

A ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO MILITAR

Rubens Penha Cysne (*)

Resumo

Este trabalho analisa a evolução macroeconômica brasileira durante o período de governos militares, de 1964 a 1985. As críticas usuais associadas a tal período, quais sejam, a deterioração da distribuição de renda, o excesso de estatização e a não dotação do país com um Banco Central independente são citadas nas primeiras seções. Sob o ângulo positivo, apresenta-se a contenção do processo inflacionário entre 1964 e 1967, obtida por meio do PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo Castelo Branco). Outras seções sumarizam a evolução de política econômica entre 1968 e 1985, apresentando ainda dados relativos ao imposto inflacionário e às transferências inflacionárias para os bancos comerciais entre 1964 e 1985.

Palavras-chave

economia brasileira, política econômica,
período militar

Abstract

This paper analyzes the macroeconomic evolution of the Brazilian economy during the 1964-1985 period, which was characterized by military governments. The usual criticisms related to the deterioration of income distribution, the proliferation of estate enterprises, as well as the non-endowment of the country with an independent Central Bank are mentioned in the initial sections. The control of inflation in 1964-66 through the well succeeded PAEG plan is also studied. Later sections analyze the evolution of macroeconomic policies and present data of the inflationary tax and inflationary transfers to commercial banks during these years.

Key words

Brazilian economy, economic policy, military governments

Diretor de Pesquisa da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas.

(*) O autor agradece a Paulo Cesar C. Lisboa e Anaja Cysne M. Neves pelo apoio na geração de dados.

Introdução

O período de governos militares iniciou-se com a revolução de 31 de março de 1964, que deu origem à posse provisória de Pascoal Ranieri Mazzilli em 02-04-1964 e à posse definitiva do Marechal Humberto de Alencar Castello Branco no dia 15-04-1964, e teve o seu fim coincidente com o final de mandato do general João Batista de Oliveira Figueiredo, no dia 15-03-1985. Do início de 1964 ao final de 1984, portanto no período que cobre o ciclo de governos militares com um deslocamento temporal de três meses ditado pela disponibilidade de estatísticas das Contas Nacionais, o Brasil cresceu em média 6,15% ao ano, contra os 7,12% ao ano registrados entre 1948 e 1963. Se tomarmos o comportamento da economia entre 1985 e 1991 como, ao menos em parte, ditado pela política econômica do período anterior, chega-se a uma média anual de 5,25% entre 1964 e 1991, em contraposição ao número já citado de 7,12% que prevaleceu entre 1948 e 1963. Se todas as demais condições que ditam o crescimento econômico de um país tivessem se mantido constantes neste período, tais dados poderiam depor, ainda que superficialmente, contra o período militar. Mas este, evidentemente, não é o caso. Não se pode deixar de citar, por exemplo, a primeira e a segunda crise do petróleo, respectivamente em 1973 e 1979, bem como o inusitado choque dos juros externos, também manifestado a partir deste último ano, como fatores geradores de assimetrias entre os períodos analisados.

Trocando-se o parâmetro temporal pelo parâmetro geográfico, conclui-se que o Brasil não fez feio entre 1964 e 1985. É bem verdade que a taxa média de inflação de 58% ao ano, medida pelo deflator implícito do PIB (ou de 60,05%, medida pelo IGP-DI), coloca o país numa posição claramente inferior à taxa média mundial de 9,4%, ou às taxas de 20,2% dos países em desenvolvimento e de 39% dos países da América Latina. Por outro lado, o crescimento médio brasileiro de 6,15% ao ano, entre 1964 e 1985, suplantou em muito o crescimento médio mundial de 3,66%, bem como as taxas de 4,78% e 4,75%, respectivamente, dos países em desenvolvimento e da América Latina.

Cabe ressaltar, entretanto, quando se realizam comparações desse tipo, que o parâmetro de "crescimento econômico" é apenas uma aproximação da variável realmente relevante para análises comparativas, que é a

variável de bem-estar econômico. É que esta última guarda apenas uma leve relação com a primeira.

I- As Críticas Usuais à Condução de Política Econômica no Período Militar

Três importantes críticas podem ser feitas à condução de política econômica⁽¹⁾ no período militar. Primeiro, o fato de o crescimento experimentado pelo país entre 1964 e 1985 não ter se traduzido numa redução das desigualdades sociais e de uma proporcional diminuição da pobreza; segundo, a exagerada estatização ocorrida, principalmente após 1974. Terceiro, a não dotação do país com uma autoridade monetária independente que tivesse permitido maiores garantias, após 1972, à relativa estabilidade de preços então alcançada. Iniciemos nossa análise por essa última crítica.

Após o período de contenção inflacionária, que já mostrava seu êxito em 1967, perderam-se inúmeras chances de se dar continuidade ao melhoramento institucional do país. Dentre essas, destaca-se a não criação de uma autoridade monetária independente do Executivo. Continuou-se com a esdrúxula figura do Conselho Monetário Nacional, em que as decisões relevantes de política monetária ficaram a cargo do Ministro da Fazenda. De acordo com a última seção desse trabalho, onde se apresentam os dados empíricos relativos às transferências inflacionárias associadas a esse período, este fato foi claramente nocivo para o setor não bancário da economia, que, em média, transferiu ao setor bancário algo em torno de 4,03% de sua renda entre 1964 e 1985. Nesse sentido, se a década de 80 foi perdida em termos do crescimento nulo do PIB *per capita*, pode-se dizer que, em termos de continuidade às reformas implantadas entre 1964 e 1968, o final da década de 60 e o início da década de 70 foram pelo menos "subaproveitados"

Uma segunda fonte de críticas à política econômica do período se deve à excessiva estatização então ocorrida. Atividades que poderiam perfeitamente ser desenvolvidas pelo setor privado foram continuamente sendo absorvidas pelo setor estatal e, o que é pior, de forma quase sempre monopolística. Tal fato foi pertinentemente salientado, dentre outros, por uma série de reportagens publicadas pelo jornal *Folha de São Paulo* entre

(1) Considerações de ordem política não são objeto deste trabalho.

02/1975 e 03/1975, intituladas *A economia brasileira na direção do socialismo*, bem como pela revista *Visão*, em sua edição de 19/04/1976.

As evidências empíricas que apontam maior produtividade no setor privado do que no setor estatal são sempre sujeitas a controvérsias. Mesmo após o inusitado declínio da URSS e das economias industrializadas do leste europeu, há ainda quem defenda o contrário. Por esse motivo, não criticaremos o estatismo baseado na vaga afirmativa de que o setor privado opera de forma mais eficiente. Não é necessário. Basta citar a estrutura monopolística na qual esse estatismo quase sempre se baseou no Brasil, seja na prospecção de petróleo, nas telecomunicações ou na indústria nuclear, dentre outros. A evidência empírica é também bastante clara na comprovação do corporativismo das empresas estatais. Repassam-se para salários e benefícios de seus próprios empregados os eventuais lucros obtidos no exercício. Prejuízos, por outro lado, são socializados por meio de transferências governamentais que acabam por gerar expansão monetária e mais inflação. Em levantamento recente publicado pela *Folha de São Paulo* de 22-12-1993, constatou-se que, entre 57 empresas estatais analisadas, 52 ultrapassaram o limite de 7% da folha de salários que poderia ser transferido para os seus respectivos fundos de pensão. Esse limite já havia, certa vez, sido definido em lei. No momento, o governo tenta em vão implantá-lo uma vez mais. Com base nesse número, conclui-se que, entre 1986 e 1992, aproximadamente US\$ 3,7 bilhões foram indevidamente transferidos para esses fundos. As empresas estatais tornaram-se, em muitos casos, pequenos feudos que, muitas vezes, nem mesmo informações ao governo se dignam a prestar.

Dada a independência administrativa adquirida pelas estatais em relação ao seu acionista controlador, a União, mesmo aqueles que outrora contribuíram ativa ou passivamente para o processo de estatização da economia brasileira manifestam-se, hoje em dia, contrariamente a esse processo. Tome-se, por exemplo, declarações do general Romildo Canhim publicadas em coluna do *Jornal do Brasil* de 03/01/1994 (página 2); "*o bom mesmo é privatizar tudo*". Ou do Almirante Mario Cesar Flores, para quem a recente decisão do Supremo contrária à fixação, por parte do Executivo, de um limite para o salário das estatais, configurou "uma autêntica barbaridade"

Barros de Castro e Pires de Souza (1985, p. 46) afirmam: "*o que há de considerável no período em foco não decorre das diretrizes econômicas estabelecidas*

em 1974, e sim do regime político vigente". Ou ainda, na página 43, "não creio, em suma, que existisse, para o Brasil, solução capaz de evitar o endividamento externo e o redirecionamento forçado dos investimentos". Tais afirmativas são importantes, principalmente quando vindas de um autor desvinculado dos economistas que apoiaram o regime militar, por salientar a contribuição da formação de capital orientado pelo Estado no ajuste do balanço de pagamentos ocorrido a partir de 1982.

Mas esta participação do setor público na delimitação dos investimentos entre 1974 e 1980 foi claramente exacerbada. Prospecção do petróleo, expansão da siderurgia, transportes urbanos, saneamento básico, ferrovia do aço, telecomunicações, pólos petroquímicos, participações tripartites estatal-multinacional-empresa privada nacional em várias frentes, programa rodoviário, programa nuclear, Itaipu etc., certamente representam um conjunto exagerado de funções econômicas diretamente exercidas pelo Estado para uma economia que se quer capitalista. Principalmente quando o setor privado é deslocado pela própria letra da lei, que estabelece um monopólio estatal.

Outra falha do regime, bastante sedimentada na literatura sobre o assunto, consistiu na forma concentradora e socialmente excludente em que se baseou a condução de política de bem-estar social entre 1964 e 1985. A tese de que o bolo deveria crescer para depois ser dividido constituiu-se em promessa não cumprida, cuja consequência foi a chamada "dívida social". Inegavelmente, o desempenho quantitativo de alguns indicadores sociais foi positivo. Segundo dados de Draibe (1993), a escolarização na faixa de 7 a 14 anos cresceu de 67% a 83,7% entre 1970 e 1980. Da mesma forma, as matrículas no ensino superior passaram de 100 mil em 1964 a 1.300.000 em 1981; ativos e inativos da Previdência passaram de dez milhões em 1970 a mais de 30 milhões em 1984. Por último, os estabelecimentos de assistência médico-sanitária passam de algo em torno de 6000 em 1970 a aproximadamente 28000 em 1984. Mas faltava à grande parte dos programas sociais mecanismos de avaliação de desempenho e controle, bem como descentralização administrativa, que lhes permitisse uma maior margem de êxito na consecução de seus objetivos.

Draibe (1993) qualifica o sistema de *welfare* desenvolvido nesse período com caracterizações não muito elogiosas: centralização política e finan-

ceira, fragmentação institucional, exclusão da participação social e política nos processos decisórios, gigantismo, tecnocratismo e superposição de competência.

Certamente explica-se, ao menos em parte, por tais adjetivações, o fato da qualidade dos serviços públicos oferecidos no Brasil ter-se situado, entre 1964 e 1985, e ainda situar-se, com agravo no período mais recente, bem abaixo do que seria de se esperar. Medido em termos da relação custo/benefício, o Brasil apresentava, e ainda apresenta, uma das maiores cargas de impostos do mundo, a despeito do fato de a arrecadação tributária bruta como porcentagem do PIB, que tem variado entre 21% e 28%, ser bastante inferior a vários outros países industrializados. A alocação de tais serviços também não é, em alguns casos, razoável. Tome-se como exemplos produtos subsidiados que beneficiam o especulador, em detrimento daqueles que pretendiam privilegiar, ou seja, a população de baixa renda. Ou um ensino gratuito de nível superior que acaba por servir mais à classe média que às classes menos favorecidas. Isso para não falar na baixa qualidade dos serviços públicos de assistência médica e seguridade social. Esses já eram criticáveis até 1985 e só se deterioraram ainda mais desde então.

