

Marcelo de Paiva Abreu e  
Dionísio Dias Carneiro

---

**1944-94**

*50 anos de  
política econômica  
no Brasil*

## Introdução

O objetivo deste ensaio, dividido em duas partes, é avaliar a política econômica no Brasil nos últimos 50 anos. O divisor de águas de 1973, com o primeiro grande aumento dos preços do petróleo, determina a mudança de autoria: Marcelo de Paiva Abreu escreveu a primeira parte e Dionísio Dias Carneiro, a segunda.

A cronologia de cada parte é discutida no início de cada uma delas. Ao examinarem criticamente a política econômica brasileira, os autores tentaram estar atentos aos perigos da sabedoria pós-factual, embora algum uso de *hindsight* seja inevitável. Estiveram especialmente interessados no exame das implicações de longo prazo das escolhas de curto prazo, bem como no impacto redistributivo de políticas públicas e no formato diferenciado que assumiu a extração de rendas da escassez no Brasil.

O confronto entre objetivos de curto e longo prazos tem várias dimensões, que têm sido muito exploradas no debate sobre política econômica: aspectos econômicos *versus* aspectos políticos, distribuição *versus* crescimento, estabilização *versus* crescimento, para mencionar alguns, são outros rótulos que a discussão adquire. Na realidade, parece ser apenas uma forma de classificar ações ou opções de ação do governo quanto ao padrão de incentivos ao nível de atividade e quanto ao grau de tolerância à inflação. No dia-a-dia de um país jovem como o Brasil, tais ações de política econômica só podem progredir e angariar apoio político de forma direta ou indireta se forem claramente vistas como passos na direção de maior crescimento.

A falta de um debate mais concreto e honesto acerca das reais opções em momentos cruciais da vida econômica do país provavelmente deriva de um conjunto de fatores: a ignorância, teórica ou empírica, acerca das reais

escolhas à disposição da sociedade; a indigência da produção acadêmica brasileira voltada para problemas concretos de política econômica, fato que não ajuda a superar as naturais dificuldades de diagnóstico acerca dos obstáculos à retomada do crescimento; e a indefinição programática dos partidos políticos no que diz respeito à política econômica.

É da essência do pensamento econômico moderno que haja um reconhecimento explícito dos conflitos como pré-requisito para a escolha racional entre diferentes caminhos possíveis. Pode-se afirmar, sem risco de exagero, que praticamente todo o "progresso teórico" na teoria econômica do pós-guerra foi no sentido de enquadrar os modelos de comportamento individual e social no mercado a partir do paradigma da teoria da escolha racional. Um fenômeno econômico é considerado "explicado" ou "adequadamente modelado" quando se pode demonstrar que o mesmo é resultante da interação social de agentes individuais que escolhem racionalmente.

A esse progresso do pensamento econômico sobrepõe-se uma visão natural, nos políticos profissionais, de minimização da importância prática dos conflitos. Sublinha-se, no comportamento do político "moderno", não o confronto de interesses conflitantes (ou as "contradições", como as denominavam os marxistas), mas a capacidade de identificar espaços existentes para benefício mútuo, que sirvam de base para a concordância e a coalizão de forças.

Por outro lado, parece ser da essência das estruturas políticas modernas a aglutinação em torno de opções claras de política econômica e social, ou seja, os programas dos partidos políticos revelam de alguma forma a preferência de seus partidários com respeito a um número significativo de opções à disposição da sociedade, tais como ensino privado *versus* ensino público, maior ou menor regulação da vida econômica, tipo de tratamento a ser dado à política de migrações, papel do Estado na provisão de serviços de saúde etc.

Ora, a política econômica é o resultado de três elementos essenciais: um diagnóstico técnico, uma visão clara das alternativas de ação e suas conse-

quências, e uma coalizão política que seja capaz de dar sustentação e continuidade aos rumos da política econômica.

Diante de um diagnóstico técnico adequado, pode ser desastrosa a coexistência de uma visão obscurecida das reais opções à disposição da sociedade e dos custos de cada opção, em termos de conseqüências indesejáveis do curso de ação, com um sistema político incapaz de aglutinar apoio político em torno de soluções economicamente viáveis.

Assim, a principal fonte de ilusões passa a ser a impressão de que o político tem mais opções do que a realidade de fato lhe pode oferecer; de que existe um caminho mais fácil, de menor resistência, que permite contornar os ajustes frontais e obter melhores resultados, com menores sacrifícios, no tempo que lhe é conveniente.

A questão dos prazos para a obtenção dos resultados parece ser um dos ingredientes cruciais da montagem de um curso de política que leva ao desastre. Tivemos, nos últimos anos, vários exemplos dessas dificuldades: o prazo insuficiente que o presidente Geisel concedeu, implícita ou explicitamente, ao então ministro Simonsen para retorno da taxa de inflação ao nível prevalente no início de 1973 terminou por consagrar um novo patamar inflacionário. As dificuldades encontradas pela equipe econômica do governo Sarney na correção de curso do primeiro Plano Cruzado também ilustram como a imposição dos prazos (no caso em decorrência do calendário eleitoral) pode determinar os rumos inequívocos do desastre. A bala de prata do Plano Collor ricocheteou em equívocos sucessivos de diagnóstico político e estratégia econômica e terminou por liquidar com o próprio governo.

Essa questão dos prazos para o sucesso de uma determinada política ilustra bem as nossas dificuldades. De um lado, os economistas têm grande dificuldade em confessar explicitamente a precariedade das previsões estatísticas, que orientam as avaliações dos efeitos de suas políticas, e principalmente a sua incapacidade de prever, com a precisão que os políticos imaginam, o *timing* dos efeitos de suas políticas. De outro, o fato de sempre existir um economista suficientemente convincente em mostrar como pode

provocar os resultados desejados no prazo politicamente conveniente alimenta o voluntarismo dos governantes: adiar a adoção de medidas impopulares por mais dois ou três meses por conveniência eleitoral, como se os processos econômicos e sociais pudessem ser manejados no eixo do tempo segundo nossos desejos ou conveniências. Diante de uma falsa opção, uma decisão que pode ser desastrosa. Do primeiro esforço de estabilização do presidente Geisel ao Plano Real, praticamente todas as experiências recentes ilustram, em maior ou menor grau, o fenômeno.

No Brasil, desde os tempos coloniais houve razoável acumulação de competência na extração de benefícios do Estado, muitas vezes ao arrepio da lei escrita. Inicialmente, para pensar apenas no período do Brasil independente, esses benefícios afetaram a venda e a exploração do trabalho escravo, a legalização da propriedade da terra, os subsídios à importação de mão-de-obra assalariada, o acesso a crédito público, a distribuição de verbas e cargos públicos, as garantias de rendimentos a empreendimentos tais como as concessões de serviços públicos, especialmente ferrovias, e a operação dos engenhos centrais no Nordeste do país. Ao final do período imperial, a tarifa alfandegária e as concessões a ela atreladas entram em cena como poderosos geradores de quase-rendas. Na República Velha, a valorização do café, exercício bastante original de exploração de poder de mercado, eliminou quaisquer resquícios de liberalismo que pudessem ter resistido a essa orgia de interferências. Caso raro entre países primário-exportadores, o Brasil é um país sem verdadeira tradição liberal no terreno econômico.

A Grande Depressão de 1928-33 permitiu a inclusão da política cambial entre as políticas públicas cuja implementação gerou importantes impactos redistributivos. O Estado monopolista cambial e cafeeiro podia usar de poder discricionário para favorecer ou penalizar determinadas atividades econômicas com base em critérios necessariamente discricionários. A escalada da interferência do Estado generalizou racionamentos de todo o tipo, afetando a produção e a distribuição de bens e serviços.

O aumento da inflação a partir da II Guerra Mundial abriu novas perspectivas aos incentivos ao crescimento e à redistribuição via políticas públicas. Os efeitos redistributivos da inflação em uma economia não-indexada são sabidamente muito significativos. Por outro lado, a melhor parte do conhecimento acumulado após 1973 acerca do funcionamento da economia indexada aponta precisamente para a grande ilusão da neutralidade distributiva envolvida na superindexação. Mais modernamente, adquiriram também importância os subsídios ao crédito — tornados muito mais relevantes com a inflação alta —, as vinculações de receita, as renúncias fiscais, o socorro seletivo a firmas falidas, as compras governamentais junto a cartéis protegidos da competição externa. A persistência inflacionária tornou-se o retrato mais fiel das dificuldades de obter-se um equilíbrio estável na distribuição de favores públicos.

A grande crise dos anos 80 resultou da tentativa de prolongar, muito além de seu prazo de validade, o uso de instrumentos de controle e direcionamento dos investimentos à disposição do governo, possivelmente agravada em um contexto político particularmente desfavorável à nomeação explícita de perdedores.

Marcelo de Paiva Abreu

---

**1944-73**

*crescimento rápido  
e limites do  
modelo autárquico*

## *Introdução*

A cronologia que orientou a definição das seções em que se divide esta parte do trabalho tem por base a identificação de dois grandes períodos de turbulência na história econômica e política da Terceira República no Brasil: 1954-56 e 1961-64.

As dificuldades econômicas do final do segundo governo Vargas estenderam-se ao primeiro ano do governo Kubitschek. Inicialmente de natureza cambial, com complicações concentradas na política cafeeira, resultou em aceleração inflacionária. O nível de atividade, que havia registrado expansão da ordem de 8% ao ano em 1954 e 1955, cresceu abaixo de 3% em 1956. Além disso, é possível identificar importantes mudanças nas prioridades da política econômica do novo governo.

Entre 1961 e 1964, o país viveu uma crise política praticamente contínua que, agravada pela aceleração inflacionária e a estagnação do nível de atividade, culminou no golpe de 1964, na introdução de um leque de reformas de caráter estrutural e na reorientação da política econômica.

Portanto, as seções que se seguem examinam sucessivamente, depois de um balanço da economia brasileira em 1944, os períodos 1944-54, 1954-56, 1956-61, 1961-64 e 1967-73.

## **A Economia Brasileira** *ao Final da* *II Guerra Mundial*

As conseqüências da II Guerra Mundial para a economia brasileira foram inicialmente desastrosas, agravando o impacto desfavorável da recessão norte-americana de 1937. A progressiva perda de mercados, a partir da deterioração do quadro político na Europa, resultou em contração das exportações, queda do nível de atividade — aprofundada por quebras de safra importantes —, dificuldades cambiais, queda das importações, desequilíbrio das contas públicas e aceleração inflacionária. Só depois de 1942 a economia, ajustando-se às novas condições da economia mundial, retomou a trajetória de crescimento acelerado e sustentado interrompida a partir de 1937, tendência que prevaleceria praticamente ininterrupta até 1963 (Abreu, 1990a; e Malan et alii, 1977).

