



# Reformas, Endividamento Externo e o “Milagre Econômico” (1964-1973)

## Parte I

José Luis Oreiro

Professor Associado do Departamento  
de Economia da Universidade de  
Brasília

# Período 1964-1973

- Presidentes:
  - Humberto Castelo Branco (64-66)
  - Arthur da Costa e Silva (67-69)
  - Emílio G. Médici (69-73)
- O modelo de política econômica traçado no governo Castelo Branco foi desenvolvido pelos ministros da Fazenda e do Planejamento (e coordenação econômica), Otávio Bulhões e Roberto Campos, respectivamente.
- Objetivos da política econômica:
  - Combate a inflação.
  - Expansão das exportações
  - Retomada do crescimento

# Duas fases distintas no desempenho da economia

- Período 1964-1967: ajuste conjuntural e estrutural, visando ao enfrentamento do processo inflacionário e do quadro de estagnação econômica.
  - Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG)
  - Reformas estruturais: sistema financeiro, estrutura tributária e do mercado de trabalho.
    - Crescimento médio: 4,2% a.a
- Período 1968-1973: Política monetária expansionista e vigoroso crescimento da atividade econômica (média de 11,1% a.a), redução gradual da inflação e do desequilíbrio externo.

# O PAEG (1964-1966)

- O período 1963-1964 foi marcado pela estagflação.
  - No período 1957-1962 a economia cresceu em média 8,8% a.a, desacelerando para 0,6% a.a em 1963.
  - A inflação passou de 32,5% a.a na média desse período para 79,9% a.a em 1963.
- Roberto Campos: “A Crise Brasileira e Diretrizes de Política Econômica”.
  - Plano de emergência para combater a inflação.
  - Reforma fiscal e financeira.

# Principais medidas do PAEG

- Programa de ajuste fiscal com base em aumento de receitas (via aumento da arrecadação tributária e de tarifas públicas) e de contenção e/ou corte de despesas.
- Orçamento monetário que previa taxas decrescentes de expansão dos meios de pagamento.
- Política de controle de crédito ao setor privado pelo qual a expansão do crédito total ficaria limitado às mesmas taxas de expansão definidas para o volume de meios de pagamento.
- Mecanismo de correção salarial pela média do salário real do biênio anterior.

	Inflação Projetada	Crescimento M1
1964	70%	70%
1965	25%	30%
1966	10%	25%

# O PAEG

- Estratégia gradualista de combate a inflação.
  - Necessidade de “inflação corretiva” (ajuste na taxa de câmbio e nas tarifas públicas)
  - A magnitude da contração monetária e fiscal requerida para reduzir rapidamente a inflação provocaria uma grave recessão, o que não era politicamente recomendável.
    - Havia consenso no país de que as “crises de estabilização” não eram necessárias para o alcance da estabilidade de preços.

# A Natureza da Inflação Brasileira

## Segundo o PAEG

- Lara Rezende: PAEG partia de um diagnóstico da inflação brasileira que era, na sua essência, heterodoxo.
  - A inflação resultava da inconsistência na política distributiva.
    - Dispendio governamental superior a retirada do poder de compra do setor privado na forma de impostos ou empréstimos públicos.
    - Incompatibilidade entre a propensão a consumir, decorrente da política salarial, e da propensão a investir, associada a política de expansão de crédito das empresas.
  - Três causas da inflação brasileira
    - Déficit público.
    - Aumentos salariais acima da taxa de crescimento da produtividade
    - Expansão acelerada do crédito para as empresas.
  - Essas causas levam a uma expansão do volume de meios de pagamento, criando assim o veículo de propagação da inflação.
    - Expansão monetária não é a causa da inflação, mas apenas o que viabiliza a propagação das pressões inflacionárias originadas na esfera distributiva da economia.

# Política Salarial no PAEG

- Objetivos da política salarial no PAEG:
  - Manter estável a participação dos salários na renda nacional.
  - Impedir que os reajustes salariais descoordenados realimentem o processo inflacionário.
  - Corrigir as distorções salariais, particularmente no serviço público federal (onde os salários eram tidos como muito baixos), nas autarquias e sociedades de economia mista.

# Circular 10 do Ministério do Planejamento (1965)

- Determinou a forma de reajuste salarial da administração pública federal, sendo estendida aos casos de dissídio coletivo do setor privado em 1966.
- Diretrizes:
  - Deveria ser restabelecido o salário real médio dos últimos 24 meses anteriores a data do reajustamento.
  - Sobre o salário real médio deveria incidir a taxa de crescimento da produtividade.
  - Deveria ser acrescentada metade da inflação programada pelo governo para o ano seguinte (resíduo inflacionário).
  - Os reajustes seriam feitos de forma anual.