Alguns indicadores apresentados por Romão (1991) e Hoffmann (1991) deixam claro que os governos militares podem ser criticados, em seu conjunto, na questão social. Tome-se como exemplo, neste sentido, a deterioração na distribuição de renda entre 1960 e 1990, atestada pelo índice de Gini, que passou de 0.5 em 1960 a 0.568 em 1970, 0.561 em 1980 e 0.592 em 1990. Da mesma forma, a parcela de renda apropriada pelos 40% mais pobres da população declinou de 15.8% em 1960 para 13.3% em 1970, 10.4% em 1980 e 9.9% em 1990 - a fonte original é Romão (1991) e Hoffmann (1991).

Apesar de todas as críticas aqui efetuadas, cabem três importantes observações. Primeiro, salientar o caráter positivo de autofinanciamento que se tentou dar às incursões governamentais na área social, evitando-se, neste sentido, aportes de recursos do Tesouro que, em última instância, costumam ser financiados pelo Banco Central, gerando transferências inflacionárias que acabam por deteriorar ainda mais a já precária distribuição de renda brasileira⁽²⁾ Segundo, cabe registrar o fato de a relativa estabilização do

(2) Tal autofinanciamento se deu mediante a formação de numerosos mecanismos de poupança

crescimento de preços, entre 1964 e 1972, por si só ter representado a eliminação de um importante fator de concentração de renda e desigualdade social. Por último, cabe registrar, deixando claro que não se pretende justificar um insucesso com outro, mas apenas salientar um importante fato em nossa análise, de que tanto o problema da exclusão social de vastas camadas da população quanto o da não-dotação do país de uma autoridade monetária menos manipulável pelo Executivo permanecem em aberto até hoje em dia, oito anos após o final do ciclo de governos militares.

II- O PAEG e a Política Antiinflacionária do Período 1964-66

Após as críticas à condução de política econômica no Brasil, entre 1964 e 1985, levantadas na seção anterior, cabe salientar os aspectos positivos do período. Macroeconomicamente, há de reconhecer-se o mérito do PAEG não apenas no combate bem-sucedido à inflação (o único na história brasileira recente), mas também no desenvolvimento e aperfeiçoamento de instituições que contribuíram para um surto de desenvolvimento posterior.

Este mérito pode ser mensurado pela redução da taxa anual de inflação de 91,9% em 1964 para 38,2% em 1966 e, o que é também importante, por possibilitar que este ritmo de redução se mantivesse presente nos anos futuros, obtendo-se uma média anual de 23,5% entre 1967 e 1969 e de 17,5% entre 1970 e 1973. Como se pode observar por estas estatísticas, o PAEG não representou uma vitória de Pirro contra a inflação, a exemplo do que tem ocorrido com todas as bizarras tentativas neste sentido, implementadas a partir de 1986. Mas sim de uma vitória que se manteve num espaço de tempo mais do que suficiente para que se ateste o seu êxito.

As ferramentas básicas utilizadas por Octávio Gouveia de Bulhões e Roberto de Oliveira Campos, à época ministros, respectivamente, da Fazenda e do Planejamento, no combate à inflação, concentraram-se no tripé salarial-monetário-fiscal. Dentre estas três frentes de ação, a que se caracterizava pela contenção monetária foi a menos bem-sucedida, pelo menos em relação ao que se previa quando da formulação do plano. Estimava-se então

privada compulsória, cabendo citar o FPAS (do IAPAS), o FNDE, o FAS, o FGTS, o PIS-PASEP, bem como o FINSOCIAL. No tocante ao financiamento imobiliário, cabe também destacar a reforma do mercado de capitais, que possibilitou elevada parte de recursos para a construção civil (por meio do SFH).

uma expansão monetária média anual de 36% entre 1964 e 1966, que se contraporia à exagerada expansão de 60,3% ocorrida entre 1961 e 1963. O que se obteve, no entanto, foi uma expansão média anual de 54,8% entre 1964 e 1966. Evidentemente, uma queda de seis pontos percentuais na expansão monetária jamais implicaria uma estabilização inflacionária como a que foi obtida, sem a concomitante reversão de expectativas ditada pela coerência da política fiscal e pela política de rendas. É neste contexto de coerência macroeconômica que temos tentado repetir, sem êxito, desde o fracassado Plano Cruzado em 1986, a dissensão entre a reduzida queda da taxa de crescimento monetário, e a grande queda dos índices de inflação nada mais acrescenta à análise do que a conhecida e esperada elevação da demanda por moeda em decorrência da queda da taxa de juros nominal esperada.

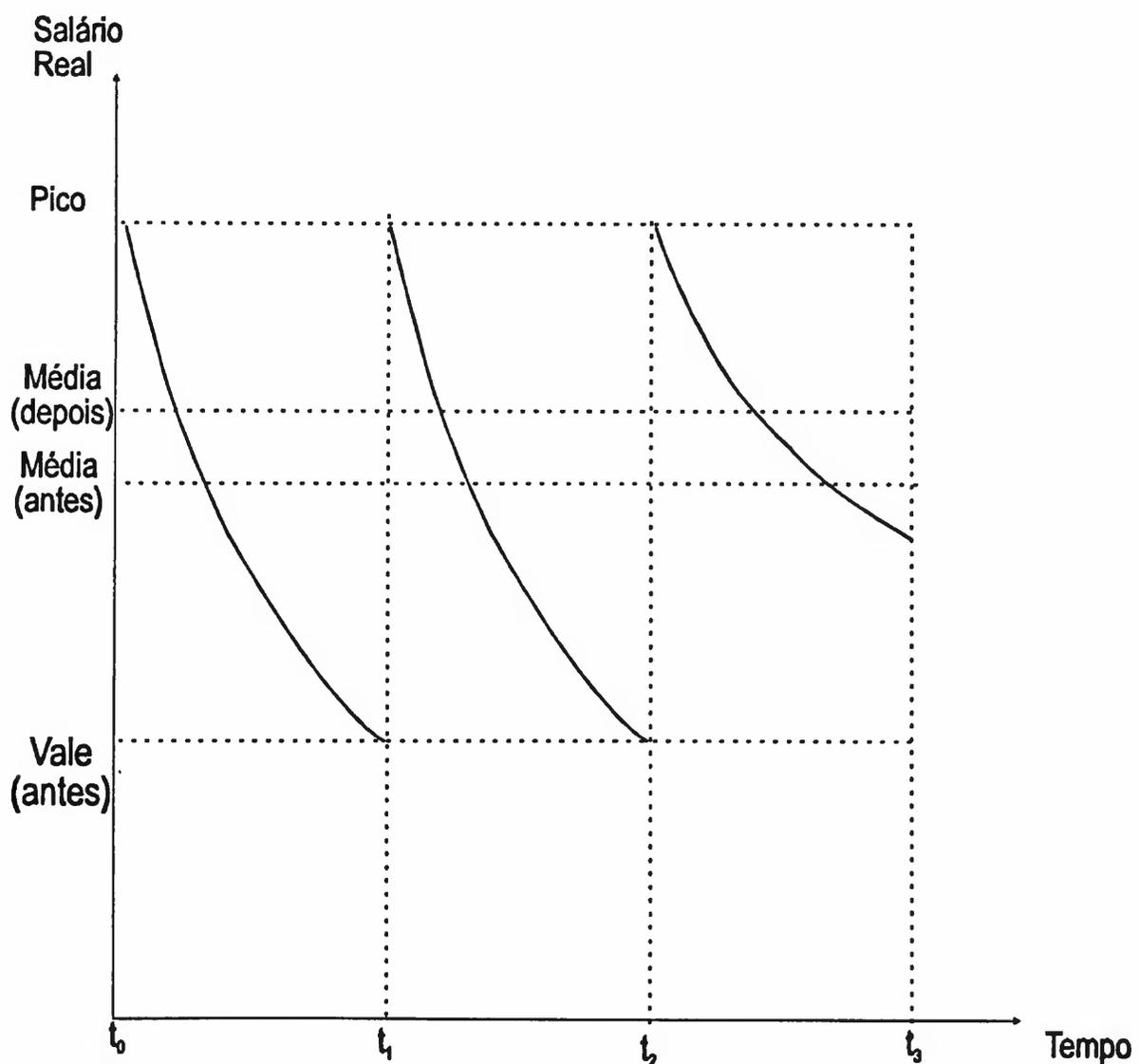
A política de rendas do PAEG deu origem, no Brasil, à idéia, tão popularizada anos mais tarde com o Plano Cruzado e seus sucedâneos, do reajuste de rendimentos baseado na média de seu poder aquisitivo no passado, e não na reposição de seu pico prévio de poder de compra. A distinção, que não apresenta conseqüências práticas quando se espera, no futuro, uma taxa de inflação igual àquela recém-existente (já que nesse caso o reajuste pela média coincide com o reajuste pelo pico), é fundamental no contexto do início de um plano de estabilização, em que, por obrigação lógica, a inflação passada deve superar aquela esperada para o futuro. Nesse contexto, o reajuste salarial não repõe o pico prévio de poder aquisitivo, mas apenas uma parcela deste.

Embora tanto o Plano Cruzado quanto o PAEG tenham utilizado a chamada passagem dos salários à média, existiram várias diferenças metodológicas entre um e outro caso. Não se deve buscar nestas diferenças a razão fundamental para o sucesso de um plano e o fracasso do outro, ponto que abordaremos em seguida, quando introduzirmos a questão fiscal. Mas pelo menos uma delas tem uma certa importância neste sentido, ainda que possivelmente de segunda ordem (cabe aqui um recurso à análise empírica). Enquanto o PAEG pretendia repor a média salarial dos últimos 24 meses, acrescida de um adicional de produtividade fixado pelo governo, o Plano Cruzado já se iniciava tendo como objetivo acrescentar à média salarial dos últimos seis meses um adicional de 8% , no caso dos salários em geral, ou 15%, no caso do salário-mínimo. É verdade que estes acréscimos (vendidos

ao público como bônus) representavam uma espécie de apólice de seguro quanto a uma possível rejeição popular ao plano. Mas este fato não elimina o seu efeito nocivo sobre o pretense plano de estabilização que então se iniciava.

A vantagem do reajuste pela média sobre o reajuste pelo pico, quando se inicia um programa de combate à inflação como o PAEG (ou o Cruzado), fica claro a partir do gráfico seguinte (bastante popularizado após o Plano Cruzado):

GRÁFICO 1.
EVOLUÇÃO DO SALÁRIO REAL COM QUEDA DA INFLAÇÃO E MANUTENÇÃO DO REAJUSTE PELO PICO



Como se observa pelo gráfico, a queda da inflação entre os instantes t_2 e t_3 implica, se mantida a sistemática de ajuste pelo pico, uma elevação do salário real médio. Mas esta elevação, na maioria dos casos, não é compatível com o processo de estabilização, gerando conseqüentemente a sua inviabilização.

A título de quantificação, com uma elevação logarítmica homogênea do nível de preços, o salário real médio (W_M) relaciona-se ao salário de pico (W_P) pela fórmula:⁽³⁾

$$W_M = W_P \frac{\pi}{(1 + \pi) \ln(1 + \pi)}$$

onde π é a taxa de inflação. Assim, para uma inflação de 90% ao ano, com reajustes salariais anuais (como em 1964) tem-se uma relação média pico ($RMP = W_M/W_P$) de 0,738, enquanto que uma inflação de 38%, como a vigente em 1966, implica $RMP = 0,855$. A manutenção da sistemática de reajustes pelo pico prévio de poder aquisivo implicaria, assim, uma elevação em torno de 16% do salário real médio, incompatível com uma economia que se encontrava num processo de desvalorização do câmbio real, corte de subsídios e aumento de impostos indiretos.

A proposta salarial do PAEG contornava a dificuldade que acabamos de mencionar, instituindo o reajuste pela média. Ela foi inicialmente regulada pelos decretos 54018 e 54228, respectivamente de 14/07/1964 e 01/09/1964, e mantida sem modificações até 1968. Estes dois atos do Poder Executivo regulavam os reajustamentos salariais "*no âmbito do Serviço Público Federal, incluindo órgãos da administração descentralizada e sociedades de economia mista sob a jurisdição do Governo Federal, ou em empresas a ele vinculadas, ou, ainda, em sociedades de economia mista financiadas por bancos oficiais de investimentos*". Incluía-se, ainda, sob sua influência, as empresas privadas subvencionadas pela União ou concessionárias de serviços públicos federais. Ficava também estabelecido que o coeficiente de compensação para o ajustamento dos salários destinados a cobrir o aumento de produtividade e

(3) A dedução desta fórmula pode ser encontrada em LEES, BUTTS & CYSNE (1990, p. 84)

o futuro eventual resíduo inflacionário seria fixado por Portaria do Ministério da Fazenda.

