



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%.