Entre 1939 e 1942 o PIB cresceu apenas 0,9% ao ano, em parte reflexo do péssimo desempenho da agricultura, cujo produto caiu 0,6% ao ano no período. Mas mesmo a indústria cresceu apenas 3,5% ao ano, em contraste com 10,1% ao ano entre 1933 e 1938. Após 1942, sucedem-se dois anos de *boom*, com o PIB crescendo 8% ao ano, arrastado pela expansão de 12% ao ano da indústria, beneficiada pela contração das importações e a ampliação de mercados de exportação.

As pressões inflacionárias originavam-se, especialmente a partir de 1942, dos resultados favoráveis do balanço de pagamentos, do desequilíbrio das contas públicas federais e da generosa política creditícia adotada pelo Banco do Brasil. Além disso, persistiram as dificuldades da

agricultura, afetada por condições climáticas adversas. Em grande medida frustraram-se as políticas compensatórias do governo através do uso de instrumentos de controle de demanda, tais como racionamento e colocação compulsória de títulos de guerra. A inflação no período de guerra, medida pelo custo de vida, foi de 121% no Brasil (Rio de Janeiro), contrastados a 37% nos EUA. Em 1942, o déficit federal alcançou cerca de 20% da despesa (2,6% do PIB). Até 1942, as dificuldades encontradas concentraram-se na necessidade de compensar a queda da arrecadação do imposto de importação com o aumento do imposto de renda. A partir de 1942, o efeito dominante foi o aumento de despesas associado diretamente ou indiretamente à entrada do Brasil na guerra (Malan et alii, 1977, cap. 4).

No quadro externo, a contração das exportações foi revertida, a partir de 1941/42, com o aumento significativo dos preços de exportação. Os mercados da Grã-Bretanha e, mais ainda, os de importadores não-tradicionais do Brasil, como América Latina e África do Sul, substituíram os mercados perdidos na Europa continental e no Japão. A partir de 1943, a expansão das exportações sem a contrapartida do lado das importações, em vista das restrições impostas nos principais supridores do Brasil e em particular nos EUA e na Grã-Bretanha, resultou em acumulação de reservas, sendo parte substancial em moedas não-conversíveis.

A política cambial adotada em 1939, introduzindo três taxas cambiais fixas — oficial, livre e livre-especial —, foi mantida durante todo o período de guerra, a despeito da divergência entre a inflação no Brasil e no resto do mundo relevante. Os efeitos adversos que normalmente resultariam de tão significativa sobrevalorização do cruzeiro foram muito minorados a partir de 1942 pelas severas restrições à oferta de importações e pela importância de negociações governo a governo na definição de preços e quantidades exportadas. Entretanto, para muitos produtos, como o café, a manutenção de preços denominados em dólares e da taxa de câmbio nominal implicou significativa contração das margens de lucro. Ao contrário do que sugerem interpretações fortemente enraizadas na literatura sobre o período (Furtado,

1959), o setor exportador como um todo não foi especialmente beneficiado pela guerra. Apenas as exportações de produtos não-tradicionais — matérias-primas estratégicas, como quartzo ou óleo de mamona, ou manufaturados, ocupando mercados temporariamente desabastecidos, como no caso de produtos têxteis — aumentaram como proporção do PIB (Abreu, 1980).

A ocorrência de crescentes saldos comerciais resultou na acumulação de reservas, que em 1944 alcançaram US\$633 milhões — cerca de 110% do valor das exportações. Foi possível ao Brasil equacionar a questão da dívida externa que se vinha arrastando desde o *funding loan* de 1931. O acordo permanente com os credores no final de 1943 permitiu a federalização da dívida e uma redução da ordem de 50% do seu valor nominal (Abreu, 1975).

A economia brasileira em 1944 era altamente regulada. Inúmeras autarquias normatizavam a ação dos agentes econômicos nos mais diversos setores da economia: café, açúcar e álcool, cacau, pinho, mate, sal, resseguros, para citar apenas alguns. A maré montante regulatória afetou também a legislação trabalhista e previdenciária, introduzindo, juntamente com uma legislação social relativamente avançada, uma indesejável inflexibilidade nas relações trabalhistas, como por exemplo a estabilidade de emprego aos 10 anos de serviço. O aumento da esfera de atuação do Estado decorreu, ao menos parcialmente, de desenvolvimentos na economia mundial decorrentes da Grande Depressão: por exemplo, a persistente interferência do Estado no mercado cambial, em franco contraste com o período anterior a 1930. Não que o Estado brasileiro não fosse cartorial antes de 1930. Mas as manifestações anteriores estavam concentradas na política cafeeira e na manutenção da tarifa aduaneira em níveis proibitivos. A inflação em geral baixa na República Velha reduzia a margem, à exceção de episódios relativamente isolados como o do Encilhamento, para o uso de taxas de juros reais negativas como instrumento de distribuição de benesses, como ocorreria a partir da II Guerra Mundial e especialmente em períodos mais recentes.

Após o golpe de 1930, o Estado cartorial tornou-se mais abrangente e explícito, proliferando as regulações de todo tipo. Multiplicaram-se as oportu-

tunidades de extração de rendas da escassez, ou de “criação de dificuldades para a venda de facilidades”. Viveu-se, mais do que nunca, a era de prevalência da ação discricionária do Estado. Com o golpe de Estado de 1937, a arena decisória principal do governo em relação a problemas econômicos passou a ser o Conselho Federal de Comércio Exterior, o “Senadinho” de Vargas, no qual, a despeito do nome, foram discutidas todas as grandes questões econômicas da época. As disciplinas normativas definidas na esfera federal eram eficientemente transmitidas a outras esferas de governo através do polivalente Departamento de Administração do Serviço Público, que exercia cerrado controle sobre as finanças estaduais e municipais. Esse quadro de centralização da tomada de decisões econômicas revertia a tradição de descentralização republicana associada à Constituição de 1891.<sup>1</sup>

Não se deve exagerar, entretanto, a hostilidade do governo à ação da iniciativa privada, e nem mesmo o compromisso de Vargas com uma estratégia que privilegiasse a ação do Estado na produção de insumos. É patente a distância entre a ferocidade regulatória, especialmente xenófoba, dos textos do Código de Águas e do Código de Minas de 1934, bem como da Constituição outorgada de 1937, e a sua aplicação flexível, que acabou por evitar a nacionalização de bancos, seguros, indústrias essenciais e empresas de mineração, permitindo que se alcançasse um *modus vivendi* aceitável com as empresas estrangeiras que operavam no setor mineral e de exploração de recursos hídricos, pelo menos no médio prazo. A regulação de taxas de retorno calculadas com base em custos históricos seria, entretanto, objeto de fricção permanente entre as autoridades reguladoras e as concessionárias de serviços públicos (Tendler, 1968, cap. 2).<sup>2</sup> Mesmo assim, o estoque de investimentos norte-americanos no Brasil, progres-

<sup>1</sup> As vantagens de tal descentralização, entretanto, foram muito atenuadas pela perversidade do pacto dos governadores, negociado por Campos Salles, que congelava qualquer possibilidade de renovação das elites locais.

<sup>2</sup> Às dificuldades com as empresas supridoras de serviços públicos urbanos somavam-se as crônicas divergências relativas a tarifas ferroviárias entre o governo e as empresas ferroviárias estrangeiras.



sivamente concentrado em setores outros que não as concessões de serviços públicos, passou de US\$194 milhões em 1929 para US\$323 milhões em 1946, enquanto o estoque de investimentos britânicos contraiu-se de um terço por razões que nada tinham a ver com o Brasil (Abreu, 1977, seções VI.5 e VIII.2; e United States, 1957, p. 112).

Por outro lado, o envolvimento do Estado na criação das duas grandes empresas estatais, Siderúrgica Nacional e Vale do Rio Doce, deve ser explicado, no primeiro caso, pela inapetência de capitais privados estrangeiros e a falta de capacidade financeira dos empresários nacionais, e no segundo, pela importância que os britânicos atribuíam à disponibilidade de uma fonte alternativa de minério de ferro com baixo teor de fósforo (Abreu, 1977, seções IX.1 e X.1).

No apagar das luzes do Estado Novo, famosa controvérsia mobilizou, de um lado, Roberto Simonsen, influente industrial paulista e historiador econômico bissexto, e do outro, Eugênio Gudín, economista autodidata e executivo de empresas estrangeiras exploradoras de concessões de serviços públicos. Simonsen defendia a ação do Estado como promotor da atividade econômica, bem como a manutenção de uma tarifa aduaneira elevada para proteger a indústria doméstica. Gudín se batia pelo modelo liberal com pouca interferência do Estado e reduzida proteção alfandegária, deixando ao mercado a principal responsabilidade alocativa (Ipea, 1977, onde estão reproduzidos todos os textos da controvérsia). É irônico que, à incontestável vitória intelectual de Gudín — Simonsen, entre outros escorregões, confundiu valor adicionado com valor bruto da produção —, se seguisse, no governo Dutra, uma política econômica de índole liberal cuja ênfase no combate à inflação geraria, como se verá em seguida, distorções muito significativas na alocação de recursos, oriundas da sobrevalorização do cruzeiro e da conseqüente adoção de métodos discricionários em substituição aos mercados na distribuição de câmbio. A vitória do liberalismo seria, a menos da fugaz experiência de Gudín no Ministério da Fazenda em 1954, postergada até 1964.

Era clara a gradual perda do apoio político norte-americano ao regime ditatorial, a qual resultava do esgotamento, para os EUA, da viabilidade da fórmula "ditadura mais aceitável do que outras", com a rápida redução da importância estratégica e econômica do Brasil para os EUA. No plano econômico multiplicaram-se as fontes de fricção de natureza bilateral. Os EUA insistiram na manutenção de preços máximos de importação de café, fixos desde 1942, a despeito da substancial inflação brasileira. O Brasil insistiu, em vão, que certas matérias-primas deveriam ser exportadas do Brasil já processadas. A substituição de importações foi defendida ardentemente pelos EUA até 1944, pois reduzia seu encargo de abastecer o Brasil. A partir da normalização da oferta de determinados produtos, o sistema de licenciamento de importações, que antes era aplicado de comum acordo com base em critérios de essencialidade, passou a ser utilizado pelo governo brasileiro para discriminar a entrada de produtos considerados não-essenciais.

A mudança de postura do governo dos EUA foi revelada também no incidente com o embaixador Berle, acusado de intromissão nos assuntos domésticos brasileiros, e foi elemento crucial na erosão do Estado Novo, explicitada pelo Manifesto dos Mineiros e agravada pela renúncia de Oswaldo Aranha, que culminaria no "golpe democrático" de outubro de 1945.