Em março de 1965, a fórmula foi utilizada para o cálculo do novo salário-mínimo e, em 13/07/1965, por meio da lei 4.725, estendido a todos os acordos e dissídios coletivos julgados ou homologados pela Justiça do Trabalho. Novas modificações na legislação salarial só viriam a ser introduzidas em junho de 1968, por intermédio da lei 5.451.

Contrariamente à intervenção oficial e generalizada em todos os mercados, efetuada pelo Plano Cruzado mediante seu congelamento de preços geral e irrestrito (pelo menos em tese), não houve qualquer tipo de controle compulsório de preços de bens e produtos finais durante o PAEG. O que havia era uma adesão voluntária das empresas à Portaria Interministerial GB 71 de 23 de fevereiro de 1965, que estipulava estímulos fiscais e creditícios no relacionamento com a esfera pública para as empresas que não majorassem seus preços além de certos parâmetros.

Ainda para efeito de comparação com o PAEG, deve-se mencionar que o congelamento de preços mostrou-se particularmente danoso ao Plano Cruzado por minar substancialmente as possibilidades políticas de se obter o necessário ajuste fiscal. O congelamento funcionou como um analgésico para um paciente enfermo que se sente melhor e vai à praia. As conseqüências são previsíveis. Na euforia consumista que se seguiu ao Plano Cruzado, obtida pela elevação dos salários reais (pela valorização do câmbio real e pela queda das margens de oligopólio) e da redução do custo esperado da formação de estoques (pela elevação da inflação esperada a partir de um certo ponto no tempo), e financiada pelo inusitado aumento do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos (que passou de 241 milhões de dólares em 1985 para 5,3 bilhões de dólares em 1986), não havia como defender qualquer aumento de impostos ou contenção de gastos públicos. De fato, a inflação, por definição, já havia sido domada, sendo igual a zero. Diga-se de passagem, como todos os preços estavam congelados por decreto-lei, os índices de inflação não eram exatamente índices de inflação, mas sim índices de desrespeito à lei.

Mas é na condução de política fiscal que o PAEG se distancia fundamentalmente de seu fracassado pretense successor (ou, porque não dizer, de todos os seus até agora fracassados pretensos sucessores). O déficit público,

como porcentual do PIB, passou de 3,2% em 1964 (ou 4,2% em 1963) para 1,6% em 1965, chegando a 1,1% em 1966. Tão importante quanto isto, com o advento da introdução das ORTNs a composição de financiamento do déficit foi substancialmente alterada, no período. Em 1964, quase todo o déficit (85,7%) era financiado pela emissão de moeda, visto que a proibição de pagamento de juros nominais acima de 12% (lei da Usura, de 1933), aliada à proibição de contratos denominados em outras moedas de referência que não o cruzeiro, praticamente tornava inviável a existência de credores e devedores operando à luz da absurda legislação vigente. Isto evidentemente incluía o governo, que não encontrava a menor demanda por títulos com rendimento anual máximo de 12% num ambiente em que os preços cresciam acima de 90% ao ano. Já em 1966, esta situação havia se invertido completamente, passando quase todo o déficit (86,4%) a ser financiado por venda de títulos junto ao público.

Um importante fato teórico a ser entendido é a abrangência da extensão do mecanismo pelo qual a reforma tributária e a instituição da correção monetária, que possibilitaram, respectivamente, a redução e o financiamento não inflacionário do déficit público, agiram sobre a inflação. Partindo implicitamente de um limitado modelo que se representa juntando-se uma curva de Phillips aceleracionista com expectativas adaptativas, acoplado a um processo de restrição de demanda, Lara Resende (1990) afirma:

"Se o PAEG diagnostica como a causa primordial da inflação o conflito distributivo e se tem o poder de solucioná-lo pela via autoritária da intervenção direta na determinação dos salários, pergunta-se porque se investiu na prática de políticas fiscal e monetárias restritivas de caráter ortodoxo".

A resposta a esta pergunta este autor já deve ter observado pela sua participação no fracassado Plano Cruzado: porque se assim não for, o plano não dá certo.

O que se ignora, quando se responde a pergunta colocada por Lara Resende com referência apenas às limitações impostas pelo balanço de pagamentos, como faz o referido autor em seu texto, é que qualquer poder de interferência nos mercados é fundamentalmente de curto prazo. Este ponto traz à tona o papel fundamental representado pela coerência fiscal no

processo de formação de expectativas, não captado pelo modelo implícito em sua tese, bem como o reflexo destas sobre a estabilização inflacionária.

Muito maior do que a intervenção nos mercados representada pelo PAEG foi a intervenção nos mercados representada pelo Cruzado. De fato, a intervenção compulsória do PAEG restringiu-se aos salários, enquanto a do Cruzado se estendeu também aos preços. No entanto, o PAEG deu certo e o Cruzado não. Por quê? Devido ao fato, implicitamente esquecido na indagação colocada por Lara Resende, de que o poder de controle de rendimentos pode apenas excluir a necessidade da coerência monetária-fiscal no curtíssimo prazo, mas não no horizonte amplo de um bem-sucedido programa de estabilização. Na ausência desta coerência, o poder de controle de salários, ou de preços e salários, esvai-se facilmente no tempo, sob qualquer que seja o regime. Pena que o Brasil tenha sido usado, entre 1986 e 1991, como tubo de ensaio para ratificação de uma tese tão trivial. E, a partir daí, como cobaia de um regime político que reconhece, em nível individual, uma necessidade de contenção fiscal que não consegue implantar coletivamente.

II.1- Herança Inflacionária

Os anos 1962-1963 se caracterizaram por uma reversão do marcante desenvolvimento industrial ocorrido entre 1956 e 1961, sob a égide do Plano de Metas. De fato, se em 1961 a economia apresentava um crescimento médio no último quinquênio da ordem de 9% ao ano, nos dois anos seguintes esta taxa se reduziria a, respectivamente, 6,5% e 0,4%. Por outro lado, a inflação mantinha a ascensão iniciada em 1958, atingindo 51,4% em 1962 e 81,3% em 1963. Sob uma instabilidade política acentuada e inexistência de um razoável controle monetário, fiscal e salarial, surgiu, no segundo semestre de 1962, sob a responsabilidade de Celso Furtado, o "Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social", destinado a estabelecer uma certa disciplina no tocante aos fins e meios de política econômica.

Com o início de sua implementação previsto para janeiro de 1963, o Plano Trienal apresentava como o mais importante de seus objetivos a manutenção de um crescimento do produto real ao nível de 7% ao ano. Neste sentido, previa-se para os 3 anos de sua vigência um crescimento do setor industrial acima de 37% e um aumento da produção agrícola da ordem

de 5,2% ao ano. Os objetivos de estabilização inflacionária também não se mostravam modestos. Calculava-se que a inflação em 1963 seria metade daquela vigente em 1962, devendo ainda alcançar a marca de 10% ao ano em 1965. A redução do nível de inflação era tida como condição necessária à consecução dos dois outros objetivos de política econômica: melhor distribuição dos frutos do desenvolvimento e redução das desigualdades regionais do nível de renda. O Plano Trienal, entretanto, foi abandonado em 1963, logo após o início de sua implantação

A descoordenação de política monetária, fiscal e salarial, inflação crescente e baixo crescimento econômico não compõem todo o universo legado pelo biênio 1962-1963 à economia pós-revolução. O sistema fiscal tributava lucros ilusórios e incentivava a sonegação e evasão. Paralelamente, o sistema financeiro limitava-se a poucas transações de curtíssimo prazo, sendo totalmente sufocado pela conjugação das limitações dos juros nominais com as altas taxas de inflação então vigentes. Uma generalizada distorção de preços relativos e o problema de quase-insolvência internacional caracterizados por um câmbio sobrevalorizado e desconfiança externa traziam ainda para este período a necessidade de uma elevação autônoma de vários preços anteriormente controlados, dificultando ainda mais o combate à inflação. Dentre estes incluíam-se os aluguéis residenciais, os juros reais do sistema oficial de crédito, as tarifas dos serviços de utilidade pública, as tarifas de transporte, os preços dos combustíveis, bem como os salários dos funcionários públicos civis. Neste sentido, pode-se alinhar como evidências à tese de "inflação corretiva" a elevação dos aluguéis de 116,2% em 1965 e 84% em 1966, e a majoração das tarifas de serviços públicos de 71% em 1965 e 47% em 1966, ambos bem acima da taxa de inflação pertinente a cada período (respectivamente 34,5% e 38,3%, I.G.P.-DI).

II.2 - A Opção Internacionalista

Reconhecendo a dificuldade de manutenção da política de substituição de importações, à medida que se esgotavam as possibilidades no setor de bens de consumo final e se tomava o rumo da substituição das matérias-primas, produtos intermediários e bens de capital até então importados, iniciava-se, a partir do PAEG, uma nova etapa na política de comércio exterior brasileiro. Esta se baseava num maior fomento às exportações, cuja

receita, somada ao saldo líquido do balanço de capitais, era apresentada como condição necessária à manutenção do processo desenvolvimentista, à medida que permitiria ao país a aquisição de produtos importados considerados essenciais ao desenvolvimento.

Visando ao fomento das exportações, que haviam sido dificultadas durante o período de ISI, devido a uma taxa de câmbio sobrevalorizada (em parte compensada, no que diz respeito ao possível déficit do balanço comercial daí decorrente, pela existência de elevadas alíquotas tarifárias no setor importador, caracterizando o sistema cambial típico de uma fase de substituição de importações), várias medidas foram propostas, e posteriormente colocadas em prática. Dentre elas, destacam-se a extinção da sobrevalorização cambial e a introdução de outros incentivos de caráter fiscal (abolição de taxas de exportação), crédito (criando uma linha de crédito subsidiado para os exportadores) e administrativo (pela simplificação do procedimento para exportação). No tocante às importações, procedeu-se, após o PAEG, a uma reforma tarifária, que teve como efeito a redução nominal de tarifas do nível de 54% em 1964-1966 para 39% em 1967.

A opção internacionalista do PAEG, contudo, não se limitava a definir a desejada estrutura do balanço de bens e serviços. Num dos dois pontos básicos em que difere do Plano Trienal⁽⁴⁾ (o outro seria no tocante à política de preços e salários), o PAEG aponta, num capítulo especial dedicado a este tema, a afluência de capital estrangeiro como condição necessária à consecução dos objetivos de crescimento econômico almejados. Embora esta semelhança seja muitas vezes apontada como decorrência de um posicionamento ideológico, deve-se salientar que o pressuposto de acentuada elevação da renda *per capita* comum tanto ao Plano Trienal quanto ao PAEG não permite descartar a hipótese de que tal assimetria encontre boa parte de sua explicação num maior realismo de concepção por parte deste último.⁽⁵⁾

(4) Lê-se na página 11 do Plano Trienal: "*Como base nesta projeção (N.A. - Do déficit em transações) e em cuidadosa prospecção da conta de capital, chegou-se à conclusão de que é possível estabilizar a posição de endividamento externo do país sem prejuízo da política de desenvolvimento*".

(5) O ponto a ser discutido, no caso, é a validade da opção por um crescimento acelerado, dependente da captação de poupança externa. Uma vez que se tenha tomado este rumo, no entanto, deve-se deixar claro os instrumentos a serem utilizados,

A opção por capitais estrangeiros no processo de desenvolvimento se apresenta no PAEG da seguinte forma:

"O aumento da taxa interna de poupança é indiscutivelmente desejável; é indispensável lembrar, porém, que num país subdesenvolvido ele significa penoso sacrifício que se impõe à população, obrigando-a a renunciar à parte do seu já minguado consumo presente. Este antagonismo: progresso versus sacrifício, não existe necessariamente quando se trata de investimento com poupança trazida do exterior. Tal é uma das razões que tornam extremamente vantajoso, para um país subdesenvolvido, o recebimento contínuo de correntes de capital estrangeiro, respeitados, naturalmente, certos condicionamentos de natureza política."

