dia antes das eleições). Já a expectativa de inflação para 2003 pulou de 5,5% para 11% perante a iminente vitória de Lula.

Segundo (Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann – 2011), nos seis meses seguintes à eleição, o governo tomou algumas medidas – contrárias com relação às ideologias pregadas pelo partido de Lula – para reduzir o grau de tensões macroeconômicas presentes no mercado. Foram estas⁶⁴:

- i) Para o cargo de presidente do Banco Central fora indicado Henrique Meirelles⁶⁵
Mantendo-se todo o Conselho de Política Monetária anterior, como uma sinalização da continuidade da política macroeconômica.
- ii) Foram anunciadas metas de inflação para 2003 e 2004.

do benefício é 70 reais e atualmente não tem limite exato, podendo variar de acordo com a situação de pobreza da família e o número de beneficiados.

⁶² O Programa Fome Zero foi um programa social criado no Governo Lula com o objetivo de combater a fome e a miséria. O programa foi abandonado pois não possuía um objetivo nem metas concretas para a evolução do modelo. Por conseguinte, foi substituído pelo Bolsa Família, que era mais eficiente e atendia aos mesmos pré-requisitos.

⁶³ O link da fonte é: http://pt.wikipedia.org/wiki/Luiz_In%C3%A1cio_Lula_da_Silva

⁶⁴ Em Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann (2011) – Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2010. Cap 8, pg. 206 e 207

⁶⁵ Henrique Meirelles foi também presidente mundial do Bank of Boston e Deputado Federal de Goiás pelo PSDB.

As metas anunciadas foram de 8,5% e 5,5%, respectivamente, o que implicava um forte declínio em relação à taxa observada em 2002, com o intuito de reforçar a política anti-inflacionária.

- iii) Eleveu-se a taxa básica de juros (SELIC).
- iv) Definiu-se um aperto na meta do superávit primário.
Aumentou-se a meta do superávit de 3,75% para 4,25%
- v) Ordenou-se cortes de gastos públicos.
- vi) Uma posição firme de manutenção das diretrizes da LDO (Lei de Diretrizes Orçamentárias) fora sinalizada.

Com a indicação de nomes fortes para as duas principais cadeiras do Conselho Monetário Nacional, no que cerne à sinalização para o mercado, além de duas rodadas consecutivas de aumento de juros e manutenção da diretoria anterior no BC; o Governo Lula pode ainda contar com um favorável resultado na Balança Comercial. Logo, a taxa de câmbio recuou para abaixo de R\$3,00 enquanto que o risco-país caiu para menos de 800 pontos.

Como dito por (Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann – 2011): “O PT preparou-se, então, para, uma vez no governo e julgando que a batalha contra a estabilidade estaria vencida, dar início imediatamente à tão almejada fase de crescimento da economia e de superação da crise externa”.

Ao se encerrar 2002, portanto, a inflação era de 13% e o superávit-primário era da ordem de R\$ 13bilhões. Além disso, o déficit em conta-corrente vinha caindo progressivamente à medida em que os preços das commodities subiam. É importante lembrar também havia uma abundância de liquidez internacional derivada das baixas taxas de juros americanas (em torno de 1%) o que gerava maiores fluxos de capital financeiro para o Brasil à medida em que o governo sinalizava o compromisso com uma política macroeconômica mais ortodoxa. Na sequência desse processo, a atividade econômica sofreu as consequências e o desempenho do PIB ficou em torno de -0,2%.

3.4 DESEMPENHO ECONÔMICO (2003-2010)

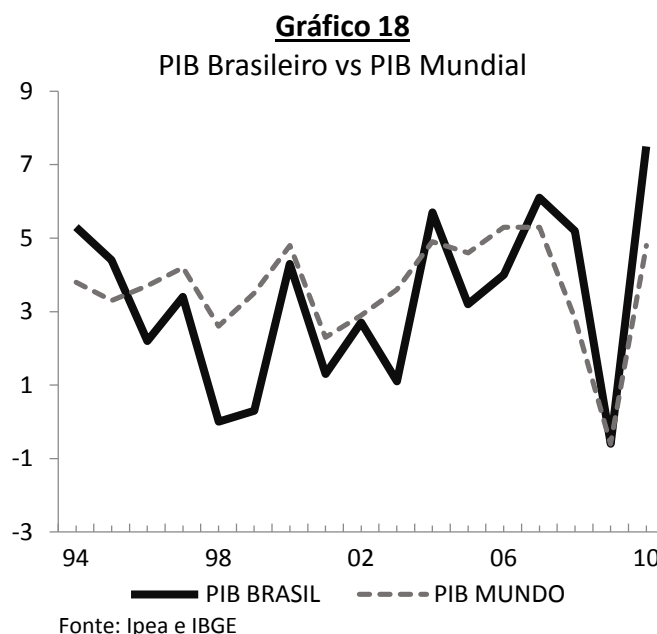
É possível analisar separadamente o Governo Lula, então, em dois momentos distintos: entre 2003-2006 e entre 2007-2010. No primeiro período, é nítida, como característica marcante do período, a estabilização da economia e sinalização da manutenção dos pilares macroeconômicos. No segundo período, é possível estudar a aceleração econômica advinda do incentivo ao crédito e à demanda e pelos bons resultados da balança comercial, resultantes de um aumento nas exportações brasileiras, não apenas em volume, mas também em quantidade.

Portanto, temos então dois períodos com características bastante comuns àquelas do Milagre Econômico, onde o modelo de desenvolvimento pautado no incentivo à demanda e às exportações, também foi precedido de uma fase de ajuste. Vale lembrar, entretanto, que no Milagre, o programa de estabilização foi o PAEG – que assemelha-se ao Plano Real –, para que então pudesse se por em prática o PED (Plano Estratégico de Desenvolvimento); na verdade, o Governo Lula teve de passar por um “segundo plano de estabilização” – porém, com menor intensidade. O que merece atenção, é a primeira parte do Governo Lula como um período de “sinalização”. O verdadeiro choque ortodoxo na economia, tal qual o PAEG, ocorreu no Plano Real, ainda no governo FHC. Assim, o que nos serve como base de comparação com período de 1967-73 onde ocorreu o Milagre Econômico (6 anos, basicamente porque o programa de aceleração começou próximo do fim de 1968), resume-se a apenas 4 anos (2007-2010).

No Governo Lula, a fase de crescimento consistente é observada a partir de 2007 como resultado de uma redução da taxa de juros, resultados positivos da balança comercial, quitação da dívida externa, apreciação do câmbio, controle da inflação, aumento da taxa de investimento e manutenção de superávits primários. É possível notar, então, que o crescimento observado no Governo Lula foi resultante dos movimentos de mercado, ao contrário do que se pôde observar na década de 70. Comparativamente, no Milagre Econômico, é possível notar uma clara intervenção do Estado na economia, e pouco comprometimento com a estabilidade macroeconômica. Com relação à inflação, é possível argumentar que em ambos os períodos, a parcela que corresponde às fricções entre oferta e demanda é significativa, porém, no Governo Lula, a pouca dependência do Brasil com relação às obrigações externas e maiores taxas de investimento estrangeiro

direto a juros menores, contribuiu para um processo de crescimento econômico mais sustentável.