## 1944-54

### *Estabilização, Substituição de Importações e Crise Cafeeira*

Nenhum período ilustra melhor do que este a volatilidade — sístoles e diástoles, diriam aqueles com a memória mais longa para taxonomias do poder — da política de estabilização na Terceira República. O governo Dutra e o segundo governo Vargas são caracterizados por um período inicial de ênfase na redução da taxa de inflação, seguido de perda de controle da política econômica, seja por motivos eleitorais (ou eleitoreiros), seja pela erosão da base de apoio político do governo. No governo Dutra, à curta gestão de Gastão Vidigal — marcada pelo desequilíbrio das finanças federais, resultante de significativo reajuste do funcionalismo —, seguiu-se, a partir de outubro de 1946, a gestão Corrêa e Castro, com ênfase no controle da inflação. Em junho de 1949 assumiu Guilherme da Silveira, seguindo-se um período de munificência pré-eleitoral em nome dos “investimentos indispensáveis ao desenvolvimento do país” (Vianna, 1990b, p. 121). No segundo governo Vargas, a gestão Horácio Lafer inicialmente enfatizou o controle da inflação, mas tornou-se impossível conter a explosão de crédito do Banco do Brasil sob a orientação de Ricardo Jafet. Oswaldo Aranha, a despeito de favorecer uma política macroeconômica restritiva, não pôde mobilizar apoio para tal política em vista da acelerada fragmentação das bases de sustentação política de Vargas.

A economia brasileira cresceu à taxa anual de 6,9% no período 1945-54, algo mais rapidamente entre 1945 e 1950 — 7,6% ao ano — do que no segundo subperíodo, quando cresceu 6,2% ao ano. O produto agrícola cresceu 4,4% ao ano no período, embora com grande volatilidade, enquanto a

indústria cresceu 9,6% ao ano, bem mais rapidamente no governo Dutra — 11,5% — do que no segundo governo Vargas, quando cresceu à taxa ainda respeitável de 7,4% ao ano.<sup>3</sup> A participação das importações na oferta total a preços de 1939 aumentou de 13% em 1942 para cerca de 20% no final da década de 40, caindo depois continuamente até algo próximo de 5% em meados da década de 60. A comparação dos censos de 1939 e 1949 mostra que a estrutura da indústria mudou muito vagarosamente; os ramos tradicionais perderam participação lentamente, enquanto a participação dos gêneros produtores de bens de capital e bens de consumo duráveis no valor adicionado industrial — mecânica, material elétrico, material de transporte — aumentou apenas de 4,2% para 5,3% do total (Malan et alii, 1977, cap. 5).

Os objetivos do governo Dutra na área econômica centravam-se na prioridade absoluta do controle da inflação e, no terreno estrutural, na implementação de projetos que removessem notórios pontos de estrangulamento, principalmente nas áreas de transporte e energia. A expectativa era de que os EUA, em retribuição à cooperação brasileira durante a II Guerra Mundial, teriam importante papel no financiamento desses projetos prioritários (Vianna, 1990a). Até 1948, na gestão Corrêa e Castro, adotou-se firme política de controle da demanda, através do controle dos gastos do governo federal, bem como dos empréstimos do Banco do Brasil. Mas os déficits estaduais, especialmente o de São Paulo, cresceram muito significativamente em 1947 e 1948, em contraste com a disciplina nos gastos federais (Malan et alii, 1977, p. 217). No terreno da reforma fiscal, o governo enfrentou cerrada oposição parlamentar, que em grande medida inviabilizou seus projetos de reforma na área tributária. Em 1949, com a posse de Silveira no Ministério da Fazenda, como já mencionado, foi revertida a política econômica, com a geração de significativo déficit federal e grande expansão do crédito, inclusive do Banco do Brasil. Vianna (1990b) sugere que, além da motivação

<sup>3</sup> Foi particularmente importante, no período, a expansão das indústrias produtoras de bens de consumo duráveis, especialmente eletrodomésticos.

associada às eleições de 1950, a pressão por aumento de crédito estava associada ao *boom* de investimentos industriais induzido pela sobrevalorização do cruzeiro.

A inflação manteve-se num patamar alto até 1947 — quando alcançou 21,8% ao ano —, caindo abruptamente em 1948 para 3,4%, medida pelo custo de vida no Rio de Janeiro. Apesar do abandono da política restritiva de Castro, a taxa de inflação aumentou ainda de forma relativamente modesta até 1950, alcançando 9,4%.<sup>4</sup>

A prioridade do combate à inflação foi a justificativa para a decisão de declarar, em 1946, uma paridade cambial do cruzeiro ao Fundo Monetário Internacional *grossa modo* correspondente a uma média das taxas do sistema de taxas múltiplas vigente desde 1939. Essa paridade resultava em substancial sobrevalorização do cruzeiro: o alinhamento da taxa de câmbio ao diferencial inflacionário Brasil-EUA requereria uma desvalorização do cruzeiro da ordem de 65%. Além disso, foi liberalizado o regime de importação, sendo suspenso pela primeira vez desde 1930 o sistema de licenciamento de importações. A principal justificativa para esta última decisão foi o nível de reservas, que havia alcançado US\$634 milhões no final de 1945. Assim, no imediato pós-guerra o balanço de pagamentos brasileiro refletiu os efeitos da sobrevalorização do cruzeiro e da incapacidade de oferta de boa parte dos parceiros comerciais tradicionais do Brasil, cuja capacidade produtiva havia sido diretamente afetada pela II Guerra Mundial. Pode-se pensar em um balanço de pagamentos segmentado, com uma parte correspondendo às moedas conversíveis e outra às moedas inconvertíveis.<sup>5</sup> A forte demanda por bens supridos pelos EUA resultou em déficits significativos em

<sup>4</sup> Há significativas discrepâncias entre os índices ICV-RJ geral e IPA-DI geral para os anos de 1947, 1950 e 1951. A análise dessas discrepâncias sugere que os erros estão mais provavelmente concentrados no cálculo do IPA. Ver FGV (1973).

<sup>5</sup> Em 1946, de um total de US\$730 milhões de reservas, US\$365 milhões correspondiam a reservas em divisas, das quais apenas US\$92 milhões convertíveis. As reservas totais correspondiam a cerca de 80% das importações anuais em 1946/47.

moedas conversíveis, enquanto a demanda por produtos brasileiros na Europa, sem contrapartida em termos de importações, resultou em superávits em moedas inconvertíveis. Enquanto o Brasil perdia reservas em dólar, acumulava reservas em moedas européias inconvertíveis ou de conversibilidade limitada.

Uma vez esgotadas as reservas em dólares,<sup>6</sup> em meados de 1947 apresentavam-se como alternativas a mudança da paridade cambial declarada ao FMI ou a reintrodução de sistemas de licenciamento de importações. Com a redução da inflação como objetivo declarado, o governo decidiu manter a paridade nominal do cruzeiro, reintroduzindo um sistema de licenciamento que racionava a distribuição de câmbio com base em critérios ditos de essencialidade. Esse regime perdurou até o início de 1953. Tornaram-se assim altamente lucrativas as atividades de substituição de importações, tanto do ponto de vista de acesso a insumos “essenciais” importados a uma taxa de câmbio grotescamente sobrevalorizada, quanto da proteção absoluta advinda da tarifa infinita, que beneficiava as indústrias substitutivas de bens finais que se instalavam no país.<sup>7</sup>

É extremamente irônico que a ênfase no controle da inflação, por parte de defensores de uma postura liberal em relação à política econômica, tenha sido diretamente responsável pela implementação de uma política cambial essencial à consolidação da substituição de importações em gêneros industriais produtores de bens de consumo duráveis, continuando o processo que se havia consolidado em relação aos bens-salário no início dos anos 1890.

<sup>6</sup> Ao contrário do que se supõe, o Brasil detinha ainda, e continuou a deter na década de 50, volume considerável de reservas em ouro: cerca de US\$347 milhões, equivalentes a algo em torno de 25% das importações anuais.

<sup>7</sup> As condições de extração das rendas de escassez associadas ao racionamento de importações estavam condicionadas às condições competitivas na indústria substitutiva de importações. Quanto menos competitivas estas condições, maior a proporção das quase-rendas retidas pelos industriais e menor a transmissão via preços, aos consumidores, dos baixos preços dos insumos importados utilizados na produção de bens finais.

A manutenção de uma taxa nominal fixa num quadro de inflação alta provocou a rápida perda de competitividade das exportações. Embora tenha havido significativa redução das exportações brasileiras não-tradicionais, parte dessa tendência teria ocorrido qualquer que fosse a política cambial adotada, pois tratava-se apenas de uma tendência de volta à normalidade em mercados nos quais o Brasil havia expandido sua presença devido às condições de guerra (Huddle, 1964). Além disso, uma parte das exportações assim penalizadas seria absorvida por países que não tinham possibilidades de liquidar suas importações em moedas conversíveis e tinham dificuldade em ofertar os produtos demandados pelo Brasil.

A crescente sobrevalorização do cruzeiro gerou os chamados produtos "gravosos", isto é, cujos preços internacionais convertidos à taxa cambial vigente não eram suficientes para cobrir os custos de produção atrelados à inflação doméstica. A forma encontrada para resolver essas dificuldades materializou-se nas "operações vinculadas", através das quais, com a intermediação explícita das autoridades governamentais, exportadores de produtos gravosos e importadores de produtos não-essenciais negociavam uma taxa de câmbio específica que seria aplicada à operação determinada.

A partir de 1948, os preços do café no mercado internacional, que já haviam aumentado mais de 97% desde 1945, voltam a crescer mais de 102% até 1951, mantêm-se mais ou menos constantes até 1953 e crescem ainda 30% em 1954, quando alcançam um pico que só será atingido novamente em 1976 (preços médios de importação nos EUA, ver Bacha, 1992, tabela 1.8, apêndice estatístico).<sup>8</sup> As exportações cresceram rapidamente em duas etapas: praticamente dobraram entre 1945 e 1948 (de US\$655 milhões para US\$1,183 bilhão), alcançaram US\$1,771 bilhão em 1951, mantendo-se entre US\$1,550 e US\$1,4 bilhão até 1955.

A análise do comportamento dos preços industriais em relação aos preços agrícolas, exclusive café, durante o *boom* cafeeiro, indica que os preços

<sup>8</sup> Sobre a política cafeeira do Brasil até o final dos anos 50, ver Delfim Netto (1979).

agrícolas cresceram bem mais rapidamente do que os preços industriais até 1947, com os termos de troca da agricultura melhorando mais de 60% em relação à indústria. Depois de 1947, os termos de troca permaneceram *grasso modo* constantes.<sup>9</sup> Uma possível interpretação para essa tendência inicial é a convivência de dificuldades notórias relativas à oferta agrícola com a efêmera liberalização das importações, moderando o crescimento dos preços industriais. Depois de 1947, o racionamento de importações, num quadro de concentração da produção industrial, permitiu a extração, pela indústria, de significativas quase-rendas, associadas ao acesso às importações de insumos à taxa de câmbio sobrevalorizada, conjugado à exploração de seu poder de mercado, sem a concorrência de importações competitivas, que eram bloqueadas pelo sistema de licenciamento de importações. Adicionalmente, houve relativa melhoria do desempenho da agricultura e conseqüente relaxamento da pressão sobre preços agrícolas.