O argumento, que viria a se incorporar a todos os governos militares, se baseia no pressuposto de que os países subdesenvolvidos, apresentando relativa escassez de capital, deveriam atuar como importadores deste, pois estariam em condições de remunerá-lo melhor. No caso dos empréstimos, a análise admite implicitamente que a utilização do capital no país que o toma gere um excedente transacionável a um valor maior ou pelo menos igual ao pagamento dos juros aos credores externos, condição sem a qual tal política não traria nenhuma vantagem direta. Fica implícito que o PAEG admite a validade desta hipótese, pois, caso contrário, o parágrafo anteriormente transcrito se tornaria inconsistente, servindo apenas para justificar a opção de "progresso versus sacrifício futuro" em detrimento de "progresso versus sacrifício presente".

É curioso notar, nos três anos de vigência do PAEG, que o Brasil assumiu uma posição inversa, atuando como exportador de capitais.⁽⁶⁾ A nova política, contudo, vingou no longo prazo, sendo implementada desde 1967 até 1985 (com a única exceção do ano de 1984, em que o sinal da conta de transações correntes do balanço de pagamentos foi temporariamente revertido).

Vale a pena frisar alguns problemas teóricos que podem acompanhar tal tipo de opção.

(6) O superávit em transações correntes obtidos no período 1964-1966 foi de, respectivamente, 140,368 e 54 milhões de dólares. . .

Quando se toma o país como um todo, a geração de excedentes sobre os juros admite como premissa básica que os recursos obtidos do exterior sejam utilizados em investimentos suficientemente rentáveis. É possível, contudo, que a captação de poupanças externas não tenha como contrapartida uma elevação da mesma ordem do nível de investimento, devido ao deslocamento da poupança interna. Isto ocorre (*coeteris paribus*) sempre que recursos em moeda estrangeira são utilizados para a importação de bens de consumo.

Um outro problema com o qual pode se defrontar a estratégia de endividamento é o aumento inusitado dos juros internacionais, que se torna particularmente relevante quando os empréstimos são contratados (como passou a ocorrer já no final da década de sessenta) com cláusula de juros flutuantes, causando ao mutuário um transtorno adicional não antecipado.

Numa análise do endividamento brasileiro sob o ângulo destes dois possíveis problemas, desenvolvida posteriormente neste trabalho, conclui-se que o primeiro passou a se fazer sentir a partir de 1978, e o segundo a partir de 1979.

II.3 - Os Resultados do PAEG

Os três primeiros anos pós-revolucionários foram marcados por profundas alterações na vida econômica do país, tendo sido resumido por Simonsen (1974, p. 8) pelos seguintes pontos:

- a) *a redução do ritmo inflacionário, de 80% a 90% ao ano no biênio 1963/1964 para cerca de 25% anuais em 1967;*
- b) *a restauração do equilíbrio financeiro do Governo, com a redução dos déficits federais de 4,2% do Produto Interno Bruto em 1963 para 1,1% do produto em 1966;*
- c) *a melhoria dos métodos de financiamento dos déficits do Governo Federal, os quais em 1963 eram financiados em 85,7% pelas Autoridades Monetárias, percentagem que caiu para 13,6% em 1966;*
- d) *a inversão das tendências deficitárias do balanço de pagamentos, como resultado da política de realismo cambial, de incentivo*

às exportações, e de atração dos capitais estrangeiros. Assim, enquanto que em 1963 o país arcava com cerca de 300 milhões de dólares de atrasados comerciais, em fins de 1966 as reservas externas brasileiras subiam a mais de 400 milhões de dólares;

- e) a neutralização da maior parte das distorções inflacionárias pela implantação da correção monetária nos títulos públicos e privados, serviços de utilidade pública, impostos, empréstimos a médio e longo prazos, hipotecas, etc.*
- f) a melhoria do sistema fiscal, com a ampliação do sistema de incentivos, com a eliminação de tributos destituídos de funcionalidade como o do selo, com a progressiva eliminação dos tributos sobre lucros ilusórios, com a correção monetária dos débitos fiscais em atraso, e com a substituição do antigo imposto de vendas e consignações, incidente em cascata, pelo imposto sobre a circulação de mercadorias, incidente sobre o valor adicionado;*
- g) a substituição do antigo sistema de indenizações e estabilidade do trabalhador pelo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, constituído de 8% das folhas de pagamento, como ônus do empregador, o qual é administrado pelo Banco Nacional de Habitação;*
- h) o desenvolvimento do mercado de capitais, com a criação dos Bancos de Investimento, com a ampliação do crédito direto ao consumidor, com a instituição do FINAME, para o financiamento de máquinas de produção nacional, e com a criação de incentivos ao mercado de ações;*
- i) a criação do Sistema Financeiro de Habitação, baseado no princípio da correção monetária dos depósitos e empréstimos, e com o apoio do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço;*
- j) a divulgação das idéias de custo e produtividade, com a preocupação prioritária da obtenção de índices internacionais de competitividade;*
- l) a implantação de nova disciplina para os reajustes salariais".*

Deve-se mencionar que o advento da correção monetária (item e) e da nova legislação salarial (item l) não constituem ou constituíram nenhum exemplo de unanimidade. Dentre as inúmeras críticas que lhes foram dirigidas, destacam-se a de realimentação inflacionária (no caso da correção monetária) e da responsabilidade pela acentuação das desigualdades sociais observadas ao longo da década de 60 (com referência à legislação salarial). Dois aspectos devem contudo ser salientados em relação à indexação institucionalizada no período. Em primeiro lugar, ela não abrangia os salários⁽⁷⁾ (que eram regidos por aquilo que se poderia chamar de política de rendas) e, em segundo lugar, o fato de ter sido utilizada "como um artifício para aplicação em caráter temporário" (CHACEL, SIMONSEN, WALD, 1976, p. 301), e não como uma instituição permanente na vida econômica do país. Segundo estes três autores, previa-se, àquela época, a utilização do mecanismo indexatório apenas como um instrumento necessário à implantação da estratégia gradualista de combate à inflação, a ser abandonado assim que a inflação se situasse abaixo de um determinado nível crítico, da ordem de 10% a 15% anuais. No tocante à chamada disciplina salarial e sua associação com a queda dos salários reais ocorrida no período, é preciso observar que, ante o objetivo de aumento de impostos indiretos, retirada de subsídios, descongelamento de alguns preços e aos choques agrícolas ocorridos em 1964 e 1966⁽⁸⁾ não só os salários, mas também as margens de oligopólio deveriam apresentar alguma queda.

Este último argumento formaliza-se facilmente tomando-se como base um índice de preços ao consumidor que leve em consideração não apenas o preço da produção doméstica (P), mas também o preço dos bens de consumo importados (P*) e os impostos indiretos sobre ambos incidentes (t). Denotando por E a taxa nominal de câmbio e utilizando-se uma ponderação geométrica de α para o bem importado e $1 - \alpha$ para o bem internamente produzido, tem-se:

$$Q = P^{1-\alpha} (EP^*)^\alpha (1 + t)$$

(7) Entende-se aqui por indexação a correção de rendimentos baseada unicamente numa variação já ocorrida do nível de preços.

(8) Define-se aqui choque agrícola como o desvio da taxa de crescimento do produto agrícola em relação à sua tendência histórica.

Fazendo $Z = EP^* / P$ representar a taxa real de câmbio,

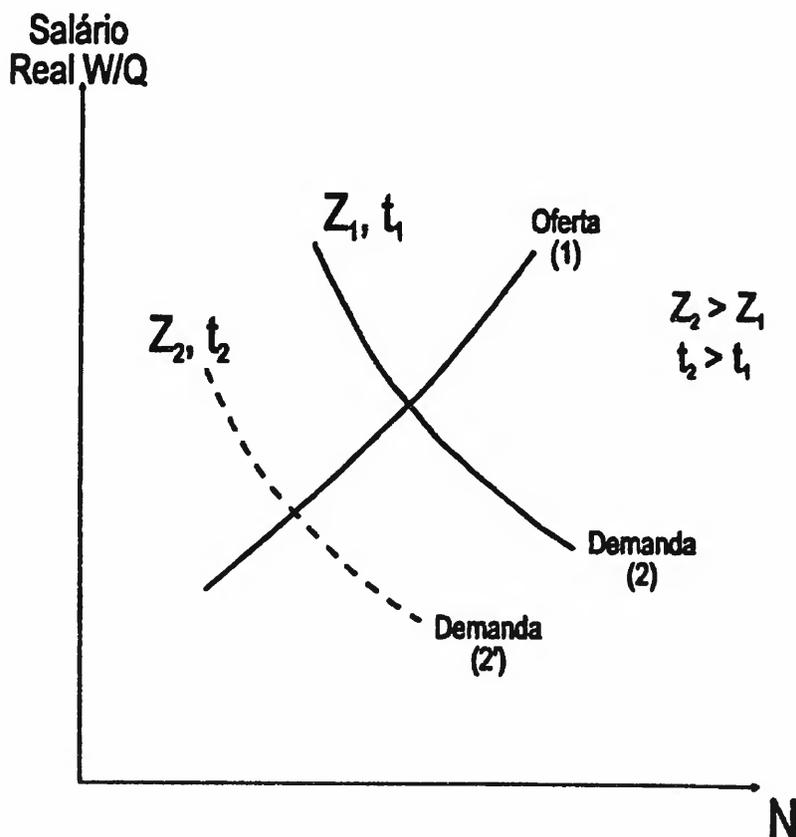
$$Q = P Z^\alpha (1 + t)$$

Tomemos agora o equilíbrio no mercado de trabalho numa economia competitiva. A demanda por mão-de-obra dá-se por $W / P = f'(N)$, onde $f(N)$ é a função de produção, N mão-de-obra empregada $f'(N) > 0$ e $f''(N) < 0$. Utilizando-se a relação entre Q e P anteriormente obtida,

$$\frac{W}{Q} = \frac{f'(N)}{Z^\alpha (1 + t)}$$

Assumindo-se uma oferta de mão-de-obra positivamente inclinada, $W/Q = g(N)$, $g' > 0$, obtém-se o equilíbrio no mercado de trabalho representado pelas curvas 1 e 2 no gráfico abaixo (quadro Z e t assumem, respectivamente, os valores Z_1 e t_1):

GRÁFICO 2



O que nos interessa observar é que, de acordo com as curvas de demanda por mão-de-obra que obtivemos (o caso de uma economia não competitiva trata-se da mesma forma, substituindo-se apenas $W/Q = f(N) / Z^\alpha (1+t)$ por $W/Q = 1 / (1+m) (1+t) Z^\alpha$, onde m é a margem de oligopólio), uma desvalorização do câmbio real (de Z_1 para Z_2) ou uma elevação do saldo de impostos indiretos sobre subsídios (de t_1 para t_2) provoca seu deslocamento de (2) para (2'), implicando um menor salário real de pleno emprego.

Como estes dois fatos ocorreram entre 1964 e 1966 (os subsídios às tarifas públicas foram substancialmente reduzidos e a defasagem cambial corrigida), não é de se estranhar que os salários reais tenham caído no período. Se o objetivo era evitar desemprego, eles teriam caído com ou sem a nova regra salarial (tome-se como parâmetro o período antes e depois da maxidesvalorização de 1983, quando as diversas políticas salariais com reajuste pelo pico adotadas foram incapazes de impedir uma deterioração do poder aquisitivo dos salários da ordem de 20%).

O que se pode questionar é a magnitude da queda. Neste sentido, dados levantados por Langoni (1970) para este período atestam uma queda da participação dos salários na renda, o que realmente sugere uma iniquidade no processo de distribuição dos custos do ajustamento entre os diferentes fatores de produção. Neste ponto, pode-se argumentar que a sistemática prefixação da inflação esperada, nas fórmulas de reajustes salariais, abaixo da inflação efetiva, pode ter levado a uma queda salarial superior àquela que, como vimos, seria gerada pelas forças de mercado.