No campo da economia real, após o efeito inicial da alta de juros observada no início do governo por conta das fricções internas originadas das expectativas do mercado, o PIB teve um crescimento de aproximadamente 1,3%. Porém, - no rastro do crescimento mundial – nos anos seguintes a economia brasileira cresceu de forma mais dinâmica. No final de 2008 o crescimento seria interrompido pela Crise Mundial, mas retomado com vigor em 2010, atingindo o patamar de 7,5% neste ano. No período 2004-2008, a taxa média de crescimento do PIB foi de 4,8%, mas no agregado 2003-2010 – devido às baixas taxas de crescimento obtidas em 2003 e 2009 – o crescimento foi de 4,0%.



É possível ver que a taxa de crescimento do PIB brasileiro acompanhou a tendência mundial de crescimento. Em comparação com o Milagre Econômico, essa trajetória é mais próxima daquela registrada pelo mundo, o que significa que o PIB brasileiro foi de certa forma puxado pela economia mundial

À seguir vamos analisar como galgou-se o crescimento econômico observado a partir de 2007, analisando:

i. O cenário macroeconômico

Como o governo arrumou a casa, para obter o crescimento desejado

ii. O mercado externo

Como o aumento dos preços das commodities e os bons resultados na Balança Comercial contribuíram para esse aspecto

iii. Desenvolvimento Industrial

Quais foram as taxas de investimento e o nível de confiança do empresariado

iv. Políticas fiscais e Monetárias

De que forma as políticas fiscais e monetárias influenciaram no aquecimento da economia.

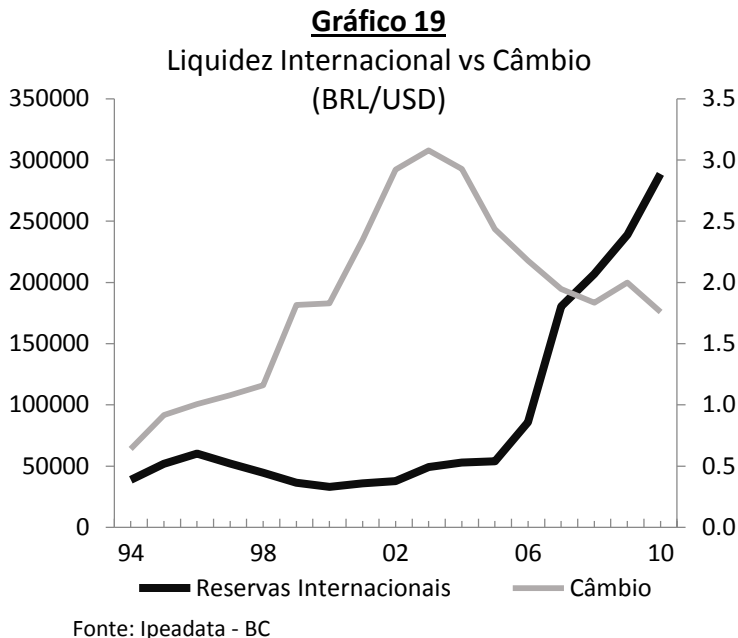
Vale lembrar que no final do Governo Lula, o então Ministro da Fazenda, Antonio Palocci – objeto de várias acusações que envolviam seu nome -, foi substituído por Guido Mantega, antigo assessor de LULA e ex-Ministro do Planejamento, que ficou conhecido por uma condução da política fiscal de uma forma mais frouxa.

3.4.1 CENÁRIO MACROECONÔMICO E POLÍTICAS FISCAIS

O desempenho da economia brasileira a partir de 2003 foi decisivamente influenciado pela evolução da economia internacional. As taxas de câmbio subiram vertiginosamente com o receio de que o novo governo praticasse as políticas esperadas. Como visto acima, o regime de metas de inflação foi decisivo para a contenção dessas expectativas, tanto no âmbito da estabilização do câmbio, quanto no que cerne aos custos de produção. Durante seus dois mandatos de governo, o Presidente Lula beneficiou-se de uma crescente liquidez internacional derivada principalmente do crescimento da economia chinesa e sua capacidade de poupança; isso não apenas contribuiu para o aumento da demanda por commodities (que elevaram seu preço) mas também contribuiu para que o câmbio brasileiro se apreciasse face a um aumento do fluxo de capitais estrangeiros na economia.

Passado o temor acerca da política econômica adotada – que durou aproximadamente até 2005 -, as taxas de juros reais da economia diminuíram continuamente, com algumas rodadas de aumentos realizadas pelo COPOM com o objetivo de sinalizar ao mercado seu comprometimento com o tripé econômico⁶⁶, mas ainda assim eram bastante convidativas para o investidor externo.

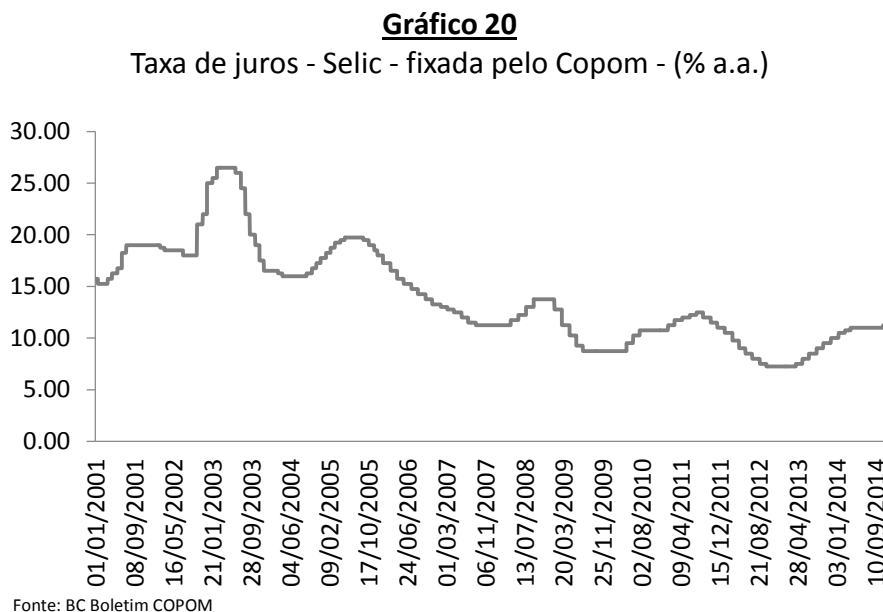
⁶⁶ Tripé econômico refere-se a um conjunto de práticas adotadas pelo BC que englobam: Câmbio Flutuante, Regime de Metas de Inflação e Superávit Primário



A apreciação da taxa de câmbio real brasileira ao longo dos anos do Governo Lula foi substancial, influenciada pela melhora dos termos de troca e pela abundância de liquidez externa. Como é possível notar no Gráfico 19 acima, a partir de 2004, existe uma correlação negativa na trajetória das séries: enquanto a taxa de câmbio caiu, a liquidez internacional aumentou. Isto indica uma maior demanda pela moeda brasileira e também mostra indiretamente que mais investidores foram atraídos para investir aqui. Este movimento se deu tanto pela diminuição do temor sobre a política econômica, quanto pelo comprometimento com a manutenção da taxa de juros em patamares coerentes ao risco, e também a sinalização do respeito às metas de inflação. Vale lembrar que em 2008 o país recebeu o título de “investment grade” ou, grau de investimento, que significa que o país é um lugar seguro para a alocação de investimentos. Não apenas isso contribuiu para que a trajetória do investimento direto estrangeiro, mas também influenciou no índice de confiança local.