A política de manutenção da taxa de câmbio nominal teve um impacto desfavorável sobre a renda cafeeira em moeda nacional, em relação ao cenário de manutenção da taxa de câmbio real, isto é, em que se compensasse integralmente o diferencial entre a inflação brasileira e a inflação no resto do mundo. Entretanto, esse impacto foi parcialmente compensado pela sustentação dos preços do café em face da baixa elasticidade-preço da demanda por café no mercado internacional e da importância do Brasil como supridor do mercado internacional. Não sendo a demanda por café totalmente inelástica em relação ao preço, o mais provável é que o efeito líquido da política brasileira de sobrevalorização cambial tenha sido ao mesmo tempo a maximização da receita cambial relativa ao café e algum confisco cambial incidente sobre os cafeicultores.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> *Anuário Estatístico do Brasil 1955*, p. 299.

<sup>10</sup> O efeito é bastante complexo e depende da elasticidade-preço da demanda, dos mecanismos de transmissão da desvalorização cambial aos custos domésticos de produção de café e do realismo da hipótese de modelo monopolista.

Outra importante distorção, em princípio associada à sobrevalorização do cruzeiro, seria o impacto negativo sobre o fluxo de capitais estrangeiros. Mas parece razoável supor que o encarecimento de *non tradables* fosse mais do que compensado pelas expectativas de lucros extraordinários na produção de bens comercializáveis no mercado doméstico associadas ao regime cambial. A entrada de investimento direto norte-americano aumentou rapidamente até 1952, quando alcançou 15,6% do estoque no ano anterior (exclusive reinvestimento), tornando-se negativa em 1953 e 1954. As estatísticas agregadas de investimento são distorcidas pelo importante retorno de capitais britânicos resultante de vendas de concessionárias de serviços públicos, especialmente ferrovias (Vianna, 1987, p. 66-7; e Abreu, 1990c, p. 293).

A estratégia econômica de Vargas em seu segundo governo foi resumida como sendo Campos Salles seguido de Rodrigues Alves, isto é, saneamento financeiro seguido de um grande programa de obras de reaparelhamento (Vianna, 1990a). A estabilização teve assim, ao contrário do que reza o folclore, papel crucial no programa de governo de Vargas. No início, o segundo governo Vargas estava explicitamente comprometido com um programa antiinflacionário, embora, também desde o início, a composição da sua base política conspirasse contra o sucesso desse esforço.

A composição do primeiro ministério indicava a ênfase na ortodoxia, ao incluir Horácio Lafer, banqueiro paulista, no Ministério da Fazenda, e figuras com ele alinhadas em quase todos os postos-chave na área econômica, mas Vargas nomeou Ricardo Jafet para presidente do Banco do Brasil. Jafet, peça-chave no financiamento da campanha de Vargas, indicação do arquipopolista Adhemar de Barros, não tinha qualquer compromisso com o controle da inflação. Estava portanto assegurado, desde o início, que o ministro da Fazenda não teria controle sobre a política creditícia.

Durante dois anos viveu-se a contradição entre a política contracionista, patrocinada por Lafer, e a generosa política creditícia de Jafet no Banco do Brasil. Em 1951 e 1952 as contas federais registraram significativo superávit —

correspondente a 11,5% e 8%, respectivamente, das despesas efetivas —, resultado do corte de gastos e principalmente do aumento da receita. Na esfera estadual, entretanto, e especialmente no caso de São Paulo em 1952, houve completo descontrole das contas públicas, com o déficit agregado crescendo, no mesmo período, de 5,9% para 17,7% das despesas efetivas (Vianna, 1990b, p. 120 e 129). Embora tenha havido contração significativa da posição de endividamento do Tesouro em relação ao Banco do Brasil, a expansão do crédito ao setor privado foi amplamente dominante: os empréstimos às atividades econômicas aumentaram 400% em termos nominais entre 1950 e 1951 e mantiveram-se nesse patamar nominal em 1952. O resultado líquido dessa política econômica algo esquizofrênica foi, num primeiro momento, a aceleração da inflação, seguida de uma modesta reversão associada à boa safra de 1952 e da retomada da tendência ascendente a partir de 1953.

O tratamento do capital estrangeiro reinvestido como base de cálculo para as remessas permitidas legalmente foi objeto de veemente discurso político de Vargas ao final de 1951, no qual se denunciava o tratamento supostamente indevido dado pela Superintendência de Moeda e Crédito (Sumoc) ao assunto, ao permitir a remessa com base em registro de entrada mais reinvestimento. Mas é impossível encontrar qualquer repercussão concreta dessa denúncia de Vargas nas ações do governo: ao contrário, a legislação aprovada no início de 1953 reconhece o direito de reinvestimento e introduz legislação pouco restritiva ao capital estrangeiro (Vianna, 1990b, p. 131). Nesse terreno, tal como havia ocorrido no passado, a prática de Vargas demonstrou ser bem menos radical — e mais realista — do que seu discurso.

As dificuldades de Vargas no terreno das relações econômicas externas tiveram outra origem. Como parte do pacote antiinflacionário de 1951, decidiu-se liberar a concessão de licenças de importação, como forma de expandir a oferta de bens. Outra motivação estava associada a temores quanto ao impacto do conflito coreano e sua possível generalização sobre a oferta de bens no mercado internacional. O valor das importações quase

dobrou entre 1950 e 1951, passando de US\$934 milhões para US\$1,703 bilhão, mantendo-se inalterado em 1952. Começaram a acumular-se atrasados comerciais importantes a partir de 1951: no final de 1952 montavam a US\$610 milhões, dos quais US\$494 milhões em moedas conversíveis.<sup>11</sup>

A questão central da política econômica passou a ser o financiamento desses atrasados, em direta concorrência com o financiamento de projetos de infra-estrutura, alguns dos quais vinham sendo adiados desde o governo anterior. De fato, as esperanças de cooperação financeira imediata no pós-guerra haviam desaparecido rapidamente. O relatório da missão mista Brasil-EUA de 1948/49, conhecida como missão Abbink, havia sido bastante negativo quanto à possibilidade de apoio financeiro oficial norte-americano, enfatizando o papel crucial que deveria ser exercido pelo capital estrangeiro (Bulhões, 1950). A falta de perspectivas de financiamento inviabilizou a implementação do Plano Salte — com ênfase em transporte e energia, além de metas sociais. Com o discurso de posse de Truman, em janeiro de 1949, mudou a postura norte-americana, abrindo-se a perspectiva de apoio aos países em desenvolvimento. Com a eclosão da guerra da Coréia, o apoio financeiro dos EUA tornou-se uma possibilidade efetiva, levando à constituição de uma Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEUA) em dezembro de 1950 para definir projetos prioritários.

Os trabalhos da comissão desenvolveram-se com base na expectativa de uma importante contribuição financeira oficial dos EUA, tratando o governo brasileiro de criar, em 1952, instituição especializada na forma do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico. Com a derrota democrata e a posse de Eisenhower, no início de 1953, foi abandonada a política anterior, e, concluídos os trabalhos da CMBEUA, ficou claro que não haveria financiamento oficial dos EUA aos projetos selecionados na escala pensada inicialmente. Foi, além disso, reforçada a posição do Banco Mundial em sua disputa

<sup>11</sup> O total corresponderia a 75% do valor médio das importações brasileiras em 1948-50.

com o Eximbank relativa à forma de apoio financeiro ao Brasil, em particular quanto a condicionalidades. Disso resultou que o financiamento norte-americano concentrou-se em um grande empréstimo de US\$300 milhões em abril de 1953 para descongelar atrasados comerciais (Vianna, 1990b, p 132-3). A relação dívida externa bruta/exportações, de 0,41 em 1950, aumentou para 0,84 em 1954.

Quando Jafet foi afastado do Banco do Brasil, no início de 1953, as circunstâncias já não permitiam a continuação da política de gastos restritiva nem a contração do crédito do Banco do Brasil. Aos gastos e à expansão de crédito associados à grande seca no Nordeste somaram-se as demandas por socorro à Caixa de Mobilização Bancária por parte de bancos estaduais. Além disso, a nova política cambial implementada com a Lei nº 1.807 — que será tratada a seguir, quando for considerado o setor externo — fracassou no seu objetivo de estimular o crescimento das exportações. Paralelamente, no terreno político o governo enfrentou dificuldades importantes em março de 1953 com a greve geral em São Paulo e a derrota para Jânio Quadros na disputa da prefeitura de São Paulo. Na defensiva, Vargas tratou de recompor o seu ministério. Lafer, desgastado, afasta-se do Ministério da Fazenda em junho, sendo sucedido por Oswaldo Aranha. João Goulart é indicado para o Ministério do Trabalho.

A acumulação de distorções associadas à manutenção da taxa cambial fixa e a crise cambial levaram à reformulação da política cambial, no início de 1953, através da Lei nº 1.807, que, retomando uma tradição dos anos 30 e 40, instituiu um regime de taxas cambiais múltiplas. Embora esse regime específico, que convivia com o licenciamento de importações, só tenha perdurado até a introdução da Instrução nº 70 da Sumoc, o regime de taxas múltiplas só seria abandonado em 1964. Eram praticadas duas taxas: uma oficial (paridade de 1946), outra livre. As exportações de café, cacau e algodão (cerca de 85% das exportações totais) eram remuneradas pela taxa oficial. A remuneração de outros exportadores era baseada em combinações diferentes das taxas oficial e livre (variando de 15% a 50% na taxa livre). As entradas relativas a tran-

sações financeiras eram realizadas à taxa livre. A taxa oficial era utilizada para pagamento de importações essenciais, remessas do governo, rendimentos do capital estrangeiro considerado de "interesse nacional" (juros, dividendos e lucros), sendo a taxa livre utilizada para as demais transações.

A ação de Aranha concentrou-se na reforma da política cambial, área na qual ocorreram progressos em relação à Lei nº 1.807. Entretanto, apesar da disposição de adotar políticas macroeconômicas contracionistas, foi politicamente impossível resistir às demandas relacionadas ao funcionalismo público, à seca e às dificuldades do estado de São Paulo. Da reforma cambial de Aranha decorreu uma desvalorização do cruzeiro, que se somou às demais pressões no sentido de acelerar a inflação. Em 1954, essas dificuldades foram agravadas pela queda das exportações de café, que afetava diretamente as finanças governamentais através da conta de ágios e bonificações. Vargas, apesar da grande resistência dos grupos mais conservadores, acabou por concordar com a duplicação do salário mínimo nominal em maio de 1954, quando o pico anterior seria repostado com um reajuste de cerca de 53%. O afastamento de Goulart do ministério não aplacou nem a crescente oposição a Vargas nem as pressões inflacionárias geradas pela medida.<sup>12</sup> Em 1954/55 a inflação (IPA-DI) manteve-se *grossa modo* acima de 20% ao ano (24,5% e 19,7%).