III. - O Período 1968-1979

III.1 - O Milagre e a Ascensão Inflacionária em 1973

Após controle da inflação e as reformas de base efetuadas no sistema financeiro e sistema tributário, dentre outros, o Brasil encontrava-se, ao final de 1967, pronto para deslançar um período de crescimento acelerado. Apelidado de "milagre brasileiro", o crescimento médio do PIB de 11,1% entre 1968 e 1973 dá bem uma idéia de como se pode colher com abundância quando o plantio não é mal feito e a colheita é efetuada com a devida precisão temporal. Observe-se que, contrariamente ao alto crescimento do

PIB ocorrido no período 1957-1962 (9,36% ao ano), desta vez, pelo menos até 1972, a inflação não se apresentava em alta, mas sim em queda continuada (em 1973 a inflação também caiu, mas já havia, em meados desse ano, uma tendência ascendente disfarçada por controles artificiais de preços). Este ponto é de fundamental importância na delimitação da fronteira que separa um crescimento artificial, a ser compulsoriamente revertido num futuro próximo, pela necessidade de estabilização inflacionária, de um crescimento auto-sustentado. Entre 1957 e 1962, a inflação anual passou de 7,03% ao ano para 47,66% ao ano (para alcançar ainda 92% em 1964). Entre 1967 e 1972, por outro lado, a inflação reduziu-se de 24,9% para 15,7% ao ano. Os governos Costa e Silva (de 15/03/67 a 31/08/69, tendo como ministro da Fazenda Delfim Neto e ministro do Planejamento Hélio Beltrão) e Garrastazu Médici (de 30/10/69 a 15/03/74, quando Delfim permaneceu na Fazenda e Hélio Beltrão foi substituído por Reis Velloso) souberam aproveitar-se da capacidade ociosa então existente, das expectativas favoráveis aos investimentos, bem como da propícia situação externa, para deslanchar um período de alto crescimento econômico.

Que a conjuntura externa foi bastante favorável entre 1968 e 1973, pode-se constatar pela melhoria das relações de troca, crescimento da economia mundial e abundância do crédito externo. Seguindo a opção de captação de poupanças externas delimitada pelo PAEG, mas só efetivada a partir de 1967, o Brasil acrescentou a seu passivo externo líquido algo ao redor de seis bilhões de dólares entre 1967 e 1973 (em dólares correntes de cada ano). A título de comparação, vale lembrar que apenas no ano de 1974, em decorrência de quadruplicação dos preços do petróleo em 1973, este aumento (do passivo externo líquido) foi superior a sete bilhões de dólares.

A política de minidesvalorizações cambiais, implantada a partir de agosto de 1968 (que se estendeu até a maxidesvalorização de 07/12/89) em muito ajudou no fomento às exportações e na regularização do mercado de câmbio oficial. O objetivo de tal política era manter aproximadamente constante a taxa real de câmbio ($Z = EP^*/P$) fazendo a desvalorização do câmbio nominal ($E\%$) compensar a diferença entre a inflação interna ($P\%$) e a externa ($P^*\%$), de acordo com a fórmula $1 + E\% = (1 + P\%) / (1 + P^*\%)$. Com a maior estabilidade política e das regras cambiais, elevou-se substancialmente a entrada de capitais de risco no período.

Todavia, nem tudo foram flores entre 1967 e 1973. Politicamente, o momento mais traumático se deu no final de 1968, com a publicação do Ato Institucional nº 5 e supressão de vários direitos individuais. Do ponto de vista econômico, cabe lembrar ainda, no que diz respeito ao combate à inflação, que o governo Médici não foi exatamente bem-sucedido neste particular. Embora os índices de inflação também tenham se mantido em queda até o final de seu mandato, esta queda não merece muito crédito. Desde meados de 1973, o controle de preços efetuados pelo CIP (Conselho Internacional de Preços, criado em 1968) retirou parte da credibilidade das pesquisas de preços, reprimindo artificialmente a inflação então existente. Ao final de 1972, a inflação era ascendente e reprimida, o que obrigou o governo Geisel a realizar um processo de "inflação corretiva" logo ao início de seu mandato.

Houve também, no período 1968-1973, uma concentração de poderes econômicos muito grande nas mãos do governo federal, em detrimento dos governos estaduais e municipais. Este fato, associado à proliferação de empresas estatais e à generalização e perpetuação do uso da correção monetária (que havia sido inicialmente concebida para durar até que a inflação atingisse a marca de 10% ao ano) não representam ou representaram nenhum exemplo de unanimidade positiva.

III.2 O Período Geisel

Em 15/03/1974 tomou posse o novo presidente da República, general Ernesto Geisel, tendo como ministro da Fazenda Mario Henrique Simonsen e ministro do Planejamento João Paulo do Reis Velloso. Além da inflação reprimida existente ao final de 1973, o novo governo teve também que defrontar-se com a primeira crise do petróleo, quando os preços deste produto quadruplicaram. Estes fatos explicam, em parte, a elevação da inflação de 15,5% para 34,5% entre 1973 e 1974. A parte restante fica por conta da elevação da taxa de expansão monetária, de 38% para 47% entre 1972 e 1973.

O reflexo da crise externa sobre o saldo em conta corrente do balanço de pagamentos foi realmente considerável. No que pese o fato de utilizarmos dólares correntes, em 1974, como já observamos, o déficit em conta corrente (7,1 bilhões de dólares) foi superior ao déficit acumulado dos últi-

mos seis anos (1967 a 1973). O período 1974-1978 acrescentou ao passivo externo líquido do Brasil 30,9 bilhões de dólares. De 1974 a 1982 este número salta para 82,5 bilhões de dólares, o que implica um excesso de absorção interna sobre o produto nacional bruto a preços de mercado, médio, no período, de 9,16 bilhões de dólares por ano. Vale notar que em 1978 as exportações brasileiras alcançaram 12,6 bilhões de dólares. Se o saldo do passivo líquido brasileiro fosse igual a zero ao final de 1973, em 1978 a relação passivo externo líquido/exportações teria alcançado o índice 2,45, já no limite superior da fronteira que separa (do ponto de vista do credor, fundamentalmente), um número conservador de um número não conservador. Com exportações de 20,1 bilhões de dólares em 1982, este índice passa a 4,10, sem dúvida fora dos padrões normais do mercado internacional de crédito.

Trata-se de sabedoria *ex-ante* que crises não apenas temporárias do balanço de pagamentos devem ser enfrentadas com desvalorização do câmbio real seguida de restrição de demanda. Num prazo suficientemente longo, não existe demanda por importações inelásticas nem demanda externa pelas nossas exportações com elasticidade sistematicamente inferior à unidade. A recessão, por outro lado, a menos do pequeno reflexo da intemporalidade sobre os juros, apenas ajuda a conter o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos enquanto perdura. E trata-se de política evidentemente caótica submeter um país a uma recessão permanente.

Não se pode dizer que o Brasil não tenha seguido, ao menos em parte, este receituário. Os seguintes pontos corroboram esta afirmação: a) o câmbio real não foi desvalorizado quando tomado em relação ao dólar, mas o mesmo não se pode dizer, dada a desvalorização do dólar ante outras moedas ocorrida na época, no tocante a uma cesta de moedas; b) várias restrições à importação de natureza quantitativa foram impostas; c) as importações foram também dificultadas pela imposição de tarifas e pela criação de depósito prévio para importações; d) os incentivos às exportações não foram descontinuados. Como se sabe, não apenas o item a acima, mas também os itens b, c, e d, incorporam-se ao conceito de câmbio real efetivo. No caso, apontando numa direção de desvalorização de seu valor real.

A estratégia brasileira perante a crise incluía um ajuste de longo prazo a ser obtido pela realização maciça de investimentos voltados para a substi-

tuição de importações, a produção de bens de capital e formação de infra-estrutura básica. O objetivo era superior à crise mundial deflagrada pelo inusitado aumento de preço do petróleo, tentando-se, ao mesmo tempo, superar a barreira do desenvolvimento. Colocava-se aí também o incentivo à diversificação da pauta (no longo prazo) e aumento das exportações. Deve-se mencionar como consequência desta estratégia, que a despeito da inflação externa e do crescimento do PIB de 31%, o valor em dólares das importações permaneceu praticamente constante (em torno de 12,2 bilhões de dólares) entre 1974 e 1977. As exportações passaram de 7,9 bilhões de dólares em 1974 para 12,6 bilhões em 1978 e para 15,2 bilhões de dólares em 1979. Em *quantum*, as exportações cresceram à taxa de 4% ao ano entre 1974 e 1979 (VELLOSO, 1988). Não se pode negar também que boa parte do inusitado aumento de exportações posteriormente ocorrido, entre 1982 e 1984, só tenha sido possível graças aos investimentos e diversificação da pauta de exportações iniciada em 1974 e continuadas até os primeiros anos da década seguinte.

Em suma, o Brasil acumulou, nesse período, um grande passivo externo, mas também, cabe lembrar, ativos internos de longa maturação. Uma análise lúcida do processo de endividamento deve levar os dois lados da balança em consideração.

III.3 - As Críticas

Analisando-se hoje em dia as medidas tomadas em 1974, quando o segundo choque do petróleo e o choque dos juros em 1979 fazem parte do conjunto de informação disponível, fica claro que uma desvalorização cambial mais agressiva teria sido mais indicada àquela época. Mesmo a sabedoria *ex-ante* indicaria esta direção, bastando para isto um pouco mais de aversão ao risco e redução da preferência do presente sobre o futuro por parte dos administradores de política econômica do governo Geisel.

Alguns projetos empreendidos no período mostraram-se também, alguns anos mais tarde, claramente superdimensionados ou mesmo inadequados. Incluem-se dentre estes o acordo nuclear com a Alemanha, a Açominas (recentemente privatizada) e a Ferrovia do Aço. Curioso notar que os anais do Congresso Nacional registraram, à época, um discurso do líder do partido da oposição elogiando o acordo nuclear com a Alemanha. Se a sabedoria

ex-ante coincidia com a *ex-post* neste caso, pelo menos isto não se dava de forma generalizada.

Argumenta-se também que a maior parte dos países importadores de petróleo, ao contrário do Brasil, reduziram as suas taxas de crescimento. Até que ponto estes países assim procederam para ajustar seus balanços de pagamento ou para fazer frente aos efeitos de um choque de oferta adverso sobre a inflação, entretanto, é questão em aberto. O fato de muitos deles terem revertido esta política após 1976, porém, aponta na direção da segunda alternativa. Os problemas de balanço de pagamentos, na maioria dos casos, parecem ter sido resolvidos principalmente por meio da maturação de investimentos no setor exportador.

IV- Governo Figueiredo: O Epílogo do Ciclo Militar

O presidente João Baptista de Figueiredo tomou posse em 15/03/1979, tendo inicialmente como ministro da Fazenda Karlos Rischbieter, que permaneceu no cargo até 17/01/1980, sendo então substituído por Ernane Galveias, e como ministro do Planejamento Mário Henrique Simonsen, que demitiu-se em 10/08/1979 e foi substituído por Antônio Delfim Netto.

Se o PAEG representa um período de acertos na área econômica, o mesmo não pode ser dito em relação à política econômica implantada a partir da reforma ministerial de agosto de 1979. Nada comparável à seqüência de desacertos ocorrida desde 1986, que submeteram o país a um verdadeiro cataclisma econômico, mas certamente passível de crítica. Após uma fase de tentativa de contenção de demanda efetuada até agosto de 1979, que se mostrava obviamente necessária diante do segundo choque do petróleo e ao choque dos juros, que já então se delineavam, passou-se, após esta data, sob o novo comando econômico de Delfim Netto, a uma súbita política de expansão de crédito subsidiado para a agricultura, implicando elevadas taxas de expansão monetária. Em termos anualizados, esta elevou-se de 44,8% até o final de julho para 158,7% entre o final de julho e o final de dezembro de 1979. Ao mesmo tempo, a taxa de inflação anualizada elevou-se de 56,9% entre dezembro de 1978 e julho de 1979 para 109,2% nos últimos cinco meses do ano.

Deve-se observar, assim, que as taxas de inflação anuais da ordem de 100%, que viriam a prevalecer entre 1980 e 1982 (em contraposição à média de 40% entre 1974 e 1978), já se faziam presentes antes mesmo da modificação da política salarial em novembro deste ano, quando se passou da anualidade à semestralidade dos reajustes. Esta modificação na política salarial, por sua vez, corroborou a nova taxa de inflação vigente, impedindo uma volta aos níveis anteriores, de 40%. De fato, com a inflação média de 40%, ao ano, a relação média/pico situava-se na faixa (segundo a fórmula anteriormente apresentada) de 0,85. Manter esta relação quando se passa de reajustes anuais a reajustes semestrais implica semestralizar uma inflação anual de 40%, ou seja, implica uma inflação em torno de 100% ao ano $((1,4)^2 - 1) \cdot 100\% = 96\%$.