A taxa de juros real da economia (SELIC-real), que em 2003 era de 13% em 2004 já encontrava-se em 8%. Nos próximos anos de governo, cerca de 4 grandes rodadas de elevação da taxa de juros foram praticadas pelo BC: em 2003; entre setembro de 2004 e maio de 2005; entre abril e setembro de 2008; e finalmente, entre abril e julho de 2010. Os eventos foram, respectivamente, a pressão do câmbio, a valorização das commodities, o risco de recessão, o crescimento da demanda.

Segue abaixo um gráfico da trajetória da SELIC:

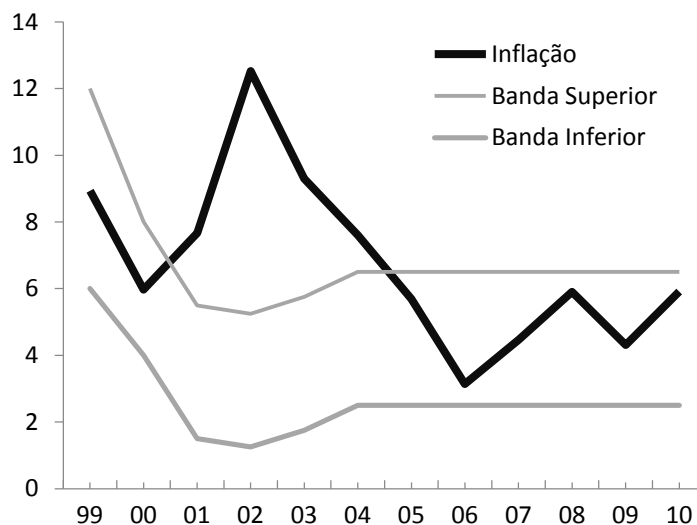


A taxa de juros real média entre 2003-04, medida pela SELIC, mostrou-se similar àquela observada no governo anterior. Enquanto que em 1995-98 a taxa SELIC real média foi de 22% a.a., no período 1999-2002 ela caiu para 10% a.a.. Comparativamente, após a alta da SELIC observada em 2005, a taxa de juros real média da economia foi de 11% a.a. no primeiro Governo Lula, um pouco acima da observada no governo FHC.

Como é sabido, a taxa de juros é uma medida de sensibilidade do mercado que engloba as incertezas internas e externas. Representa basicamente o custo de operação em determinada economia. Como é possível ver acima, a trajetória da SELIC é descendente durante todo o Governo Lula; isso significa que a manutenção da política macroeconômica do governo anterior provou-se crível e que o custo do investimento ficou menor nessa economia. É possível ver que outro fator que contribuiu para a redução da SELIC foi a redução das taxas de inflação, que caíram, atingindo a meta estipulada pelo BC.

Gráfico 21

Inflação observada vs Metas de inflação



Fonte: Giambiagi Vilella e Hermann - BC e IBGE

Isto significou que a equipe econômica do Governo Lula estava comprometida em manter o tripé econômico da administração anterior. Em 2002, no auge da crise de expectativas que se instalou no primeiro mandato, a inflação atingiu 12,53% a.a.; em 2005, já havia acomodado-se dentro das bandas estabelecidas pelo BC (6,5% - superior – e 2,5% - inferior). Devido ao comportamento favorável da taxa e câmbio e à rígida política monetária adotada pelo BC, a inflação em 12 meses acabou cedendo substancialmente a partir do segundo trimestre de 2003 e fechou ano em 9,3%, acima da meta de 5,8%⁶⁷, mas em trajetória de queda.

Outro fato importante para que a estabilização econômica fosse concluída a inversão no status de crédito relativo à Dívida Externa Líquida brasileira. A partir de 2006, o governo alterou o seu status de devedor para credor externo e saldou seu débito com os credores externos. De acordo com o a retórica utilizada durante a campanha eleitoral, a dívida externa era nociva para o desenvolvimento social e econômico do país, e fora contraída por conta de uma gestão irresponsável e ineficiente. O fato é que o país se viu no meio diversas turbulências ocorridas no cenário interno durante a década de 90 pelas quais o Brasil foi inevitavelmente afetado, tendo assim, que recorrer ao crédito externo para manter o nível de atividade equilibrado.

⁶⁷ Giambiagi, Vilella e Hermann – 2011. Cap. 8, pg. 225.

Tabela 8**DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO**

(Valores em % PIB)

PERÍODOS	GOVERNO FEDERAL E BC	GOVERNOS ESTADUAIS E MUNICIPAIS	EMPRESAS ESTATAIS	DÍVIDA EXTERNA
2002	13.4	1.4	0.9	15.7
2003	9.4	1.1	0.6	11.1
2004	6.5	0.9	0.5	7.9
2005	2.2	0.7	0.3	3.2
2006	-1.9	0.6	0.2	-1.1
2007	-8.1	0.5	0.1	-7.5
2008	-11.8	0.6	0.2	-11
2009	-9.9	0.6	0.1	-9.2
2010	-10.5	0.6	0.1	-9.8

Fonte: Tesouro Nacional

A política fiscal do primeiro Governo Lula também foi contrária àquela verbalizada na campanha eleitoral, que prometia mais gastos sociais e ampliação de obras. O que se viu na verdade foi uma política fiscal mais contracionista do que no governo anterior. De fato, em 2003, o gasto primário total, incluindo as transferências para estados e municípios, caiu mais de 3%. Porém, já a partir de final de 2004, foi registrado um aumento nesse indicador, resultado de um aumento na carga tributária, que cresceu continuamente até 2008, quando se observa uma pequena retração na arrecadação, tendo em vista a queda do PIB ocasionada pela crise mundial.