A persistência da crise cambial levou Aranha, logo após a sua posse, em meados de 1953, a unificar todas as taxas praticadas para exportações não-café em uma combinação 50%-50% oficial e livre. No caso de café, cacau e algodão introduziu-se o sistema de pauta mínima, permitindo que, se o preço excedesse um nível mínimo, a taxa aplicável fosse a livre. Em outubro de 1953 foi baixada a Instrução nº 70 da Sumoc, que tinha por objetivo equacionar simultaneamente o problema cambial e o desequilíbrio financeiro federal. O

<sup>12</sup> Em anos anteriores, a partir da posse de Vargas, o salário mínimo havia sido aumentado em termos reais, mas partindo de uma base muito modesta, pois se mantivera constante em termos nominais durante a década de 40.

sistema de licenciamento das importações foi substituído por um sistema de leilões das cambiais geradas pelas exportações entre os agentes econômicos demandantes de divisas. As importações foram classificadas em cinco categorias, de acordo com sua "essencialidade", sendo realizados leilões para cada categoria. Como o governo reservava um volume de divisas relativamente maior para os leilões referentes a bens essenciais, emergia da operação do sistema um conjunto de taxas cambiais — correspondentes a ágios diferenciados — tanto mais desvalorizadas quanto menor a essencialidade do item importado. No caso de importações de trigo e papel-jornal, bem como de importações do setor público (inclusive estatais), continuava a vigorar ou a taxa oficial (Cr\$18,50/US\$1) ou a taxa oficial acrescida de uma sobretaxa fixa. As transações financeiras eram conduzidas à taxa livre. As divisas geradas por exportações de café recebiam bonificação de Cr\$5,00 e as demais de Cr\$10,00, somadas à taxa oficial.

A reforma — uma adaptação de regimes cambiais adotados no Brasil na década de 30, também por inspiração de Sousa Dantas, agora presidente do Banco do Brasil — melhorava a remuneração dos exportadores, inclusive de café, e devolvia, embora de forma muito imperfeita, alguma função aos mercados na determinação da taxa de câmbio, reduzindo portanto a discricionariedade do sistema anterior. A multiplicidade de leilões permitia também que o sistema substituísse, ainda que precariamente, as tarifas aduaneiras cujos valores (específicos e não *ad valorem*) haviam sido erodidos pela inflação alta. O sistema estabelecia uma "cunha", afastando a taxa média paga aos vendedores de divisas da taxa média cobrada dos compradores de divisas. O resultado dessa diferença — destinado à famosa conta de ágios e bonificações — constituiu importante fonte de financiamento do governo federal. A manutenção de taxas diferenciadas de exportação permitiu que o governo conciliasse a sustentação dos preços do café no mercado internacional através da taxa cambial ainda sobrevalorizada e não penalizasse em excesso as exportações não-tradicionais em relação às quais a participação do Brasil no mercado mundial era modesta.

No início de 1954 os preços altos do café levaram a dificuldades com os EUA — inclusive boicote de consumidores e investigações oficiais — e à abrupta queda do volume exportado. No ponto mínimo, em junho de 1954, o volume das exportações brasileiras foi 60% inferior ao do mesmo mês de 1953. O governo agravou a situação ao introduzir pauta de preços mínimos de exportação, tentando manter os altos preços do café. Ao apagar das luzes do segundo governo Vargas, o ministro da Fazenda cedeu às pressões dos cafeicultores, permitindo que 20% das cambiais de exportação fossem convertidos à taxa livre (Vianna, 1990b, p. 147). A crise cambial empalideceria frente à crise política em que mergulhava o país, mas Vargas se suicidaria com o país ainda mergulhado em uma séria crise cambial.

O legado do segundo governo Vargas foi importante no terreno institucional, especialmente se contrastado às dificuldades enfrentadas até 1950, embora as exatas implicações de decisões como a criação do BNDE, da Eletrobrás ou da Petrobrás só fossem percebidas corretamente num horizonte temporal muito longo. Neste último caso, a legislação que emergiu do Congresso Nacional, com o apoio decisivo dos parlamentares mais conservadores, estendeu o monopólio estatal muito além do que propunha a proposta do governo. A exemplo do que ocorrera em alguns episódios do Estado Novo, o destino parecia disposto a fazer Vargas ser percebido como muito mais estatizante do que jamais de fato fora.

## 1954-56

### *Estabilização Abortada, Crise Política e Estagnação: o Interregno*

O período de agosto de 1954, suicídio de Vargas, ao final de 1956, primeiro ano da administração Juscelino Kubitschek, é marcado por grande instabilidade na condução da política econômica, e no final, em 1956, por grande incerteza quanto à estratégia econômica do novo governo e queda acentuada do ritmo de expansão da economia, após forte expansão em 1954/55.

Em 1955, a economia continuou a sua expansão rápida de 1954 — à taxa anual de 8,8% —, a reboque de políticas econômicas que se revelaram, apesar das intenções, expansionistas. Com a quebra de safra de 1956 — a pior desde 1942 — e a indefinição inicial da nova administração quanto à direção dos esforços do governo, o ritmo de expansão cai a 2,9%, o pior resultado desde 1947.

É extremamente difícil associar desempenho a políticas econômicas específicas durante o período Café Filho, em face da volatilidade das políticas e da curta duração dos períodos em que Eugênio Gudin e José Maria Whitaker estiveram à frente do Ministério da Fazenda.

A sucessão de Vargas por Café Filho, mais do que a volta dos ortodoxos à condução da política econômica — agora, pensava-se, com maior margem de manobra para colocar a casa em ordem —, viabilizou a indicação de Eugênio Gudin, o mais prestigioso e influente economista brasileiro, persistente e eficaz crítico das políticas intervencionistas e da indisciplina financeira de administrações anteriores. A prioridade absoluta de Gudin no plano interno era a reversão



da aceleração inflacionária que havia caracterizado o final da gestão Vargas. Para isso tratou de adotar políticas contracionistas. Elevou taxas de juros, inclusive de redesconto, aumentou os requisitos de depósito compulsório na Sumoc, limitou créditos concedidos pelo Banco do Brasil e cortou gastos públicos incluídos no orçamento de 1955. Entretanto, a insatisfação dos interesses da cafeicultura com a fixação de uma bonificação para o café inferior à de outras exportações, num quadro de queda de preços e políticas monetária, creditícia e fiscal contracionistas, resultou numa composição política entre Café Filho e Jânio Quadros que incluía a designação do presidente do Banco do Brasil. Gudin afastou-se do cargo, sendo sucedido por Whitaker em abril de 1955.

Whitaker reverteu as políticas contracionistas de Gudin, especialmente com relação a crédito e juros, tentando também acomodar as pressões da cafeicultura através de estudo da completa reforma da política cambial. As dificuldades enfrentadas por essa proposta, como se verá adiante, levariam à demissão do ministro ainda em outubro.

O final de 1954 caracterizou-se por intensa crise cambial, com a queda dos preços do café e o vencimento de créditos de curto prazo. O apoio oficial dos EUA, embora entusiástico no plano das intenções, não se materializou em oferta significativa de empréstimos. A grande operação externa de Gudin foi realizada com um consórcio de bancos privados norte-americanos através de um empréstimo de US\$200 milhões por cinco anos, garantido pelas reservas ouro brasileiras no total de US\$300 milhões (Pinho Neto, 1990, p. 152-4).

Por vias bem tortas, Gudin seria responsável pelo principal instrumento de atração de capitais estrangeiros na segunda metade dos anos 50. A Instrução nº 113 da Sumoc permitia a "importação sem cobertura cambial" de bens de capital. Na vigência de um regime cambial da Instrução nº 70 ou assemelhado, desde que a taxa de câmbio livre — que se aplicava à entrada de capitais — permanecesse inferior à taxa cambial aplicável à categoria III de importações (bens de capital), era mais vantajoso para a firma estrangeira internar bens de capital diretamente pela Instrução nº 113 do que ingressar com recursos financeiros no Brasil e comprar licenças de importação no leilão pertinente. O subsí-

dio implícito por dólar correspondia à diferença entre o custo de divisas na categoria III e a taxa livre (Gordon & Grommers, 1962, p. 20).<sup>13</sup>

Na gestão Whitaker, a iniciativa principal em relação à política econômica externa concentrou-se na proposta de reforma da política cambial, visando a unificação do câmbio e o conseqüente fim do "confisco cambial". Roberto Campos, então superintendente do BNDE, elaborou proposta de reforma convergente com as idéias ventiladas no relatório preparado por Edward Bernstein, após missão do FMI ao Brasil em março de 1955, embora a eliminação do confisco cambial relativo às exportações de café fosse gradual. As resistências enfrentadas por essa proposta levaram ao seu abandono de fato e à renúncia de Whitaker.

A um observador beneficiado pela passagem de 40 anos, o aspecto talvez mais marcante do interregno seja a inépcia da projeção política do liberalismo econômico. O clima de opereta, especialmente em 1955, não ajudou a tornar mais popular o ideário econômico liberal, podendo ter contribuído para prolongar a vida de políticas intervencionistas pouco eficientes. O horizonte temporal de 1954/55, superadas as tendências golpistas que assolavam muitas das viúvas políticas do brigadeiro Eduardo Gomes, era totalmente inadequado do ponto de vista da viabilidade política de um programa de estabilização cujo impacto sobre o nível de atividade tenderia a comprometer a popularidade do governo. De fato, a conciliação da preservação dos mecanismos de representatividade política com estabilização, em qualquer caso, seria ao longo do tempo o principal desafio aos políticos e gestores da política econômica no Brasil.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> Ver Gudin (1969, p. 8) para uma enfática mas pouco elaborada afirmação de que não havia qualquer subsídio implícito na Instrução nº 113. O ponto crucial para caracterizar o subsídio é a posição relativa das taxas cambiais livres e correspondentes à terceira categoria (aplicável à importação de bens de capital). Assim, ao contrário do que sugere Ellis em Gudin (1969, p. 8), dependendo do período de análise, não há contradição entre Gudin (1969) e Gordon & Grommers (1962).

<sup>14</sup> As duas grandes estabilizações bem-sucedidas no país, a de Murtinho, em 1898-1902, e a de Campos-Bulhões, em 1964-67, dependeram de grande controle social, seja decorrente do "pacto dos governadores", seja da submissão do Congresso ao Executivo sob o regime militar.