# Política Salarial do PAEG

- Com as greves em atividades “essenciais” proibidas e as atividades sindicais reprimidas, as negociações diretas entre trabalhadores e empregadores foram substituídas pela fórmula do governo.
- A mudança do reajuste salarial do “pico” do último reajuste pela média levou a uma queda significativa do valor real do salário mínimo.
  - Ocorreu subestimação sistemática do resíduo inflacionário até 1968, levando a uma queda abrupta do salário real.

# Reformas Estruturais no Período 1964-1967

- Foco: reforma tributária e financeira
  - Criação do FGTS: substituir o regime de trabalho vigente nos anos 1960 que garantia a estabilidade no emprego após 10 anos de serviço no mesmo estabelecimento.
    - Fundo formado por depósitos mensais do empregador, em nome do trabalhador, de valor igual a 8% dos respectivos salários nominais.
    - Os recursos obtidos com este fundo seriam destinados ao financiamento imobiliário (poupança forçada)
      - Supondo que a participação dos salários na renda nacional fosse de 40%, uma alíquota de 8% sobre os salários corresponde a um fluxo anual de recursos para o financiamento imobiliário de 3,2% do PIB.

# Reforma Tributária

- Objetivo: aumentar a arrecadação e racionalizar o sistema tributário.
- Principais medidas implementadas:
  - Arrecadação de impostos pela rede bancária.
  - Extinção do imposto sobre o selo, sobre profissões e diversões públicas.
  - Criação do ISS (imposto sobre serviços)
  - Substituição do imposto estadual sobre o faturamento das empresas pelo ICM incidente apenas sobre o valor adicionado a cada etapa de comercialização do produto (eliminação dos impostos em cascata)
  - Isenções fiscais para aplicações financeiras
  - Ampliação da base de arrecadação e incidência do IRPF.
  - Criação do Fundo de Participação dos Estados e Municípios através do qual parte dos impostos arrecadados no nível federal era repassado as demais esferas de governo.

# Efeitos da reforma

- Aumento da carga tributária: 16% do PIB em 1963 para 21% do PIB em 1967.
- Caráter regressivo da reforma: Beneficiou mais as classes mais ricas com os incentivos e as isenções de IR (sobre aplicações financeiras) e penalizou mais os mais pobres com os impostos indiretos.
- Outra característica dessa reforma foi o caráter centralizador: limitou-se o poder de estados e municípios de legislar sobre tributação.

# Reforma Financeira

- Até meados da década de 1960, o Sistema Financeiro Brasileiro (SFB) não possuía um segmento privado de longo prazo.
- Problema ficou patente no plano de metas cujo financiamento teve como fontes predominantes a emissão de moeda, recursos fiscais e para-fiscais e crédito externo.
- Objetivo da reforma: Dotar o SFB de mecanismos de financiamento capazes de sustentar o processo de industrialização de forma não-inflacionária.

# Reforma Financeira

- Primeiro passo: reorganizar o mercado monetário com a criação de duas novas instituições, o Banco Central do Brasil (BACEN) – órgão executor da política monetária – e o Conselho Monetário Nacional (CMN) – função normativa e reguladora do SFB.
- Modelo de financiamento: sistema financeiro segmentado vigente nos Estados Unidos.
  - Bancos de investimento: Provedores de financiamento de longo-prazo, como intermediários na colocação de títulos nos mercados de capitais por intermédio das operações de subscrição (underwriting).
- A captação de recursos de longo prazo era prejudicada pelo baixo retorno real dos ativos de longo prazo em função da inflação crescente e juros nominais limitados ao teto de 12% a.a pela lei da usura e pela “cláusula de ouro” (que impedia a indexação de contratos).
  - Solução: criação da correção monetária.
  - Títulos públicos (06/1964): Criação das ORTN’s (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), que eram títulos públicos corrigidos pela inflação passada ocorrida ao longo do período de pagamento dos juros.

# Reforma Financeira

- Outro aspecto da reforma: ampliação do grau de abertura da economia ao capital externo.
  - Resolução 63 do BACEN: Regulamentação da captação de empréstimos externos pelos bancos nacionais para repasse para as empresas domésticas.
  - Facilitação das remessas de lucros para o exterior
    - Tornar o mercado brasileiro mais atrativo na captação de investimentos diretos.

Indicadores	1964-1967	1968-1973
Crescimento do PIB real	4,20%	11,10%
Inflação	45,50%	19,10%
FBKF (% PIB a preços correntes)	15,50%	19,50%
Taxa de crescimento das exportações	4,10%	24,60%
Taxa de crescimento das importações	2,70%	27,50%
Balança comercial (US\$ milhões)	412	0
Saldo em conta corrente (US\$ milhões)	15	-1198
Dívida externa líquida/Exportações	2	1,80%

# Avaliação do PAEG

- O PAEG não conseguiu cumprir as metas de inflação.