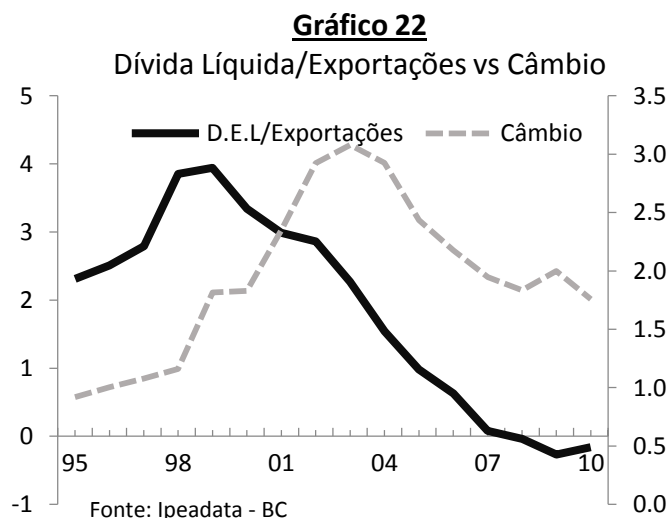
Tabela 9**NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO**

(Valores em % PIB)

PERÍODOS	RESULTADO PRIMÁRIO	RECEITA LÍQUIDA	JUROS DO SETOR PÚBLICO	NFSP
2002	3.22	17.86	7.66	4.44
2003	3.27	17.44	8.51	5.24
2004	3.72	18.13	6.62	2.9
2005	3.79	18.84	7.26	3.47
2006	3.2	19.02	6.83	3.63
2007	3.31	19.28	6.11	2.8
2008	3.42	19.25	5.46	2.04
2009	2.03	19.2	5.97	3.34
2010	2.77	19.16	5.32	2.55

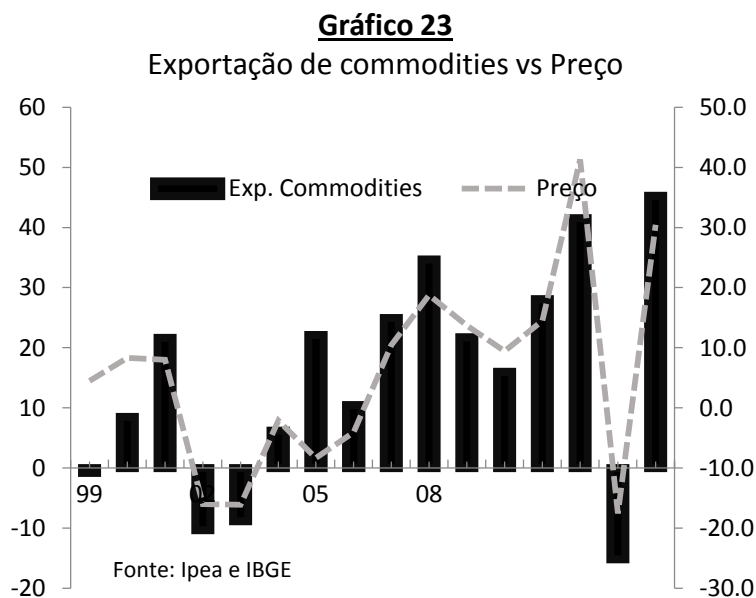
Fonte: Tesouro Nacional

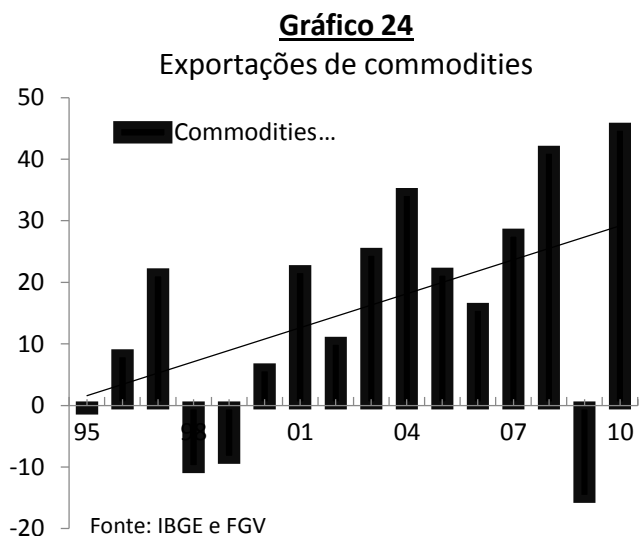
A tabela acima mostra a evolução do superávit primário e a tendência de redução do peso dos juros ao longo do tempo, principalmente pela queda na relação Dívida/PIB e os juros menores, resultantes tanto dos movimentos combinados de câmbio, inflação e juros; quanto do pagamento da dívida externa e o consequente aumento do grau de investimento. A queda de receitas extraordinárias, que tinham caracterizado os últimos anos da política fiscal na gestão FHC gerou a necessidade de praticar a contração do gasto de 2003, particularmente intensa no caso de pessoal e de outras despesas correntes. No que tange aos superávits primários, o rigor da política monetária se traduziu em despesas expressivas com o pagamento de juros na década de 90 e início dos anos 00. Não obstante o fato de que os superávits primários observados em média no Governo Lula foram, em linhas gerais, significativos, houve uma nítida mudança de postura após a troca de ministros na pasta da fazenda. A taxa de variação real do gasto público teve um aumento expressivo em relação à média observada nos primeiros anos de governo pois foram abandonados os planos destinados a elaborar um plano de longo prazo visando a maior contenção do crescimento da despesa e houve um aumento substancial na importância do BNDES na economia como agente de crédito. Embora o superávit primário, mesmo menor, tenha sido relativamente robusto, houve uma tendência de redução da taxa de juros real entre os governos FHC e Lula, reduzindo a despesa financeira. Mesmo com o aumento dos gastos, a dívida líquida do setor público caiu de 60% do PIB em 2002 para 40% em 2010. Observa-se que os efeitos patrimoniais – dominados pela apreciação do dólar – responderam por quase $\frac{3}{4}$ da queda da relação Dívida/ PIB.



3.4.2 MERCADO EXTERNO

No âmbito externo, houve uma combinação singular de trajetórias. A existência de superávits em conta corrente nos primeiros anos do Governo, juntamente com a continuidade do ingresso de um fluxo expressivo de investimentos estrangeiros, gerou uma significativa acumulação de reservas e a consequente redução da dívida externa líquida do país, que chegou a se tornar negativa em 2008. O acúmulo de reservas, consequentemente aumentou devido ao padrão persistente de apreciação do Real desde final de 2003 até meados de 2008, devido ao efeito da crise internacional. Entretanto, a valorização do câmbio – como se sabe – é nociva para a Balança Comercial, se determinado país é competitivo em exportações. Como é possível ver no Gráfico 22 do capítulo anterior, ocorreu uma expressiva valorização do Real a partir de 2003, entretanto, ao mesmo tempo em que a valorização cambial (resultante da maior liquidez mundial) aumentou, o mesmo efeito gerou também um aumento da demanda por produtos básicos brasileiros. Entre 2002 e 2008, os preços em dólar das commodities e dos produtos semifaturados exportados pelo Brasil aumentaram 164% e 134%, respectivamente. Essas duas forças opostas neutralizaram os riscos de sobre a Balança Comercial brasileira. Como mostra o gráfico a seguir, a China surgiu como um grande parceiro comercial brasileiro, sendo responsável por grande parte pela posição favorável do balanço de pagamentos nesse período.