Em dezembro de 1979, além da máxima desvalorização do câmbio em 30%, praticamente anódina do ponto de vista do balanço de pagamentos, mas suficiente para quebrar uma estabilidade gerada por onze anos de um previsível regime de mínimas desvalorizações cambiais, duas outras medidas de política econômica mostraram-se rapidamente inadequadas: a prefixação da correção monetária em 45% e da desvalorização cambial em 40%, ambas para o ano de 1980. Estes valores, totalmente incompatíveis com a inflação, a indexação defasada e a política de demanda então existente, foram inicialmente revistos em junho de 1980 e compulsoriamente abandonados logo depois. De fato, nesta época, as retiradas das aplicações financeiras indexadas já se mostravam perigosamente superiores aos depósitos. Da mesma forma, o câmbio real já começava a apresentar uma valorização superior àquela de dezembro de 1979, fato totalmente incompatível com a elevação ininterrupta das importações (13,6 bilhões de dólares em 1978, 18,0 bilhões em 1979 e 22,9 bilhões de dólares em 1980) e do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos (7 bilhões de dólares em 1978, 10,7 bilhões em 1979 e 12,8 bilhões de dólares em 1980). Para o aumento das importações contribuiu significativamente a duplicação dos preços internacionais do petróleo em 1979/1980. No tocante ao aumento do déficit em conta corrente, deve-se também destacar a elevação inusitada das taxas de juros internacionais.

No início de 1981, ante a escassez do crédito externo e ao delineamento de uma crise que já se mostrava inexorável, o país dá uma reviravolta completa em sua política econômica, retornando a uma ortodoxia que os próprios formuladores de política econômica haviam criticado ao serem alçados ao poder em agosto de 1979.

Os erros de 1979 marcam o início de uma era de turbulência econômica da qual o Brasil até hoje não emergiu. Realmente, ao se tentar explicar a estagnação da renda *per capita* brasileira na década de 80, deve-se alinhar entre os motivos, além das crises externas do petróleo, dos juros e do crédito externo, característicos da primeira fase da década, também a má condução de política econômica desde então vigente.

Em contrapartida aos erros cometidos no biênio 1980/1981, deve-se creditar aos condutores de política econômica no governo Figueiredo a consecução de um inusitado ajuste no déficit em conta corrente do balanço de pagamentos, que passou de 16,3 bilhões de dólares em 1982 a um superávit de 44 milhões de dólares em 1984. Não há dúvida que a obtenção deste superávit foi quase que forçosamente imposta ao Brasil pela restrição do crédito externo. O país, que sempre lia a tautologia do balanço de pagamentos T (saldo em conta corrente) + K (saldo do balanço de capitais autônomos e compensatórios) = 0 sob a forma $K = -T$ (dado o déficit em conta corrente, quanto devemos captar de empréstimos), passou a fazê-lo, a partir de 1982, sob a forma $T = -K$ (dado o crédito externo, qual deve ser o saldo em conta corrente a ser obtido). Sob este prisma, a desvalorização do câmbio real em 30% em 18/02/1983 mostrou-se inevitável. Efetuada num ambiente de indexação defasada e choques agrícolas (em 1982), esta desvalorização, conjuntamente ao grande aumento da expansão monetária na fase anterior às eleições, em novembro de 1982,⁽⁹⁾ explica a nova elevação do patamar inflacionário, de 100% entre 1980 e 1982 para 220% entre 1983 e 1985.

Outro ponto pacífico é que este ajuste do déficit em conta corrente só foi possível em face da maturação de vários projetos iniciados ainda no governo Geisel. Também importante foi a orientação de se diversificar a pauta de exportações existente desde a revolução de 1964. As duas subseções seguintes apresentam os pormenores da administração econômica do último governo militar.

(9) Entre dezembro de 1981 e junho de 1982 a M_1 e base monetária expandiram-se, respectivamente, 13,7% e 22%; nos seis meses subsequentes, estas taxas elevaram-se a, respectivamente, 47,7% e 53,3%.

IV.1 - O Setor Externo e Opções Intertemporais de Política Econômica

Conforme mencionamos anteriormente, uma das facetas da opção internacionalista exercida pelo Brasil a partir de 1964 consistiu na aquisição de poupanças externas que viessem a fornecer um suporte adicional ao processo desenvolvimentista (o recurso à poupança externa iniciou-se, efetivamente, em 1967). Neste ponto, assinalamos que dois problemas poderiam se contrapor a este tipo de estratégia, o primeiro dizendo respeito à opção entre financiamento de consumo ou investimento, e o segundo referindo-se à possível elevação das taxas internacionais de juros (no caso dos empréstimos contratados com cláusula de taxa de juros flutuante).

O aumento da poupança interna bruta de 18,7% para 19,9% do PIB ⁽¹⁰⁾ do período 1970-1972 ao período 1973-1978 sugere que, ainda após a quadruplicação dos preços internacionais do petróleo em 1973, o país tenha se endividado para investir. Entre 1979 e 1983, contudo, a contínua redução desta taxa para, respectivamente, 18,03%, 17,55%, 16,7%, 14,05% e, finalmente, 11,39% em 1983, corrobora uma avaliação em sentido contrário. No ano de 1979, ocorre também o surgimento do segundo problema ao qual nos referimos, caracterizado por uma elevação inusitada nas taxas de juros externas. Contrariamente a qualquer previsão conservadora, o descompasso monetário fiscal norte-americano, existente a partir de 1979, veio a encarecer sobremaneira a opção intertemporal anteriormente exercida pelo Brasil e por outros países em desenvolvimento. ⁽¹¹⁾

A superposição deste problema com a nova elevação dos preços de petróleo em 1979, recessão mundial, o aumento do protecionismo e a forte valorização cambial do cruzeiro ocorrida entre janeiro de 1980 e fevereiro de 1983 trariam, a partir de 1981, todos os inconvenientes de uma crise cambial.

A situação se agravou ainda mais a partir de setembro de 1982, quando, além do significativo aumento de 39,2% do déficit em transações correntes, problemas semelhantes enfrentados por outros países em desenvolvimento desencadearam uma crise de confiança na comunidade financeira internacional, pondo fim ao processo de reciclagem competitiva de petrodólares

(10) Boletim do Banco Central do Brasil (DEPEC) de 08.09.88. Fonte original: Fundação IBGE.

(11) De fato, a crise dos anos oitenta atingiu não apenas o Brasil, mas também um conjunto de outros países, incluindo até mesmo aqueles auto-suficientes (Argentina) ou exportadores (México, Venezuela) de petróleo.

iniciado em 1973-1974. Com o cessar do fluxo voluntário de empréstimos externos, agravou-se ainda mais a crise cambial, estabelecendo-se as bases da péssima performance econômica de 1983.

Retornemos agora a 1979, onde se inicia a nossa análise. Neste ano, a situação econômica do país, espelhada por uma aumento de 55% no déficit em transações correntes (o déficit foi de, respectivamente, US\$ 6,9 e 10,7 bilhões em 1978 e 1979), não deveria dar margem à controvérsia de diagnóstico: o país necessitava perseguir uma flexibilidade de rendimentos compatível com a premente queda das remunerações reais aos fatores de produção domésticos decorrente da desvalorização real do câmbio, que se impunha sem a menor sombra de dúvidas. Em adição, o setor público deveria, na parcela que lhe cabia no processo de realocação de demanda, reduzir substancialmente o seu déficit, deixando de absorver bens e serviços que, na ocorrência um concomitante ajuste no setor privado, seriam liquidamente repassados ao setor externo.

O processo, obviamente, não é tão imediato e indolor como sugerido nesta exposição. Para isso concorrem pelo menos dois fatores: em primeiro lugar, a demanda de um setor em geral não coincide com a do outro, o que na ausência de instantaneidade de migração de fatores, que caracteriza o mundo real, sugere um desemprego temporário quando da redução do déficit público. De fato deve-se dar um tempo para a realocação de fatores de produção em direção às linhas de exportação e substituição de importações, o que envolve variável de difícil controle: o aprendizado. Em segundo lugar, não se pode esquecer a complexidade representada pela necessária alteração de preços relativos. O problema, que já é grave em economias não indexadas, em decorrência da rigidez de salários nominais, assume feições ainda mais complicadas no caso brasileiro. Esta segunda observação aponta no sentido de certas dificuldades, no período de ajustamento, no tocante ao combate à inflação.

Em suma, embora envolva um certo trauma passageiro, o ajuste de uma economia a uma nova situação, onde tenha que passar a contar em menor escala com a poupança importada de cidadãos não residentes, não é de impossível consecução. De certa forma, o Brasil efetivamente deu uma demonstração neste sentido, passando, entre 1982 e 1984, de uma situação

deficitária de US\$ 16,3 bilhões a uma situação de superávit em transações correntes.

Desnecessário mencionar, este ajuste não teve início em 1980, mas apenas em 1983. Ao valorizar o câmbio em termos reais efetivos (incluindo as tarifas e os subsídios às exportações), o país assistiu a uma transferência de encargos para o futuro.

Como mostrou a evolução dos fatos nos quatro anos seguintes, a introdução de reajustes salariais semestrais, pela lei número 6708, de 30 de outubro de 1979, politicamente difícil de se evitar ante a elevação da inflação, veio em um momento bastante inconveniente. O encurtamento do prazo de reajustes salariais trazia consigo duas alternativas: uma elevação dos salários reais médios e/ou a manutenção do novo patamar inflacionário vigente ao final de 1979.

Num espaço de tempo insuficiente para o devido pedido de licença à acumulação de capital e/ou ao progresso tecnológico, companheiros inseparáveis de boa saúde dos incrementos reais à remuneração do trabalho, abrem-se sempre cinco possibilidades de se viabilizar o aumento de poder aquisitivo dos assalariados: a primeira, concreta mas de difícil consecução, as duas seguintes, míopes e transitórias, a quarta e a quinta representando, respectivamente, um apelo à improbabilidade e às incertas dádivas da natureza.

Iniciemos pela mudança na composição da absorção interna de bens e serviços, representada por uma transferência de remuneração entre o capital e o trabalho, em favor do segundo. Esta poderia ser iniciada pela modificação da política salarial, mas deveria também contar com uma queda das margens de oligopólio e das taxas de juros incidentes sobre o capital de giro das empresas, duas medidas de difícil consecução, mas parte de um conjunto que teria como contrapartida final, se este fosse o objetivo, uma elevação da parcela da renda nacional apropriada pelos assalariados.

Em contaposição às distribuições em *cross-section*, nas quais, no mesmo período, uns ganham e outros perdem, devem também ser lembradas as distribuições intertemporais, onde ganhadores e perdedores se situam em pontos distintos no tempo. Esta estratégia nos leva às nossas segunda e terceira alternativas.