## Os Anos JK: *Lustrum Mirabile* ou *Macroeconomia do* *Homem Cordial?*

Tornou-se usual, quase que como demonstração de verdadeiros sentimentos democráticos mesclados a certa nostalgia, o saudosismo um tanto acrítico em relação à segunda metade dos anos 50, como uma espécie de *golden age* tropical no século XX: arquitetura moderna, Brasília, bossa-nova, liberdades democráticas, expansão da economia. O instinto político de JK era tão agudo que muitos o têm como um dos maiores estadistas brasileiros na República. De fato, JK mostrou ser um mestre no uso de instrumentos de política econômica preexistentes, criou estruturas paralelas de poder no setor público e implementou um ambicioso Plano de Metas.<sup>15</sup> O país viveu certamente um período de grande pacificação política, depois da enorme conturbação de 1954/55. Infelizmente, essa visão otimista não se sustenta no terreno econômico. Na política econômica, JK vingou-se de seus antecessores, deixando aos seus sucessores uma herança ainda pior do que a que havia recebido. O período JK foi o lustro memorável do século republicano, se a avaliação for de horizonte curto, instantânea, mas se os custos futuros da indisciplina econômico-financeira forem adequadamente levados em conta, o *lustrum mirabile* transforma-se em período marcado pela dominância da política econômica

<sup>15</sup> Ver Lessa (1983), Lafer (1975) e Leopoldi (1991).

do homem cordial, incapaz de dizer não, de adequar seus projetos às restrições econômicas existentes.<sup>16</sup>

A estratégia política esboçada por Kubitschek — JK65, ou seja, a volta à expansão com a reeleição em 1965 — trazia implícito o reconhecimento de que a deteriorada herança que legava ao seu sucessor obrigaria a um período de ajustamento em ambiente de impopularidade política. A manifesta reserva política de JK quanto à candidatura “pela situação” do marechal Lott seria uma indicação de que preferiria a vitória de Quadros, para que arrumasse a casa e permitisse a sua volta nas eleições de 1965.<sup>17</sup>

Nos quatro anos de governo que se seguiram ao difícil ano de transição de 1956, a economia brasileira cresceu à taxa anual de 9,4% ao ano. Mesmo incluindo 1956, a taxa média anual de crescimento mantém-se muito alta: 8,1% ao ano. De 1957 a 1960, a indústria cresceu 11,3% ao ano, *grosso modo* o dobro da taxa de crescimento da agricultura, de 5,3%. A estrutura industrial de 1959 refletia as importantes mudanças estruturais na indústria desde 1949, com os gêneros produtores de bens-salário, têxtil e alimentos perdendo 12% de participação no valor adicionado da indústria, enquanto os gêneros produtores de bens de consumo duráveis e de capital (material elétrico, mecânica e material de transporte) ganhavam 8%, a metalurgia 3% e a química 4% do valor adicionado industrial total (Malan et alii, 1977, p. 307).

A análise da política econômica nos dois primeiros anos do governo JK é prejudicada pela concentração da atenção, na literatura especializada, no

<sup>16</sup> O governo JK é negação explícita do mote do primeiro-ministro francês Pierre Mendès-France: “governar é escolher”, Mendès-France (1985). Também é verdade que, talvez por causa de seu mote, Mendès-France, pelo critério de anos de permanência no poder, teve um desempenho político medíocre, se comparado a Kubitschek.

<sup>17</sup> Os comentários de Lucas Lopes são bastante representativos da visão que considerava possível separar o programa de obras de JK de uma razoável condução da política econômica: “Além normalmente não entrava na área de investimento, nunca participou do Programa de Metas (...) Ele se ocupava de café, com política de câmbio. A parte construtiva, positiva do governo era JK mesmo quem fazia pessoalmente” Lopes (1992, p. 223).

programa de estabilização de Lucas Lopes de 1958 e seu fracasso, no Programa de Metas e na política econômica externa, especialmente no que diz respeito à implementação da Instrução nº 113, bem como da Instrução nº 70 e regimes cambiais sucessores, após 1957.

No início de 1956, o grupo em torno de Lucas Lopes e Roberto Campos ofereceu a Kubitschek a alternativa de implementar um programa de estabilização e reforma cambial inspirado nas idéias do relatório Bernstein, do FMI. O presidente, cuja reputação política em Minas havia sido construída com base na ênfase no desenvolvimento, rejeitou a idéia e embarcou no Programa de Metas esboçado ao final de 1956, sem grandes preocupações quanto ao seu impacto no gasto público ou no balanço de pagamentos (Lopes, 1992, p. 231-2 e 234), colocando no Ministério da Fazenda José Maria Alkmin, político paradigmático da astúcia e da fisiologia do PSD mineiro.

O Programa de Metas foi lançado no final de 1956 como peça fundamental do programa de governo Kubitschek, juntamente com a construção de Brasília. Tratava-se finalmente de implementar os projetos de infra-estrutura, processo protelado em alguns casos desde o governo Dutra. Os investimentos do Programa de Metas estavam concentrados em obras de infra-estrutura, produção de insumos básicos industriais e substituição de importações em segmentos industriais mais sofisticados, produtores de bens de consumo duráveis e bens de capital. O papel do governo federal nos dois primeiros casos seria dominante, enquanto no terceiro seria crucial o papel do capital estrangeiro. Eram obscuras as modalidades de financiamento de gastos, tanto em moeda nacional quanto em moeda estrangeira.

O programa foi definido até o fim de 1960 e em certos casos incluía metas setoriais bastante detalhadas. No setor energético foram definidas como metas: a expansão da capacidade de geração de energia elétrica, de 3 milhões para 5 milhões de quilowatts; o aumento da produção de petróleo, de um valor insignificante para 100 mil barris por dia, e da capacidade de refino, de 100 mil para 330 mil barris por dia. No setor de transportes: pavimentação de 5 mil quilômetros de rodovias e construção de 12 mil qui-

lômetros de rodovias de primeira classe; ampliação da frota mercante em 660 mil toneladas. Planejou-se ainda o aumento significativo da produção de insumos básicos, sobretudo aço (de 1 milhão para 2 milhões de toneladas), cimento (de 2,7 milhões para 5 milhões de toneladas); a ampliação da produção de álcalis, metais não-ferrosos, celulose e papel, borracha e minério de ferro para exportação; a implantação de indústria automotiva com capacidade para produzir 170 mil unidades com elevado índice de nacionalização, bem como de indústria de construção naval; o aumento da produção nacional de trigo e fertilizantes. Além disso, foram estabelecidas inúmeras outras metas menos importantes *a priori* (educação, por exemplo), ou *a posteriori* (carvão, por exemplo).

Em mais um episódio de estatização nada doutrinária, a ação direta do Estado ampliou-se com a sua responsabilidade direta pelos projetos infra-estruturais nas áreas de energia e transporte, bem como na produção de aço, álcalis e minério de ferro. Além disso, agências estatais, como o BNDE, tiveram importância na distribuição de incentivos fiscais e creditícios que estimulavam o setor privado, além do impacto já mencionado da Instrução nº 70 e de altas barreiras tarifárias. Esses estímulos eram distribuídos com base em critérios casuísticos e discricionários, através da rede de grupos executivos setoriais sob coordenação do Conselho de Desenvolvimento. Era a *golden age* do modelo rentista explícito respaldado pela complacência macroeconômica do homem cordial.

A atração de empresas multinacionais para realizar investimentos no Brasil num quadro de proteção tarifária elevada tornou as empresas estrangeiras que operavam no Brasil parceiras da estratégia de crescimento autárquico. O valor de seu investimento no Brasil tinha relação tênue com o custo de instalação de suas plantas industriais e refletia o valor presente de seus lucros futuros, que incluíam substanciais quase-rendas associadas à proteção. O governo JK foi hábil na conciliação de políticas bastante favoráveis ao capital estrangeiro com uma imagem política "nacionalista", associada em parte ao importante papel das iniciativas do setor público, ao vago projeto de "inte-

gração nacional” e interiorização a que estava ligado o projeto de mudança da capital, e à ruptura com o FMI em 1959.

Embora a concepção do Programa de Metas fosse oriunda de um diagnóstico de cunho estruturalista, que enfatizava a importância da remoção de estrangulamentos estruturais, pouco foi feito em relação aos obstáculos estruturais na agricultura e às inadequações de natureza social. A incapacidade de criar empregos industriais em ritmo compatível com a expansão da população urbana indicava as dificuldades crescentes de distribuição homogênea dos frutos do desenvolvimento. O emprego industrial expandiu-se à taxa de 3% ao ano, enquanto a produção industrial aumentou mais de 11% ao ano. Essa heterogeneidade, que se agravava, tinha projeções regionais importantes, cuja constatação inspirou a criação de um grupo de trabalho para analisar alternativas de desenvolvimento do Nordeste, o qual seria o embrião da Sudene.

Em bases anuais, em 1957/58, a inflação foi mantida sob razoável controle,<sup>18</sup> em torno de 15% ao ano — tanto ICV quanto IPA-DI —, em contraste com níveis em geral bem acima de 20% ao ano no triênio anterior. Os dados anuais, entretanto, ocultam importantes flutuações mensais. Inicialmente, na gestão de Alkmin, até o final de 1956, a inflação foi mantida (IPA-DI) em torno de 2% ao mês. Após alguma turbulência, registraram-se, em vários meses de 1957, deflações que em alguns meses chegaram quase a 2%, ajudadas pela boa safra agrícola. A partir do início de 1958, entretanto, a inflação voltou a acelerar-se, alcançando 2,6% em maio. As pressões inflacionárias não são difíceis de detectar. Em 1956 e 1957 o déficit do governo federal alcançou cerca de um terço das despesas.<sup>19</sup> Os gastos públicos foram pressionados pelas subvenções às empresas de transporte do governo, pelo programa de obras do governo,

<sup>18</sup> O governo fez uso de controles de preços, em particular dos relativos a cesta básica, aluguéis e tarifas públicas, especialmente no caso de transportes suburbanos.

<sup>19</sup> Ver World Bank (1965), citado por Mesquita (1992). Em contraste com o período 1945-55, os déficits de estados e municípios foram em geral irrelevantes entre 1956 e 1963, à exceção de 1958, quando atingiram cerca de 40% do déficit federal.

especialmente relativas à construção de Brasília, e pelas compras internas de café. Estes últimos gastos foram, no período, cerca de três a quatro vezes superiores aos relativos às obras de Brasília (Orenstein & Sochaczewski, 1990, p. 191; e Lopes, 1991, p. 244), absorvendo mais recursos do que os gerados na conta de ágios e bonificações.<sup>20</sup> Os empréstimos de bancos privados ao setor privado caíram 2% em termos reais em 1956, enquanto os do Banco do Brasil caíram 7%.<sup>21</sup> Em 1957 cresceram significativamente em ambos os casos: 16% e 13%, respectivamente.<sup>22</sup> A aceleração inflacionária resultou em aumento significativo das possibilidades de transferências reais de recursos através de créditos oficiais, já que as taxas de juros eram limitadas pela lei da usura.<sup>23</sup>

A situação do balanço de pagamentos da economia brasileira no período 1954-64 foi cronicamente instável, pois à queda dos preços do café correspondeu uma retração do total exportado. O nível recorde de exportações de 1951, de US\$1,771 bilhão, só foi ultrapassado em 1968. As exportações médias em 1956-60 foram de US\$1,334 bilhão. Nesse quadro foi vital a contribuição da Instrução nº 113, um dos dois importantes instrumentos de política econômica herdados e adaptados pelo novo governo. A administração Kubitschek caracterizou-se pela extrema economia quanto a inovações em termos de instrumentos de política econômica e reformas institucionais. Prosperaram as estruturas paralelas de poder, mais fáceis de controlar: os grupos executivos

<sup>20</sup> Considerando apenas os gastos relativos a Brasília no período Kubitschek. A avaliação do custo real de Brasília, objeto de crítica dos economistas liberais e espécie de *violon d'Ingres* de Gudin, requereria não apenas que se levassem em conta os custos líquidos adicionais de instalação física após 1960, em relação a algum contrafactual realista, como os custos globais de uma eventual deterioração da qualidade do processo decisório governamental explicada pela nova localização.