Na Balança Comercial, todos os anos do Governo Lula foram positivos nessa conta. Entretanto, vale ressaltar que a partir de meados da década, a maior parte dos superávits no Balanço de Pagamentos – realmente responsáveis pela acumulação de reservas – originaram-se da conta de capitais e não dos resultados da conta corrente. As transações correntes registraram valores negativos (déficits) da ordem de US\$ 2,8 bilhões em 2008 e em 2010 esses valores já alcançavam US\$ 4,7 bilhões. Entretanto, para 2008 e 2010, respectivamente, os resultados da Conta Capital foram US\$ 29 bilhões e US\$ 10 bilhões. No que diz respeito ao desempenho da Balança Comercial no Governo Lula, o que mais chama atenção são os valores dos produtos, não exatamente o volume em si. Diferentemente do período do Milagre Econômico, a economia não sofreu necessariamente um choque na formação de capital, mas beneficiou-se da conjuntura externa.

Tabela 10
Balanco de Pagamentos do Brasil - 1993-2010
 (Valores em US\$ mi)

Contas do BP	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Transações Correntes	-676	-1811	-18384	-23502	-30452	-33416	-25335	-25064	-23215
Balança Comercial	13299	10466	-3466	-5599	-6753	-6753	-1199	-698	2650
Exportações	38555	43545	46506	46506	52994	52994	48011	55086	58223
Importações	25256	33079	49972	49972	59747	59747	49210	55783	55572
Serviços	-15577	-14692	-18541	-18541	-25522	-25522	-25825	-25048	-27503
Bens e Serviços	-5246	-5657	-7483	-7483	-10646	-10646	-6977	-7162	-7759
Lucros e dividendos	-10331	-9035	-11668	-11668	-14876	-14876	-18189	-17886	-19743
Transferências	1602	2414	2446	2446	1823	1823	1458	1521	1638
Conta Capital e Financeira	10495	8692	33968	33968	25800	25800	29702	19326	27052
Investimento Direto	799	1460	11261	11261	17877	17877	26002	30498	24715
Investimento em Carteira	12325	50642	21619	21619	12616	12616	19125	6955	77
Empréstimos e Fin.	3051	-33955	3270	3270	5879	5879	4031	-8774	5714
Demais Operações	-5679	-9455	11076	-2182	-10572	-18456	-14712	-9353	-3454
Erros e Omissões	-1111	334	2207	-1800	-3255	-4256	194	2637	-531
Resultado do Balanço	8709	7215	12919	8666	-7907	-7970	-7822	-2262	3307

Contas Do BP	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Transações Correntes	-7637	4177	11679	13985	13643	1551	-28192	-24302	-47518
Balança Comercial	13121	24794	33641	44703	46457	40032	24836	25290	20267
Exportações	60362	73084	96475	118308	137807	160649	197942	152995	201915
Importações	47240	48290	62835	73606	91351	120617	173106	127705	181649
Serviços	-23148	-23483	-25198	-34276	-37120	-42510	-57252	-52930	-70630
Bens e Serviços	-4957	-4931	-4678	-8309	-9640	-13219	-16690	-19245	-31071
Lucros e dividendos	-18191	-18552	-20520	-25967	-27480	-29291	-40562	-33684	-39558
Transferências	2390	2867	3236	3558	4306	4029	4224	3338	2845
Conta Capital e Financeira	8004	5111	-7523	-9464	16299	89086	29352	71301	100102
Investimento Direto	14108	9864	8339	12550	-9380	27518	24601	36033	36962
Investimento em Carteira	-5119	5308	-4750	4885	9081	48390	1133	50283	64458
Empréstimos e Fin.	1031	-1549	-10421	-26753	9851	13694	5172	4926	40772
Demais Operações	-2016	-8542	-691	-145	6747	-517	-1555	-19941	-42089
Erros e Omissões	-66	-793	-1912	-201	628	-3152	1809	-347	-3484
Resultado do Balanço	302	8496	2244	4319	30569	87484	2969	46651	49101

Fonte: BC

Apesar da melhora significativa do preço das “commodities”, a combinação de apreciação cambial, maior crescimento do PIB e forte predomínio da absorção doméstica gerou uma tendência gradual à deterioração na posição externa do país, expressa pelo resultado em conta-corrente. A partir de meados da década, os fluxos externos se deterioraram e o país passou a piorar o seu saldo em transações correntes.

A deterioração do resultado em conta-corrente resultou, por um lado, da apreciação cambial, e por outro, foi a contrapartida do esforço de investimento para alavancar o crescimento, em um contexto de pressão sobre a absorção doméstica acentuada pelo impulso do consumo doméstico. Tal dinâmica foi mais intensa a partir de meados da década, em virtude das características do ciclo político em curso, no qual a popularidade do Governo se baseava em transferências de renda a um grande número de indivíduos e no forte estímulo ao consumo das famílias.

3.4.3 DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL, CRÉDITO E CONSUMO

É importante ter em mente que a melhora nas relações de troca brasileiras, e por conseguinte, resultados positivos na balança comercial também contribuíram para que a importação de matérias-primas e bens de capital aumentasse, assim como visto no Milagre Econômico, a diferença aqui, é que esse volume não foi financiado majoritariamente com dívida externa lastreada a juros flutuantes.

É correto afirmar que o Brasil usou seu bom resultado na Balança Comercial para financiar um aumento das importações. Como é possível ver no gráfico abaixo, há uma relação positiva entre a Formação Bruta de Capital Físico e a evolução das importações. É possível notar, que mesmo com menor aceleração, a importação de combustíveis cresceu, assim como os outros bens observados acima. Vale lembrar que um dos grandes problemas da desaceleração econômica observada no Milagre Econômico deveu-se à variação abrupta do preço do petróleo, matéria-prima da qual o Brasil era bastante dependente.

Tabela 11
COMPOSIÇÃO DAS IMPORTAÇÕES - 1990-2010

(Valores em US\$ milhões)

Períodos	Matérias-primas e produtos intermediários	Combustíveis e lubrificantes	Bens de capital	Bens de consumo				TOTAL
				Não-duráveis	Duráveis		Total	
					Automóveis	Outros		
1994	15964	3987	7585	22428	1435	1678	3113	33079
1995	22828	4684	11486	4876	3039	3058	6098	49972
1996	24714	5929	12918	5199	1562	3024	4586	53346
1997	26867	5597	16098	5533	2465	3187	5652	59742
1998	26783	4100	16102	5508	2677	2592	5269	57763
1999	24059	4258	13577	4218	1214	1696	3183	49295
2000	28432	6358	16605	3993	1211	2239	3450	55839
2001	27340	6276	14808	3631	1475	2041	3516	55572
2002	23447	6240	11643	3400	834	1675	2509	47240
2003	25767	6640	10346	3121	597	1819	2416	48290
2004	33532	10288	12128	3670	584	2604	3188	62806
2005	37813	11930	15379	4551	820	3106	3926	73599
2006	45161	15267	18891	5914	1914	4158	6072	91305
2007	59375	20073	25113	7808	3120	5128	8248	120617
2008	83078	31466	35910	9313	5342	7363	12705	172972
2009	59754	16746	29698	9910	5893	5721	11614	127722
2010	83884	25344	40995	12847	9129	9449	18579	181649