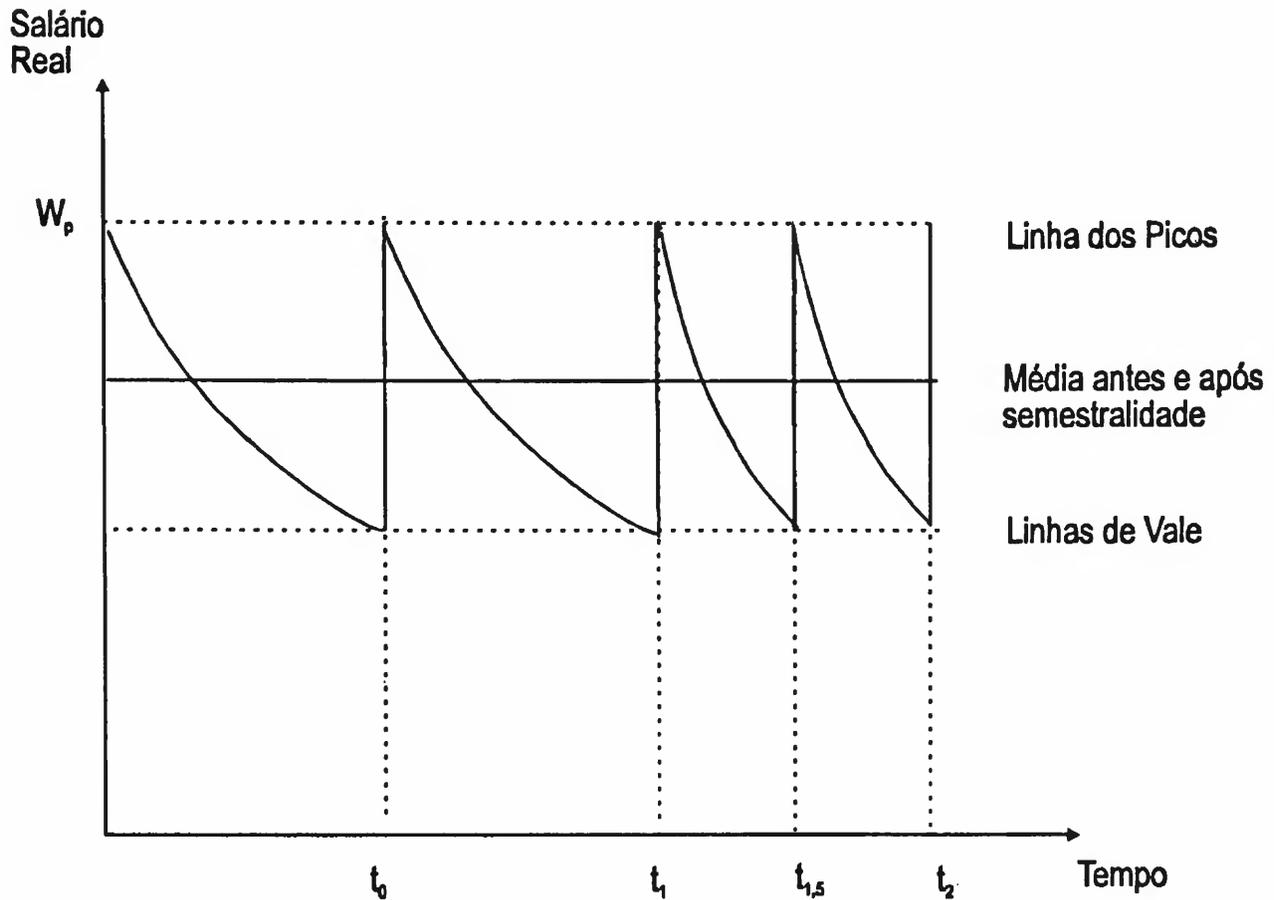
Valorizando-se a taxa de câmbio real efetiva, está aberta o caminho para a elevação do excesso do nível de consumo e investimento sobre a produção nacional de bens e serviços e, conseqüentemente, para o aumento do passivo externo líquido do país. Trata-se de passar a conta às futuras gerações, com financiamento junto ao setor externo, cujo aceite se dá por uma importação líquida de títulos de crédito emitidos ou inicialmente possuídos por residentes brasileiros.

Resta ainda, como distribuição intertemporal de sacrifícios, apelar ao financiamento do governo (leia-se, gerações futuras de contribuintes), aumentando-se os subsídios e diminuindo-se os impostos indiretos. Este procedimento abre, ao menos até o ponto em que a poupança privada possa suportar, espaço em direção a um certo alívio na sensação de pobreza das classes trabalhadoras.

A quarta e a quinta possibilidades, que não representam variáveis de política econômica, dado que carecem de controlabilidade, recorrem a uma eventual melhora das relações de troca com o exterior ou a possíveis choques positivos de oferta, como excelentes safras agrícolas, descobertas de novos campos de petróleo etc.

Sem estas alternativas, só restam duas opções: um aumento do salário real acompanhado por uma queda do nível de emprego ou uma elevação da taxa de inflação. A opção pode ser exercida pela política monetária fiscal. Uma administração austera dos gastos públicos e das operações ativas líquidas das Autoridades Monetárias revelaria a preferência pela primeira opção, ao passo que uma passividade monetário-fiscal estaria associada ao aumento permanente da inflação e conseqüente manutenção dos salários reais médios. Trata-se, neste caso, da resposta espontânea da economia a uma imposição legislativa que se queria generosa e se mostrou incompleta. O gráfico a seguir, primo irmão de outro já apresentado neste texto, mostra como se dá, por um aumento da taxa de elevação dos preços, a partir da data de introdução da semestralidade (t_1), a compatibilização entre a redução dos prazos de reajuste e a manutenção do salário real médio (observe que a linha de evolução dos salários reais em função do tempo torna-se mais íngreme a partir da data t_1 , refletindo a elevação da inflação):

GRÁFICO 3



O argumento parte de uma análise simplificada, onde não se considera a falta de sincronização dos reajustes salariais. Como conseqüência, deve-se salientar que as conclusões aqui obtidas se referem a uma comparação de situações de equilíbrio, antes e após a modificação do prazo de reajuste, e não à fase de ajustamento em si.

Entenda-se assim porque classificamos a introdução da semestralidade em 1979 como temporalmente inoportuna. Ela trazia consigo, *coeteris paribus*, um aumento de poder aquisitivo exatamente numa fase em que as fontes de financiamento externo e interno (pelo aumento de impostos indiretos e diminuição de subsídios), na ilusão de uma pobreza inferior àquela realmente existente, estavam prestes a se esgotar.

A nova mudança de patamar da inflação em 1983 pode também ser explicada em termos do gráfico acima. Desta vez, não se tratava de um aumento da taxa de inflação para impedir uma elevação de salário real que a economia não poderia suportar. Tratava-se mesmo de se obter a inevitável queda destes últimos (bem como, se possível, da remuneração ao capital),

em decorrência da seqüência de choques com que a economia se defrontou a partir de 1982.

Se a indexação fosse instantânea, como se tenta aproximar com o mecanismo de escala móvel, a não utilização de índices expurgados de choques de oferta (incluindo as desvalorizações reais do câmbio) teria condenado o país a uma recessão ainda mais árdua do que aquela ocorrida em 1983. O mecanismo brasileiro, entretanto, utilizando a indexação defasada, abria o necessário grau de liberdade, pela elevação da taxa de inflação, não apenas para a manutenção, como se mostra no gráfico acima, mas também para a premente e inevitável queda dos salários reais (os salários reais efetivamente se reduziram em torno de 20% entre junho de 1982 e abril 1985) e o desejado aumento da transferência líquida de recursos para o exterior.

Obviamente, os inconvenientes, em geral apontados no tocante a uma desvalorização nominal do câmbio, como exacerbação de expectativas quanto às novas maxidesvalorizações, inflação, aumento do endividamento em cruzeiros das empresas com passivo expresso em dólar etc. não passam de uma inexplicável miopia. Quando o desequilíbrio do balanço de pagamentos, tal como em 1980, longe de refletir um fato passageiro, demonstra ser um problema estrutural a demandar uma rápida solução.

Neste caso, todas as ponderações contrárias à maxidesvalorização são simplesmente argumentos em favor da transferência de sacrifícios para o futuro. E com um perigoso agravante: como a defasagem do efeito-preço sobre o balanço comercial costuma ser bem superior à do efeito-renda, pode ser (e este foi efetivamente o caso no Brasil entre 1979 e 1983) que, numa situação de emergência, a não desvalorização real de hoje (1979-1980) se contraponha à recessão de amanhã (1981-1983). Esta, aliás, parece ser a vocação da administração brasileira em geral: é preciso que a dívida se torne endógena para diminuir o ritmo de crescimento.

Esta perda de controlabilidade, seja ela imposta pelos mutuantes (como no caso da dívida externa, em 1983-1984) ou pela conjugação entre os limites suportáveis das taxas reais de juros e ação de agências internacionais (no tocante ao endividamento do setor público), tem tradicionalmente, no Brasil, precedido as fases de administração mais austera, seja da dívida interna, seja do passivo externo líquido do país.

Quando utilizado, como a partir de 1979, para financiar o aumento de consumo, o endividamento só traz consigo os seus problemas: aumentar (tornando diferente de zero) a variância do excesso de investimento sobre a poupança interna do país, com o agravante de lançar a débito dos residentes

a remuneração pela abstenção ao consumo daqueles que resolveram financiá-lo. Em adição, surge a inconveniente necessidade, na fase de reversão do sinal de hiato de recursos (define-se hiato de recursos como o déficit em transações correntes menos a renda líquida enviada para o exterior), de lembrar aos residentes que eles são mais pobres do que efetivamente supõem.

No Brasil, o Sistema Financeiro de Habitação (SFH), em especial, mostrou-se particularmente omisso, entre 1982 e 1985 (fundamentalmente), nesta espinhosa missão. A contrapartida, neste caso, amparada por uma irritante parafernália de regras e regimes de pagamento, se deu por uma transferência de rendas (ou, quando não, de folgas no fluxo de caixa) entre os mutuários e não mutuários do SFH, em favor dos primeiros.

Tentando resumir todo o raciocínio até aqui apresentado, podemos dizer que, embora a seqüência de choques externos ocorridos após 1979 se constitua no motivo principal da crise da economia brasileira entre 1980 e 1985, o tardio reconhecimento da gravidade da situação por parte do governo, caracterizado pela inexplicável valorização cambial ocorrida entre 1980 e 1983, a mudança de política salarial em 1979 e o exagerado afrouxamento monetário-fiscal persistente entre o semestre de 1979 e o final de 1980, em muito contribuíram para ampliar o quadro de dificuldade com o qual o país se defrontou a partir desta data.

V- Imposto Inflacionário no Período Militar

Hoffmann (no prelo) deixa claro, em seu estudo, a relação direta existente entre inflação (por meio do imposto inflacionário e das transferências inflacionárias) e deterioração da distribuição de renda no Brasil. Este trabalho constitui uma constatação empírica de um fato teoricamente previsível. Dada essa correlação, e tendo em vista o fato de termos nos referido a esse tema na seção II desse trabalho, apresentamos aqui os dados referentes a essa transferência arbitrária de renda entre o setor não bancário e o setor bancário da economia, em favor deste último.

Como se sabe, uma das principais particularidades do Brasil, devido à conjugação de altas taxas de inflação com o não pagamento de juros nominais sobre os meios de pagamento, são as transferências inflacionárias totais (TIT) compulsoriamente transferidas do setor não bancário para o setor bancário da economia. Tratam-se estas, dos juros reais negativos pagos pelo estoque de meios de pagamento a todos aqueles que os mantêm em seu poder (a este respeito, veja SIMONSEN & CYSNE, 1989, capítulo 3). Este

constante ganho de capital do sistema bancário, certamente uma das causas da má distribuição de renda no Brasil, divide-se em duas partes. A primeira, chamada de imposto inflacionário (II), constitui-se em ganho do Banco Central. Trata-se dos juros reais negativos pagos pela base monetária. À segunda, que vai para as instituições financeiras que emitem depósitos à vista, dá-se o nome de "transferências inflacionárias" (TI). Trata-se do montante de juros reais que pagamos aos bancos comerciais pela utilização de depósitos à vista, menos o que os bancos comerciais pagam de juros reais ao Banco Central sobre os seus encaixes totais não remunerados. Estes três montantes (TIT, II e TI, sendo $TIT = II + TI$) são apresentados na tabela abaixo, para o período 1964-1985.