	Inflação programada	Inflação realizada
1964	70%	92%
1965	25%	34%
1966	10%	39%

# Avaliação do PAEG

- O ajuste fiscal foi bem mais sucedido.
- O ajuste da Taxa Real de Câmbio aliado ao crescimento econômico relativamente fraco permitiu o aumento do saldo da balança comercial.
- O efeito mais imediato da reforma financeira foi a criação efetiva de um mercado de dívida pública, viabilizando assim o financiamento não monetário dos déficits públicos.
  - Em 1965 cerca de 55% do déficit público foi financiado por emissão de dívida; ao passo que em 1966 esse percentual já havia aumentado para 86%.

# O Ato Institucional N°5

- 
- O Ato Institucional nº 5 (AI-5), publicado em 13 de dezembro de 1968, foi um decreto do governo militar que marcou um ponto crucial de intensificação da repressão no Brasil.
  - Editado pelo então presidente Arthur da Costa e Silva, o AI-5 concentrou poderes nas mãos do Executivo, fechou o Congresso, suspendeu direitos como o habeas corpus e abriu caminho para a tortura e a violência como política de Estado.
  - Foi um marco para os anos de chumbo da ditadura.

## Principais características e consequências:

### **Concentração de Poderes:**

O AI-5 transferiu poderes do Legislativo para o Executivo, permitindo que o presidente legislasse sobre qualquer matéria e decretasse o recesso do Congresso. 

### **Suspensão de Direitos:**

Suspendia direitos políticos de pessoas, cassava mandatos de parlamentares e permitia a suspensão do habeas corpus, que é a garantia individual de que ninguém será preso sem ordem judicial. 

### **Intensificação da Repressão:**

O AI-5 foi seguido de uma onda de prisões, torturas, desaparecimentos forçados e censura, intensificando a repressão contra a oposição política. 

### **Anos de Chumbo:**

Este período, iniciado com o AI-5, foi marcado pela violência de Estado, com a institucionalização da tortura, da detenção arbitrária e da execução extrajudicial. 

### **Revogação:**

O AI-5 foi revogado pela Emenda Constitucional nº 11, de 1978, que também abriu o caminho para a redemocratização do Brasil. 

- [AI-5 mergulhou Brasil nos anos chumbo da ditadura](#)



JAIR BOLSONARO

# "Uma reedição bem-vinda"

**Eleito deputado federal pela terceira vez, Jair Bolsonaro (PPR-RJ) defende a volta do AI-5 como solução para acabar com a corrupção. Para ele, um capitão da reserva, "o Legislativo só existe para dizer que existe democracia". O passado de torturas, prisões e exílios não o incomoda. "Morreram, no máximo, 300 pessoas".**



**ESTADO DE MINAS** - O AI-5 completa três décadas este ano. O senhor acha que o País estaria melhor se não houvesse passado por ele?

**JAIR BOLSONARO** - O que eu acho é que uma reedição do AI-5 seria até bem-vinda agora para cassar os políticos corruptos. O Brasil está mergulhado em corrupção. Olha este governo: não pune nenhum ministro envolvido em falcstras.

**EM** - Mas o AI-5 chegou a fechar o Congresso do qual o senhor faz parte.

**JB** - E daí? Esse Congresso só saiu da UTI para a enfermaria depois de ter derrubado essa medida do governo que criava alíquotas previdenciárias para os servidores inativos. O Congresso está relativamente fechado. O governo consegue aprovar 99% das coisas que ele quer. Só temos Legislativo para dizer que há democracia.

**EM** - Se o senhor descrê tanto no Le-

gislativo, por que tentou seu terceiro mandato?

**JB** - Para ter meus um picareta aqui. Não negocio um voto aqui dentro. Faço a minha parte. Fui reeleito deputado federal com 103 mil votos, praticamente sem gastar.

**EM** - Então o regime militar foi melhor para o País?

**‘ Eram uns vagabundos que assaltavam banco. Queriam o quê? Tratamento a pão-de-ló? ’**

**JB** - Nos 20 anos de regime militar, crimes estatais, construções hidrelétricas, cuidamos da energia... Fizemos um punhado de coisas que este governo torrou com a privatização. E torrou barato, porque vendeu para grupos de amigos.

**EM** - Mas o regime foi o responsável pelas torturas, prisões, mortes...

**JB** - Isso não é nada. No máximo 300 pessoas desapareceram ou morreram. Eram uns vagabundos que assaltavam banco. Queriam o quê? Tratamento a pão-de-ló? Lamarca (Carlos Lamarca, ex-oficial e líder da luta armada, morto pelas tropas) matou um agente da Polícia Federal e explodiu um carro-bomba em São Paulo, destruindo o soldado Mário Kozel Filho. Também aprisionou um tenente de apenas 21 anos, o Alberto Mendes Filho. E executou outros a coconhadas. Tinha que ser tratamento a liso de chumbo mesmo. Agora ele é herói e a viúva dele ganha mais de 100 mil reais a título de indenização.