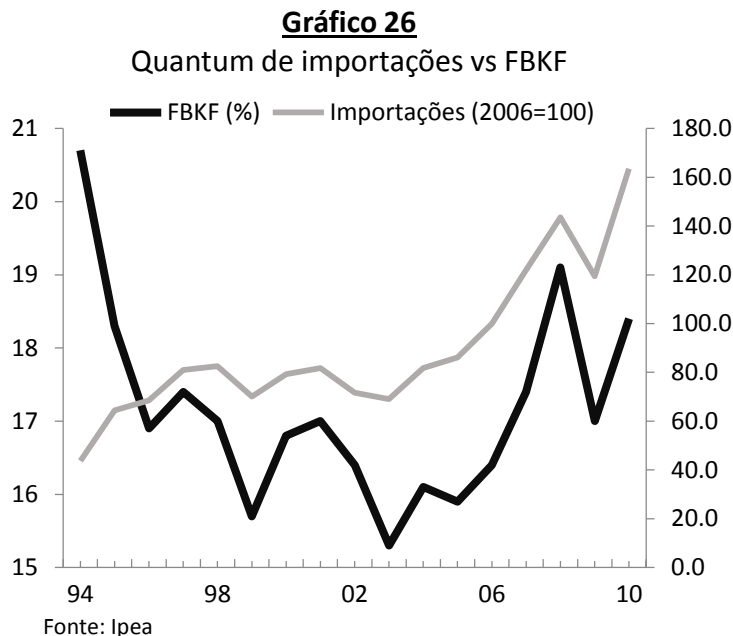
Fonte: Ipea

É possível ver que esta dependência ainda existe, porém, em menor importância. É possível fazer esta afirmação porque o padrão de evolução dessa variável é menor comparado, por exemplo, com os valores de “matérias-primas e bens intermediários”; essa conta cresceu explosivamente à uma taxa muito acelerada a partir de 2003.

Analisando a tabela acima, podemos ter uma aproximação do processo de acumulação de capital e investimento. Em 2012, a indústria ainda representava 13,3%⁶⁸ da composição do PIB e é fortemente influenciada pelo consumo das famílias. Um dos principais fatores que contribuíram para a aceleração observada nas importações, foi também, a valorização do Real.

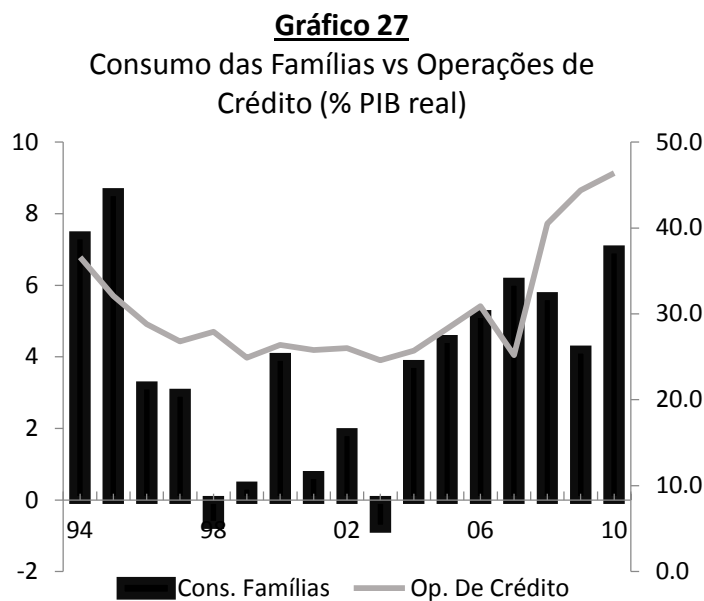
Já a importação de bens de consumo cresceu de forma explosiva, também, assim como ocorrido com as matérias-primas e os bens de capital.

⁶⁸ Dado segundo a FIESP (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo), para o ano de 2012.



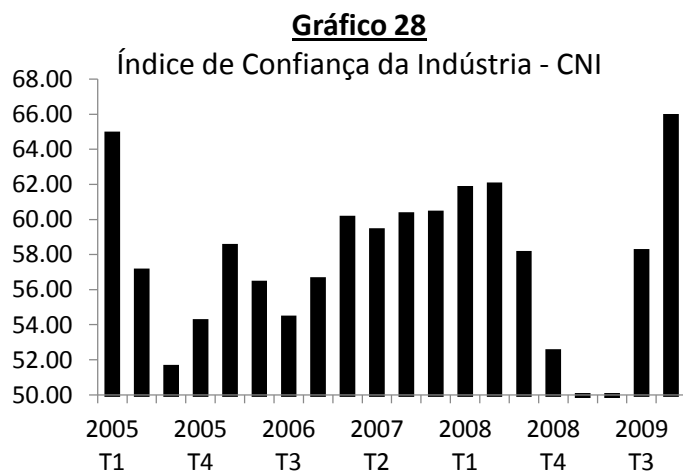
Como discutido acima, grande parte da popularidade do Governo Lula está associada ao fato de um aumento do afrouxo fiscal a partir de 2005. “Repare-se que o crescimento anual do gasto primário total do Governo dos seis anos de 2005-10 foi da ordem de 6,5% em termos reais, contra uma média de pouco mais de 2% nos dois primeiros anos do Governo Lula.” (Giambiaggi, Vilella, Castro e Hermann – 2011). Além dos gastos do governo contribuírem para um aumento da Base Monetária (M1), as operações de crédito também cresceram com o otimismo generalizado instalado na economia. Vale ressaltar que as operações de crédito também estão relacionadas com a Formação Bruta de Capital Fixo, mas o que é importante notar a partir do gráfico abaixo é que o consumo das famílias está associado à trajetória do aumento das operações de crédito instituídas no segundo governo. Além disso, é importante lembrar que grande parte da mudança no padrão extremamente volátil do consumo das famílias está refletido numa melhora geral do cenário macroeconômico, assim como a ascensão de uma nova e importante massa de consumidores originada a partir dos programas de transferência de renda. Não é possível categoricamente afirmar aqui qual o efeito real desses programas sobre a demanda na economia, mas é sabido que empiricamente certas regiões do país

passaram onde os níveis de pobreza são mais altos, passaram a registrar uma taxa de crescimento mais acentuada a partir de 2005⁶⁹, com a expansão destes programas.



Fonte: BC

O resultado de um maior espaço para manobra aumentou a confiança dos empresários. Fica evidente que não só uma valorização do real contribuiu para um aumento das importações, mas como esse aumento contribuiu para reduzir o custo de investimento em capital. Fora esse processo, é possível compreender o processo de importação de bens de consumo como um aumentador do processo competitivo na indústria o que qualifica mais investimentos.