IMPOSTO INFLACIONÁRIO (II), TRANSFERÊNCIAS INFLACIONÁRIAS PARA OS BANCOS COMERCIAIS (TI) E TRANSFERÊNCIAS TOTAIS (TIT = II + TI)

(1) ANO	(2) INFLAÇÃO	(3) II/PIB	(4) TI/PIB	(5) TIT/PIB	(6) II	(7) TI	(8) TIT
64	91,9	4,75	3,09	7,84	3,86	2,51	6,36
65	34,5	2,84	2,02	4,86	2,24	1,59	3,83
66	38,2	2,46	1,67	4,13	2,44	1,66	4,10
67	24,9	1,78	1,26	3,04	1,89	1,34	3,23
68	25,5	1,72	1,34	3,06	1,92	1,49	3,41
69	20,1	1,41	1,22	2,63	1,63	1,40	3,04
70	19,3	1,36	1,30	2,66	1,69	1,61	3,30
71	19,5	1,27	1,26	2,53	1,76	1,75	3,51
72	15,7	1,02	1,04	2,06	1,63	1,65	3,28
73	15,5	1,08	1,32	2,40	2,18	2,67	4,85
74	34,5	1,81	2,14	3,96	4,45	5,26	9,72
75	29,4	1,50	2,06	3,56	3,89	5,32	9,21
76	46,3	1,89	2,48	4,37	5,79	7,64	13,43
77	38,8	1,63	1,58	3,20	5,43	5,27	10,70
78	40,8	1,83	1,63	3,46	6,41	5,72	12,13
79	77,2	3,03	2,48	5,52	10,40	8,50	18,90
80	110,2	2,46	3,81	6,27	7,86	12,23	20,09
81	95,1	1,84	2,64	4,48	6,21	8,94	15,15
82	99,8	1,97	2,49	4,45	6,53	8,29	14,82
83	210,9	2,58	2,89	5,47	6,35	6,98	13,33
84	223,8	2,03	2,23	4,26	4,61	5,09	9,70
85	235,1	2,11	2,45	4,56	4,65	5,19	9,84
MÉDIA	60,05	2,02	2,02	4,03	4,26	4,64	8,91

- 1) Entre 1964 e 1979 utilizou-se o conceito antigo de base monetária, que incluía os depósitos à vista do Banco do Brasil. Em adição, os saldos são

utilizados em final do período. Entre 1980 e 1985, isto não mais ocorre. Utiliza-se o novo conceito de base (a respeito desta modificação institucional e de seus reflexos contábeis veja SIMONSEN & CYSNE, no prelo) e a média mensal dos saldos diários dos agregados monetários. A nova fórmula de cálculo adotada, pode ser encontrada em Cysne (1993).

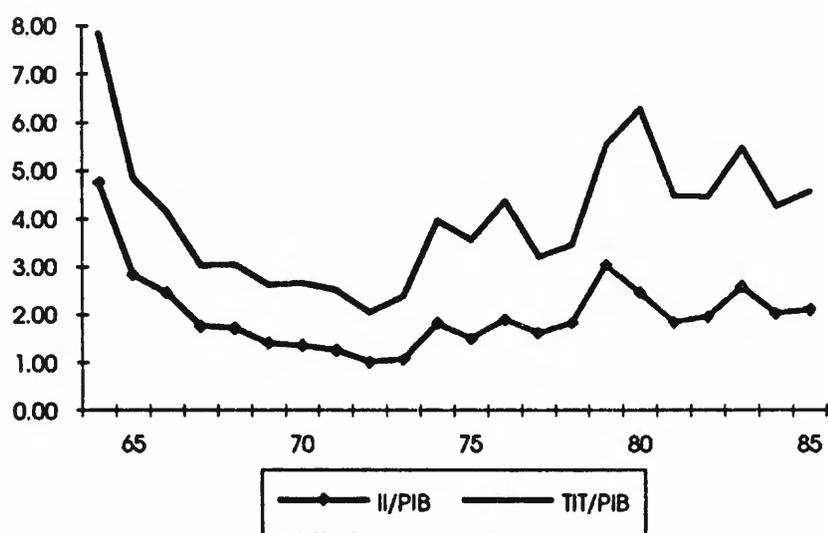
2) Os dados em dólares são apresentados em dólares constantes de 1987.

Com relação a estes dados cabe observar o seguinte:

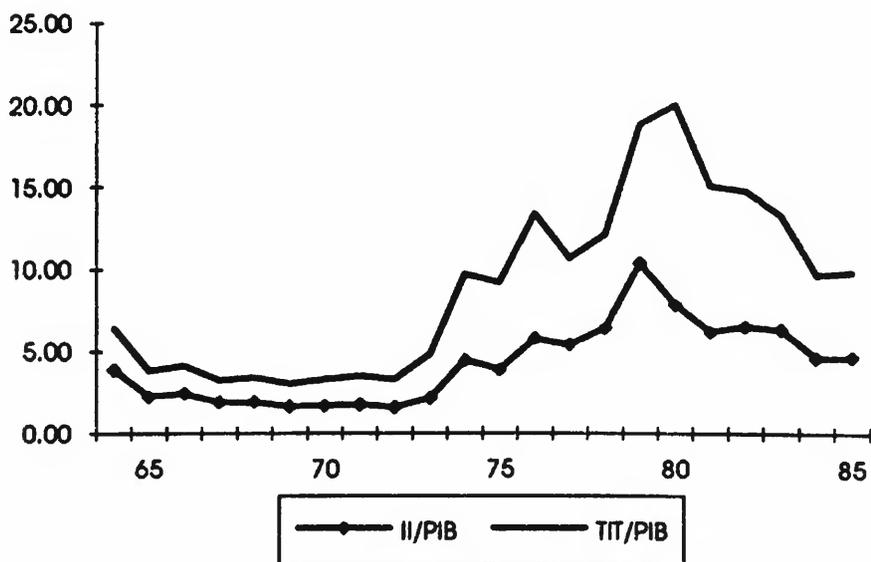
- a) No período militar, à inflação média (medida pelo IGP-DI) de 60,05% contrapôs-se um imposto inflacionário como porcentagem do PIB de 2,02% e um valor da transferência inflacionária para os bancos comerciais (também tomada em relação ao PIB), de 2,02%. Somando-se estes dois valores chega-se a um número para as transferências inflacionárias totais de 4,04% do PIB, levemente inferior ao número de 4,20% registrado entre 1947 e 1992. A contribuir neste sentido certamente situa-se o período 1968-1973, quando a inflação foi relativamente baixa e o pagamento de juros reais pelo setor não bancário ao setor bancário da economia, decorrente da retenção de meios de pagamento, apresentou um valor médio de apenas 2,55% do PIB.
- b) Tomando-se como porcentagem do PIB, o ano de mais elevada transferência inflacionária total foi de 1964, totalizando-se 7,84% do PIB (sendo 4,75% de II e 3,09% de TI). Observe-se que nos anos 1983-1985 a inflação foi substancialmente maior (da ordem de 220%) do que em 1964, mas o valor de TIT/PIB situou-se entre 4,26% (em 1984) e 5,47% (em 1983). Tal ocorrência evidentemente se deve ao fato de que em 1964 a relação meios de pagamento sobre PIB era muito maior do que entre 1983 e 1985.
- c) A dólares constantes de 1987, o maior valor de TIT ocorreu nos anos de 1980-1979 (respectivamente, 20,09 e 18,90 bilhões de dólares).

O gráfico abaixo mostra a evolução das variáveis II, TI (pelas diferenças entre as curvas) e TIT entre 1964 e 1985, respectivamente, como porcentagem do PIB e em dólares constantes de 1987. Observe-se, em particular, que o governo logrou reduzir esses valores entre 1964 e 1972, mas a não dotação do país com uma autoridade monetária independente do Executivo facilitou a perda dessa importante, embora passageira, conquista.

GRÁFICO 4
II/PIB & TIT/PIB X TEMPO



II & TIT X TEMPO
(em dólares de 1987)



Conclusões

Este trabalho iniciou-se comparando o crescimento da economia brasileira entre 1964 e 1985 com outros períodos históricos, para depois passar, fixado o período, a uma comparação com outras economias. Deixando-se de lado o fato de outras variáveis não se manterem constantes nas comparações efetuadas, bem como a estreiteza do parâmetro em que essa análise se baseia, conclui-se, pelo primeiro critério, que o período militar foi razoável e, pelo segundo, que foi bom. Se, entretanto, lançarmos a débito da administração de política econômica efetuada entre 1964 e 1985 parte da responsabilidade pelos eventos que se sucederam nos oito anos subseqüentes, entretanto, o estabelecimento de qualquer veredicto fica mais complicado. Pode-se também atribuir aos governos militares as críticas usuais relativas à exagerada estatização da economia, à não redução das desigualdades sociais, à mesma medida que se obteve crescimento econômico, bem como por não ter dotado o país com uma autoridade monetária independente que mantivesse, a longo prazo, a relativa estabilidade de preços obtida entre 1960 e 1972.

Não que os governos anteriores possam ser culpados pelos terremotos econômicos representados pelos planos Cruzado, Cruzadinho, Cruzado II, Bresser, Verão, Collor I e Collor II, quando os heterodoxos de plantão fizeram do país um tubo de ensaio para as suas teorias econômicas. Como já dissemos antes, perto do que veio depois, a administração Figueiredo foi até razoável. Mas, os governos militares podem ser responsabilizados pelo fato de a administração da economia por eles efetuada ter legado ao governo Sarney, no que pesem os ativos, também um passivo externo líquido da ordem de cem bilhões de dólares, além de uma economia desorganizada, com um setor público superdimensionado e uma indexação generalizada.

Uma coisa é certa. Se o período militar tivesse se encerrado logo após o período das reformas implantadas entre 1964 e 1966 ou, no mais tardar, antes da ascensão inflacionária de 1973, a sua defesa, do ponto de vista econômico, seria bem mais facilitada. Nesta época, a inflação estava em queda, o setor público razoavelmente organizado, a dívida externa líquida estava em um de seus pontos mais baixos e a indexação pela inflação passada, além de anual, era restrita ao setor financeiro.

Referências Bibliográficas

- BAER, Werner. *The brazilian economy: it's growth and development*. GRID Publishing, Inc., 1979.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL "*Boletim Mensal*", vários números.
- BARROS DE CASTRO, Antônio & PIRES DE SOUZA, F.E. *A economia brasileira em marcha forçada*. 2ª ed. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1985.
- CARDOSO, Fernando H. *Autoritarismo e democratização*. 3ª ed. São Paulo: Editora Paz e Terra, 1975.
- CHACEL, J.; SIMONSEN, M.H. & WALD, A. *A correção monetária*. Rio de Janeiro: APEC Editora S.A., 1976.
- CYSNE, Rubens Penha. *Política macroeconômica no Brasil: 1964-66 e 1980-85* Tese de Doutorado defendida na EPGE-FGV, publicada pela Losango Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, 1985.
- _____. Contabilidade com juros reais, déficit público e imposto inflacionário. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 20, nº 1, abril de 1990.
- _____. Imposto inflacionário e transferência inflacionárias no Brasil. *Ensaio Econômico da EPGE*, agosto de 1993. (em edição vindoura da Revista de Economia Política).
- DRAIBE, Sonia M. *As políticas sociais do regime militar brasileiro: 1964/1984*. 1993. (mimeo)
- FISHLOW, A. Some reflections on post 1964 brazilian economic policy. *In: Authoritarian Brazil*. New Haven and London: Yale University Press, 1983.
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS *Projeto Áries* (Fonte de Dados).
- HOFFMAN, H. Pobreza e propriedade no Brasil: O que está mudando? *In: BACHA & KLERN, A transição incompleta*. São Paulo: Paz e Terra, 1991.
- HOFFMAN, R. Desigualdade e pobreza no Brasil no período 1979-1990. A ser publicado na Edição Especial da *Revista Brasileira de Economia* com os trabalhos apresentados no Congresso EPGE/MIT, realizado em Dezembro de 1992.
- LANGONI, Carlos G. *A study in economic growth: the brazilian case*. Dissertação de Doutorado, Universidade de Chicago, 1970.
- LEES, F.; CYSNE, R.P. & BOTTS, J. *Financial deepening in Brasil*. Londres: Mcmillan, 1990.

- MINISTÉRIO do Planejamento e Coordenação Econômica. Programa de ação econômica do governo: 1964-66. *Documentos IPEA, 1*. Rio de Janeiro, novembro de 1964.
- PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social, 1963-65 (Síntese), dezembro de 1962.
- ROMÃO, M.C. Distribuição de renda, pobreza e desigualdades regionais no Brasil. *In: CAMARGO, J.M. & GIAMBIAGI, F. Distribuição de Renda no Brasil*. São Paulo: Paz e Terra, 1991.
- SIMONSEN, M.H. *Inflação: gradualismo x tratamento de choque*. Rio de Janeiro: APEC Editora S.A., 1970.
- SIMONSEN, M.H. & CAMPOS R. O. *A nova economia brasileira*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora, 1974.
- SIMONSEN, M.H. & CYSNE, Rubens P. *Macroeconomia*. Rio de Janeiro: Ao Livro Técnico, 1. ed. 1989 ou 2ª ed. (no prelo).
- VELLOSO, João Paulo dos Reis. Vídeos de série de televisão. *O último trem para Paris*. TV Educativa, 1988.

(Recebido em setembro de 1993. Aceito para publicação em janeiro de 1994).