<sup>21</sup> Para dados sobre crédito, médias móveis de cinco períodos, saldos trimestrais ajustados sazonalmente, ver Sochaczewski (1993, p. 147 e 159). Para uma discussão do Banco do Brasil como autoridade monetária no período, ver Orenstein & Sochaczewski (1990, p. 184-8).

<sup>22</sup> Posições de fim de ano.

<sup>23</sup> Ver Sochaczewski (1993, p. 158). Os bancos privados foram em geral capazes de cobrar taxas nominais significativamente maiores que as dos bancos oficiais.

são o melhor exemplo dessa tendência. Facilidades preexistentes foram ajustadas e reorientadas para a realização dos objetivos prioritários desejados, ou seja, o sucesso na implementação do Programa de Metas.

A Instrução nº 113 passou a ser o instrumento mais importante de atração de capital estrangeiro ao permitir a entrada de equipamentos sem cobertura cambial em condições vantajosas em relação à simples entrada de capital, como já discutido. As operações sob a Instrução nº 113 corresponderam a cerca de 75% do investimento direto que ingressou no Brasil em 1956-60 ou, visto sob outro ângulo, cerca de 70% das importações de bens de capital no mesmo período (Malan, 1984, p. 83-4).

O outro importante instrumento de política econômica herdado, nesse caso de Vargas, foi a Instrução nº 70, relativa à política cambial. Com a aprovação, em 1957, da nova Lei de Tarifas, que substituiu a tarifa específica anterior por uma tarifa *ad valorem* e estabelecia tarifas até 150%, tornou-se possível simplificar o sistema cambial, pois as tarifas voltaram a ser relevantes. Assim, reduziu-se o número de categorias cambiais para três: geral, para os produtos essenciais; especial, para os produtos supérfluos ou produzidos domesticamente; preferencial, pelo menos igual à taxa média aplicável às exportações, para as importações de trigo, combustíveis, papel de imprensa, fertilizantes. As exportações eram divididas em quatro categorias do ponto de vista da política cambial, cada grupo recebendo "bonificações" diferenciadas. Gradativamente as exportações foram sendo transferidas para a categoria cambial livre, que no início se aplicava exclusivamente às transações financeiras.

O governo adotou, especialmente em 1957, o expediente de adiantar vendas de Promessas de Vendas de Câmbio (PVCs), com os objetivos aparentes de enxugar a liquidez da economia e disciplinar preços domésticos via expansão das importações.<sup>24</sup> A capacidade de sustentação de tais políticas era muito reduzida em vista da crônica escassez de divisas.

<sup>24</sup> Depoimento de Casimiro Ribeiro citado por Mesquita (1992, p. 25).

Foi nessa situação conjuntural que Alkmin foi substituído por Lucas Lopes no Ministério da Fazenda em junho de 1958. A equipe do novo ministro, na qual Roberto Campos, superintendente do BNDE, tinha papel importante, elaborou o Programa de Estabilização Monetária (PEM), que deveria vigir entre setembro de 1958 e dezembro de 1959 (Ministério da Fazenda, 1958). O presidente, temeroso quanto ao seu impacto nas eleições de outubro, protelou o lançamento até o final de outubro e, ao lançá-lo, demonstrou clara relutância em abandonar seu programa de gastos. Retrospectivamente parece razoável supor que em nenhum momento o presidente estivera plenamente convencido de que os objetivos de estabilização deveriam prevalecer sobre o seu programa de obras. Embora pudesse ter suposto inicialmente que a manutenção do programa de investimentos seria fator mais importante na atração do capital estrangeiro do que demonstrações de austeridade financeira, a postura do FMI nas negociações em curso desde o início da implementação do plano de estabilização certamente terá contribuído para sugerir que esta avaliação era incorreta.

A essência do programa, quanto ao controle inflacionário, centrava-se no controle da expansão do crédito — inclusive do Banco do Brasil — e do gasto público, bem como no aumento de receita. O ajuste do gasto público dependeria em grande medida de interferência nas transferências às empresas públicas destinadas a custeio. O programa sucumbiu rapidamente à coalizão de interesses contrários. Embora tenha havido avanço em relação ao gasto público — o déficit como proporção da receita caiu de 32% para 18% em 1957/58 —, não foi efetivamente controlado o crédito do Banco do Brasil, especialmente assediado por cafeicultores pressionados pela grande crise cafeeira. O presidente do Banco do Brasil, Paes de Almeida, teria tido papel similar, em 1958/59, desgastando a administração Lopes, ao de Jafet em relação à política de Horácio Lafer, em 1951/52 (Lopes, 1991, p. 229), embora seja difícil comprovar isto com base na expansão de crédito do Banco do Brasil. A parte relativa do PEM à compressão salarial sofreu intensa barragem contrária

de organizações sindicais e partidos de esquerda (Orenstein & Sochaczewski, 1990, p. 193-4).

As prolongadas negociações com o Fundo em nada resultaram em vista da perda de influência do grupo Lopes-Campos. Em junho de 1959, o Brasil "rompe com o Fundo", com o apoio de amplo espectro entre políticos e empresários.<sup>25</sup> Kubitschek utilizou habilmente a recusa do Fundo em apoiar a política econômica brasileira, para prosseguir com seu programa desenvolvimentista, a despeito dos custos em termos de desequilíbrio macroeconômico (Malan, 1984, p. 90-2).

Dados sobre a inflação mensal medida pelo IGP-DI indicam o reduzido controle sobre a inflação na vigência do PEM: depois da posse de Lopes a inflação esteve acima de 2% praticamente todo o tempo até maio de 1959 — e em torno ou acima de 5% em meia dúzia de meses do verão de 1958/59. Ironicamente, em julho de 1959 a inflação registrou seu mais baixo índice mensal desde o início de 1958.

Neste mesmo mês, Lucas Lopes foi substituído por Paes de Almeida no Ministério da Fazenda, afastando-se também Campos, do BNDE, e Garrido Torres, da Sumoc. Como se poderia esperar, em 1959/60, os déficits federais aumentaram de novo para o patamar de 25% da despesa. Mas não houve expansão creditícia importante.<sup>26</sup> A inflação acelerou-se novamente: em 1959 os preços IPA-DI geral cresceram 42,8%, de longe o valor mais elevado desde a sua primeira apuração em 1944 e provavelmente o mais elevado desde o início da década de 1890. Em 1960, Paes de Almeida fez uso, de novo, de expedientes como a venda de PVCs para tentar conter a inflação, cuja taxa anual foi reduzida para 31,2%.

<sup>25</sup> O FMI estaria disposto a aceitar as propostas de política fiscal e monetária do Brasil, mas considerou insatisfatórias as correções propostas quanto às políticas cambial e tarifária. Esta, segundo Casimiro Ribeiro, teria sido a manifestação do diretor do FMI, Per Jacobsson. Mesquita (1992, p. 28).

<sup>26</sup> Os créditos concedidos pelo setor privado, após caírem 3% em 1959, se recuperaram 6% em 1960. Mas os concedidos pelo Banco do Brasil caíram quase 16% em 1959 e aumentaram apenas 2% em 1960.

A queda dos preços do café a partir de 1957 foi substancial: em meados de 1958 estavam 30% abaixo do nível médio de 1955-57. Ao contrário do que havia ocorrido anteriormente, o resultado da conta de ágios e bonificações, correspondente em alguns anos a mais de 30% da receita da União, era superado pelos gastos com aquisição e erradicação do café.<sup>27</sup> A cafeicultura beneficiava-se agora duplamente com a política cambial: através do efeito de sustentação dos preços internacionais de uma taxa cambial sobrevalorizada e do uso da conta de ágios e bonificações. Subitamente morreram as menções a confisco cambial, estridentes até então.

O perfil da dívida externa piorou significativamente no governo Kubitschek: em 1960, mais de 60% da dívida venceriam nos próximos quatro anos. As dificuldades de balanço de pagamentos levaram o governo a realizar operações de *swaps* através das quais financiava, em moeda nacional, subsidiárias de empresas estrangeiras no Brasil e recebia divisas como garantias, melhorando assim, embora a custo alto, a posição de reservas.<sup>28</sup> Era mais ou menos óbvio que uma das primeiras tarefas do novo governo seria a renegociação da dívida.

<sup>27</sup> Os gastos com café corresponderam em 1958-60 a mais de 2% do PIB, tendo em 1959 superado 2,7% do PIB. Ver Lessa (1983, nota 38a).

<sup>28</sup> O governo arcava com a diferença em cruzeiros entre a taxa de juros de 12%, limitada pela lei da usura, e a desvalorização cambial entre o início e o fim da operação de *swap*.

## 1961-64

### *Estagnação, Aceleração Inflacionária e Ruptura*<sup>29</sup>

Em 31 de janeiro de 1961, Jânio Quadros assumiu a Presidência da República, amparado pela mais significativa maioria em votação popular que registra a história das eleições presidenciais brasileiras. Sua vitória decorreu de coalizão momentânea do voto conservador com segmentos tradicionalmente sensíveis ao populismo. Em tal quadro dominou a visão conservadora na formulação e implementação da política econômica.

As dificuldades econômicas herdadas de Kubitschek foram denunciadas pelo novo presidente — aceleração inflacionária, indisciplina fiscal e deterioração do balanço de pagamentos — e em março de 1961 o governo implementou importante reforma do regime cambial vigente através da Instrução nº 204 da Sumoc, tendo como objetivo a desvalorização da taxa de câmbio e a unificação do mercado cambial. A categoria geral do regime cambial vigente anteriormente foi transferida para o mercado dito livre; o “câmbio de custo”, aplicável a importações preferenciais como trigo, petróleo e papel de imprensa, foi desvalorizado em 100%; continuaram a ser realizados leilões referentes à categoria especial. O sistema de diferir a entrega de cambiais aos importadores foi substituído pelo sistema das letras de importação, através do qual os importadores, ao comprarem suas divisas, eram obrigados a realizar operação colateral, depositando no Banco do Brasil, por 150 dias, o valor em

<sup>29</sup> Esta seção é uma versão resumida e revista de Abreu (1990b). Aos interessados em uma análise detalhada da política econômica de 1961-64 recomenda-se a leitura de Mesquita (1992).

cruzeiros correspondente à importação e recebendo letras de importação. Logo em seguida, foi determinada a retenção fixa de cambiais geradas pelas exportações de café, a realização das demais exportações à taxa do mercado livre e a extinção do câmbio de custo, transferido para o mercado livre (Simonsen, 1961; e Conselho Nacional de Economia, 1961).