Fonte: CNI

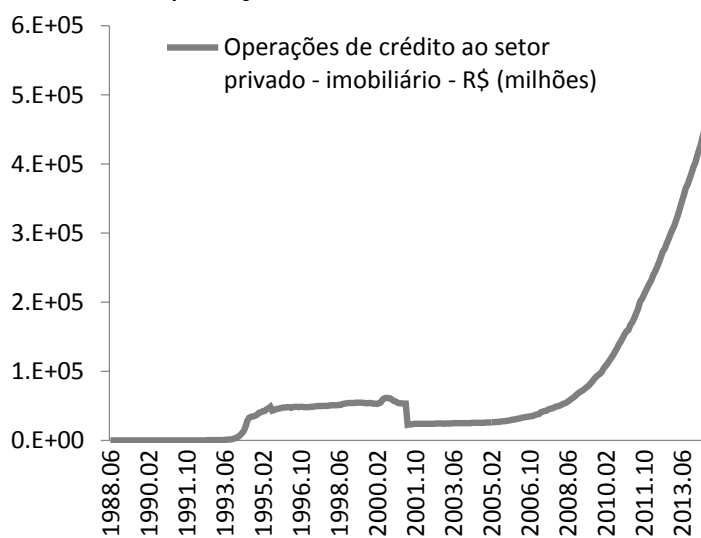
⁶⁹ A taxa de crescimento média da região Nordeste foi em média superior àquela registrada na região Sudeste, por exemplo, registrando um crescimento de 3% a.a.. Além disso, a classe média aumentou de 20% para 40% e a classe A cresceu 5% nos últimos 10 anos. Os dados são do IBGE.

É possível também traçar a mesma relação para o crescimento do crédito, observado no Gráfico 27 acima. Um aumento da demanda gera maior confiança dos empresários.

O setor de construção-civil também registrou grandes taxas de crescimento devido à uma maior facilitação do crédito imobiliário através de bancos estatais como Caixa e Banco do Brasil, principalmente para as classes menos privilegiadas. Outros setores, o de automóveis e de eletro-domésticos receberam incentivos produtivos como redução de IPI e isenções de impostos.

Gráfico 29

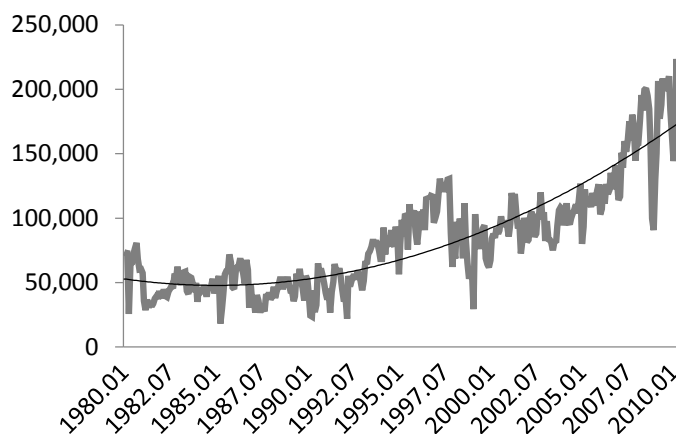
Operações de crédito imobiliário



Fonte: Ipeadata

Gráfico 30

Vendas de automóveis (Quantum)



Fonte: Ipeadata

Combinado a esse movimento, também foi possível observar um aumento da renda real na economia, assim como uma redução da taxa de desemprego. A taxa de desemprego que em 2002 registrava 11,7% segundo a nova fórmula adotada para a PNAD do IBGE a partir daquele ano. Nos anos seguintes foi possível notar uma redução contínua da taxa de desemprego, registrando 9,8% em 2005 e em plena crise, em 2009, a taxa recuou para 8,1%, atingindo finalmente 6,7% no último ano do Governo Lula, em 2010. Com relação à renda, nota-se que a distribuição tornou-se mais igualitária. Pelo coeficiente de Gini⁷⁰ pode-se notar uma redução da desigualdade: em 1995, o índice registrava 0,602; em 2008, o valor do Índice de Gini para o Brasil era de 0,548. A renda domiciliar média medida em R\$ de 2008, subiu de R\$555,96⁷¹ em 1995 para R\$661,11 em 2008.

Um dos grandes responsáveis por esses números positivos na redução da desigualdade foi o programa Bolsa Família que tem o objetivo de auxiliar famílias em situação peculiar de pobreza ou extrema pobreza. O programa possui um efeito multiplicador sobre a economia. Segundo o Ipea, o programa consome apenas 0,4% do Produto Interno Bruto (PIB) e para cada R\$ 1 gasto com o programa, R\$ 2,4 aumenta no consumo das famílias e R\$ 1,78 é adicionado no PIB.

De acordo com os dados do Ipea, o Bolsa Família foi capaz de reduzir a extrema pobreza em 28% entre 2002 e 2012. Caso o programa não existisse, o percentual da população vivendo com renda mensal inferior a R\$ 70 seria de 4,9%, ante atuais 3,6%. Além disso, no mesmo período, o Bolsa Família respondeu, de forma relativa, por 12,2% da queda na concentração de renda medida pelo índice de Gini, onde a renda real média entre os 10% mais pobres no país avançou 120%, contra 26% entre os 10% mais ricos. Outra fato importante do programa indica que a cada real fiscal gasto pelo programa o benefício social gerado é de aproximadamente 5,2 vezes.⁷²

⁷⁰ O Índice de Gini é uma estatística que registra a desigualdade de renda numa economia. Para valores mais próximo de 0, menos desigual, para valores mais próximos de 1, mais desigual.

⁷¹ Dados retirados do Apêndice Estatístico de (Giambiagi, Vilella, Castro e Hermann – 2011): Economia Brasileira Contemporânea [1945-210]

⁷² Fonte: Valor Econômico - Ipea: cada R\$ 1 gasto com Bolsa Família adiciona R\$ 1,78 ao PIB <http://www.valor.com.br/brasil/3305466/ipea-cada-r-1-gasto-com-bolsa-familia-adiciona-r-178-ao-pib#ixzz3LlevwPGG>

Todos esses fatores fizeram com que o produto da indústria durante o Governo Lula crescesse em média 3,1% a.a. entre 2002-2010 e o setor de construção crescesse em média 4,1% a.a.

Tabela 12
CRESCIMENTO DO PRODUTO POR TIPO – 2002 - 2010

(Variação % a.a.)

Períodos	Bens intermediários	Bens de capital	Bens de consumo duráveis	Bens de consumo não-duráveis	Indústria		
					Construção Civil	Transformação	Média
2002	4.2	-5.8	4.7	1.1	-2.2	2.4	2.1
2003	2	2.2	3	-3.9	-3.3	1.9	1.3
2004	7.4	19.7	21.8	4	6.6	8.5	7.9
2005	0.9	3.6	11.4	4.6	1.8	1.2	2.1
2006	2.1	5.7	5.8	2.7	4.7	1	2.2
2007	4.9	19.5	9.1	3.4	4.9	5.6	5.3
2008	1.5	14.3	3.8	1.4	7.9	3.2	4.1
2009	-8.8	-17.4	-6.4	-1.5	-6.3	-8.2	-6.4
2010	11.4	20.9	10.2	5.2	11.6	9.7	10.1

Fonte: Ipeadata

3.5 REVISÃO DO GOVERNO LULA

O Governo Lula foi um governo icônico: primeiramente, por ser o 4º presidente após a redemocratização; em segundo lugar, pelos altos níveis de popularidade registrados nos 2 mandatos; em terceiro lugar, os resultados positivos nos índices econômicos e nos indicadores sociais foram marcos do Governo. A partir de 2005, a taxa de crescimento do PIB no Governo Lula foi de 4,5% a.a., um número alto se comparado com a média atingida durante o segundo mandato FHC, que foi de 1,72%. Com relação à inflação, os números também são mais consistentes: em média 5,7% a.a. entre 2003-2007, contra uma média registrada de 9,25% a.a. entre 1995-2002 medidos pelo IPCA.

O modelo de desenvolvimento adotado no Governo Lula foi muito similar àquele implementado no Milagre Econômico: incentivos fiscais e expansão fiscal. Com relação ao consumo das famílias, houve um efeito positivo dos programas de transferência de renda, além de facilitação de crédito imobiliário e isenção de impostos para certas linhas de bens de consumo. Vale lembrar que durante esse período, um bom momento

dos preços das commodities brasileiras no mercado internacional melhorou os termos de troca brasileiros e fizeram com que houvesse maior espaço para manobra e aumento das importações, principalmente de bens de capital e de bens de consumo duráveis.

4. CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi motivar a discussão e a compreensão do tema abordado. Dado que o vivemos em um momento bastante singular, onde acabamos de vivenciar um processo eleitoral bastante disputado - que de certa forma serviu para polarizar basicamente dois tipos bem definidos de pensamento social e econômico – a discussão sobre o modelo de crescimento econômico adotado durante o Governo Lula – o qual foi bastante elogiado pela condução desse aspecto – é bastante relevante. Tendo em vista todo essa popularidade alcançada pelo Ex-Presidente Lula - e o suposto êxito que lhe atribuíram pela condução de uma política econômica bem sucedida -, o que esse trabalho buscou esclarecer é que talvez todo essa glória não seja tão sólida. O Brasil já vivenciou no passado um processo de crescimento acelerado baseado em estímulos à setores produtivos específicos e à demanda; e o resultado obtido não foi satisfatório: inflação galopante e endividamento externo. É evidente, entretanto, que uma das grandes façanhas do Ex-Presidente Lula foi o pagamento da dívida externa, o que abriu espaço para um acúmulo efetivo de reservas, e por conseguinte a aquisição da posição de credor internacional, porém, o crescimento observado pode ser descrito de certa forma como utópico, isso porque, a parte do crescimento relacionada ao consumo das famílias logo atingiu a exaustão e a posterior queda no preço das commodities brasileiras configuraram um quadro de estagnação, que é, empiricamente, o que estamos observando agora no Brasil: crescimento muito baixo e inflação ascendente.

Fica claro então, que se a conduta da política econômica não for pragmática, não haverá crescimento como se grita aos sete ventos. O problema do Brasil é estrutural: sua infraestrutura é primitiva, os níveis de educação e a qualidade desta são precários, os custos de produção são altíssimos e a carga tributária é proibitiva. Isso conduz-nos a pensar se o crescimento observado entre 2005-2010 não teria ocorrido sem uma favorável condição do Balanço de Pagamentos. Com os dados disponíveis ainda é precipitado afirmar, mas com certeza, o modelo econômico adotado não é o mais eficiente - pelo contrário, está entre um dos menos eficientes -, isso porque a história está aí para nos confirmar este argumento.

Portanto, o que nos suscita essa reflexão é justamente incentivar o debate acerca de um novo modelo de desenvolvimento brasileiro que não estigue o clientelismo e a

dependência social, e sim um modelo que explore as potencialidades e vantagens comparativas brasileiras perante o seu e o mercado externo.

Muito embora haja uma grande diferença entre o Milagre Econômico e o Governo Lula no que cerne ao endividamento e o descompasso das contas nacionais, como vimos neste trabalho, não só esses fatores foram responsáveis pela exaustão do modelo, mas também houveram raízes endógenas muito relevantes e que servem como objetos de análise para que apliquemos à experiência de crescimento mais recente.

Não é necessário, entretanto, que se rechasse todo o progresso adquirido, até mesmo porque muito se conquistou no âmbito social, porém mais uma vez o alerta de estagnação pisca para o Brasil, e não custa nada lembrar que o fim do Milagre Econômico, começou com uma recessão econômica. Não obstante, é preciso frisar também que as dimensões brasileiras hoje são muito maiores daquelas da década de 70, e que erros hoje podem ser mais perigosos do que quaisquer erros já cometidos. Portanto, fica a reflexão.

Fontes de dados:

<http://www.ipeadata.gov.br/>

<http://www.ibge.gov.br/home/>

<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>

<http://www.scielo.br/>

<http://repositorio.ipea.gov.br/>

Referências:

ABREU, M. P. A. (org.) “A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989” Rio de Janeiro, 1990, Elsevier – 31ª edição

GIAMBIAGI, Fábio; VILELLA, André; CASTRO, Lavinia Barros; HERMANN, Jennifer (2011) “Economia Brasileira Contemporânea 1945-2010” Rio de Janeiro 2011, Elsevier – 2ª impressão

MALAN, P. S.; BONELLI, R. “Crescimento Econômico, Indústria e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos Anos 70 aos Anos 80”. IPEA – Texto para discussão nº60 – Rio de Janeiro, Novembro - 1983

BONELLI, R. e MALAN, P. S. “Os limites do possível: notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70”. Pesquisa de Planejamento Econômico – Rio de Janeiro, Agosto – 1976.

SUZIGAN, Wilson (1988). Estado e industrialização no Brasil. Revista de Economia Política, vol. 8. nº 4. Outubro-dezembro/1988

MARACINI, J. P. “GOVERNO GEISEL: Transição Político Econômica: Um Ensaio de Revisão”

BACHA, E.; BONELLI, R. “Uma interpretação das causas da desaceleração econômica do Brasil” Revista de Economia Política, vol. 25, nº 3 (99), pp. 163-189, julho-setembro/2005

CORRÊA DO LAGO, L. A. “Uma revisão do período do ‘Milagre’: Política econômica e crescimento, 1967-1973” Rio de Janeiro, Dezembro 1989.

Departamento de Economia PUC-Rio

VELOSO, F.; VILELLA, A.; GIAMBIAGI, F. “Determinantes do ‘Milagre’ Econômico Brasileiro (1968-1973): Uma análise empírica. Texto para discussão nº

1273 – Rio de Janeiro, Abril de 2007.

MALAN, P. S.; BONELLI, R. “Brazil 1950-1980: Three decades of growth oriented economic policies”. Texto para discussão n°187. IPEA – Rio de Janeiro, Março de 1990.

GIAMBIAGI, F. “17 anos de política fiscal no Brasil: 1991-2007” – Texto para discussão n°1309 – Rio de Janeiro, Novembro – 2007

PINHEIRO, A. C; GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. “O Brasil na década de 90: uma transição bem sucedida?” BNDES – Texto para discussão n°91 – Rio de Janeiro, Novembro - 2001