Clemente Mariani, o ministro da Fazenda, ressaltou como motivos imediatos para a reorientação da política cambial “o déficit potencial de caixa do Tesouro, na ordem interna, e o déficit do balanço de pagamentos, na ordem externa”. Referiu-se à inexistência de recursos no Fundo de Ágios compatíveis com o acúmulo de obrigações governamentais em divisas relativas a atrasados, *swaps* e importações a “câmbio de custo”. A estreita relação da nova política cambial com a política antiinflacionária do governo é claramente explicitada: “a Instrução 204 é sobretudo um instrumento de contenção do processo inflacionário que vinha desgastando as resistências do país e ameaça (...) atingir neste ano as raias do paroxismo” (Mariani, 1961, p. 11 e 20). Não procede o argumento de Furtado (1975, p. 32),<sup>30</sup> debitando a aceleração inflacionária ao desequilíbrio das contas públicas resultante da Instrução nº 204. De fato, a análise deve concentrar-se não em uma das contas cambiais, mas no resultado líquido de todas as contas cambiais do governo, do ponto de vista do financiamento de seus gastos em moeda nacional. Essa contribuição não havia sido sistematicamente positiva no passado e, além disso, o governo encontrou alternativas à conta de ágios para gerar recursos domésticos no mercado cambial via letras de importação, em 1961, e depósitos de importação (Wells, 1977, p. 224).

Em maio e junho de 1961 o governo teve sucesso nas negociações com os credores norte-americanos — principalmente o Eximbank — e europeus, obtendo novos empréstimos e significativo reescalonamento da dívida externa que venceria entre 1961 e 1965. O reescalonamento afetou emprésti-

<sup>30</sup> Em 1975, Furtado apenas repetiu a argumentação sobre os fatores primários de desequilíbrio incluída no Plano Trienal.

mos de US\$874 milhões nos EUA e Canadá e de US\$224 milhões na Europa. Em conseqüência, foi reduzido o serviço da dívida, que havia aumentado de 13% da receita de exportações em meados da década de 50 para 43,6% em 1960 e 32,2% em 1961 (World Bank, 1971). O estoque da dívida externa, que havia crescido cerca de 60% desde 1955, aumentou de US\$2,372 bilhões no final de 1960 para US\$2,835 bilhões no final de 1961 e US\$3,005 bilhões no final de 1962, mantendo-se praticamente estável até 1964. O coeficiente dívida externa bruta/exportações cresceu, portanto, de 1,02 em 1955 para 2,02 em 1961 e 2,47 em 1962.

A renúncia de Jânio Quadros em 25 de agosto de 1961 resultou no colapso de seu programa de estabilização. A curta duração de sua gestão dificultou a avaliação criteriosa dos resultados das suas políticas econômicas, pois a crise política de agosto e setembro de 1961 teve como conseqüência o descontrole monetário, fiscal e creditício.

De setembro de 1961 a janeiro de 1963 a República viveu o seu mais longo período de indefinição política desde o início da década de 1890, com conseqüências paralisantes do ponto de vista da tomada de decisões no terreno econômico sob o regime parlamentarista introduzido por emenda constitucional "elaborada em poucas horas sob a influência emocional de acontecimentos excepcionais".<sup>31</sup> O primeiro gabinete parlamentarista foi formado sob a presidência do deputado Tancredo Neves e aprovado pelo Congresso Nacional. A presença de Moreira Salles na pasta da Fazenda pretendia claramente apaziguar as preocupações de círculos conservadores quanto às implicações econômicas da guinada à esquerda decorrente da posse de Goulart. O programa de governo apresentado pelo primeiro-ministro era extremamente genérico, não passando, em alguns casos, de mera declaração de princípios. O programa estabelecia objetivos que, admitia Neves, "não são

<sup>31</sup> Nas palavras de Brochado da Rocha em discurso de 13-9-1962, *Anais da Câmara de Deputados*.

todos plenamente compatíveis" (Abreu, 1990b, p. 200; e Conselho de Ministros, 1961, p. 15).

Para as políticas monetária, bancária e de gastos públicos o governo estabeleceu medidas de emergência e de reforma institucional. No terreno monetário e bancário, as medidas de emergência abrangiam controles quantitativos de crédito até o final de 1961, a fim de manter a oferta monetária constante em termos reais. Em particular, o governo mostrou-se preocupado com a expansão monetária ocorrida durante a crise política, estabelecendo mecanismos de depósito compulsório sobre depósitos à vista dos bancos privados e de controle do crédito, especialmente público. O governo propunha-se, como ação de emergência, a aplicar o plano de economia de gastos aprovado por Quadros e a financiar o déficit programado de 1962 de forma não-inflacionária. No campo das reformas mencionava-se a necessidade de programar os investimentos públicos em bases plurianuais, de promover uma reforma administrativa do setor público e, principalmente, de promover uma reforma fiscal que estimulasse o aumento da formação bruta de capital de 14% para 23,75% do PIB em cinco anos (o valor máximo alcançado desde 1947 havia sido 18% em 1959). A reforma fiscal procuraria colocar a tributação indireta em bases *ad valorem*, reduzir a regressividade fiscal e eliminar a taxa de ganhos fictícios gerados pela inflação. O programa defendia a adoção de política cambial baseada em taxa única fixada em nível "realista", mas enfatizava a necessidade de manter o controle quantitativo das importações não-essenciais, incluídas na categoria especial. O presidente comprometeu-se com a realização da reforma agrária, propondo mudar o princípio constitucional que determinava que a indenização de terras desapropriadas fosse feita em dinheiro, embora essa posição pessoal conflitasse com a posição mais conservadora do gabinete em relação à alteração constitucional.

Os resultados econômicos em 1961, a despeito do episódio da renúncia de Quadros, haviam sido bastante razoáveis, com a inflação mantendo-se *grosso modo* estável em torno de 30% (custo de vida RJ-média anual) e o PIB crescendo 8,6%, apenas levemente abaixo do desempenho de 1960. A formação bruta de



capital fixo, entretanto, que já havia caído a 15,7% do PIB em 1960, reduziu-se ainda mais, alcançando 13,1% em 1961, seu menor valor desde 1949. O balanço de pagamentos foi beneficiado pela recuperação das exportações e pela renegociação da dívida externa, acumulando-se US\$307 milhões de reservas, equivalentes a quase três meses de importações. As importações haviam sido mantidas sob controle pelo aumento, para 150% do valor da importação, do percentual relativo à compra compulsória de letras de importação (150 dias sem juros), em seguida à renúncia de Quadros. Política similar foi adotada quanto a remessas financeiras, estabelecendo-se percentual de 50% (180 dias). Tais políticas foram temporariamente revertidas no começo de 1962, ao ser fixada a redução de 10% ao mês dos percentuais relativos à aquisição compulsória de letras, tanto para importação de bens quanto para remessas financeiras.

Em abril de 1962 Goulart visitou os EUA, onde discutiu com o presidente Kennedy assuntos relacionados à dívida externa e ao capital estrangeiro no Brasil. Os resultados não foram encorajadores, aumentando o desgaste do governo. A perda de controle sobre a economia tornou-se clara a partir de maio, com o significativo aumento do déficit de caixa do governo gerado pelo aumento das despesas públicas e da taxa de expansão da oferta monetária. A principal pressão sobre os gastos públicos estava associada ao déficit das empresas do governo no setor de transportes (Rede Ferroviária Federal, Lloyd Brasileiro, entre outras).<sup>32</sup> No final de maio de 1962 tornou-se claro que, também politicamente, se aproximava o fim do gabinete Neves. O presidente explicitou suas divergências com o gabinete em relação à reforma agrária, enfatizando a necessidade das reformas constitucionais, inclusive antecipando o plebiscito sobre o regime de governo. Acumularam-se as críticas conservadoras à gestão de San Tiago Dantas no Ministério das Relações Exteriores. A crise culminou na renúncia coletiva do gabinete Tancredo Neves.

<sup>32</sup> O déficit como proporção da despesa cresceu de cerca de 25% em 1960 para 30% em 1961 e 33-34% em 1962/63. Ver World Bank (1965), citado em Mesquita (1992, tabela I.1).

O nome de San Tiago Dantas, indicado para suceder Tancredo Neves, foi rejeitado pelo Congresso, pois, às dificuldades de penetração do seu nome entre os setores mais conservadores, por razões associadas à política externa independente, somavam-se as geradas pela ênfase do seu programa econômico no corte de gastos.<sup>33</sup>

Após dificuldades adicionais, foi aprovado o nome de Brochado da Rocha como primeiro-ministro. O novo gabinete retratava ainda uma composição política de amplo espectro, continuando na pasta da Fazenda o banqueiro Moreira Salles. O programa econômico de Brochado da Rocha pretendia estabilizar a inflação em 60% em 1962 e reduzi-la para 30% em 1963, mas concentrou esforços na tentativa de obter poderes especiais para legislar sobre temas como as reformas de base e a antecipação da data do plebiscito acerca da permanência do sistema parlamentarista de governo. As recusas de delegação de poderes especiais pelo Congresso provocaram a renúncia do gabinete Brochado da Rocha em setembro. As pressões para a antecipação da data do plebiscito, entretanto, culminaram com a aprovação de emenda constitucional antecipando sua realização para 6 de janeiro de 1963. Hermes Lima chefiou um gabinete provisório, no período pré-plebiscitário, caracterizado pela ausência de um grande nome de composição com os círculos conservadores, em contraste com os gabinetes anteriores. O programa de transição incluía um plano de controle da inflação, logo em seguida comprometido pela concessão do 13º salário aos trabalhadores urbanos. As eleições de outubro, embora tenham resultado em aumento significativo da bancada trabalhista, mantiveram a maioria conservadora no Congresso Nacional e, portanto, o impasse no cabo-de-guerra entre o presidente e o Congresso.

As relações Brasil-EUA deterioraram-se com a tramitação da legislação relativa à remessa de lucros de capital estrangeiro, o cancelamento das concessões de lavra de minério de ferro da Hanna e o apoio à desapropriação,

<sup>33</sup> Ver seu discurso de 27-6-1962, *Anais da Câmara de Deputados*, 27-6-1962, p. 584.

pelo governador do Rio Grande do Sul, Leonel Brizola, de subsidiária da International Telephone and Telegraph (ITT). Em 1959 Brizola já encampara a Cia. de Energia Elétrica Rio-Grandense, subsidiária da Amforp, e outros bens da ITT. No terreno político, as diferenças quanto ao tratamento de Cuba agravaram ainda mais esse processo de deterioração.

No segundo semestre de 1962, a instabilidade política refletiu-se de forma clara no comportamento das principais variáveis macroeconômicas. O controle das contas do governo, que havia sido em alguma medida retomado sob Brochado da Rocha, foi perdido no final do ano. A expansão dos meios de pagamento manteve-se em um patamar de 4% ao mês até dezembro, quando alcançou mais de 13%. Em 1962 a taxa de crescimento do PIB reduziu-se para 6,6%, comparada a 8,6% em 1961. A inflação mensal havia alcançado valores da ordem de 5-7% no final do ano, e em bases anuais o índice de custo de vida do Rio de Janeiro havia aumentado quase 50%.

Apesar da deterioração do balanço de pagamentos em 1962, causada pela redução significativa das exportações e das entradas autônomas de capital, não há evidência de graves distorções da política cambial. Tentou-se tornar mais transparente a política cambial, através da redução da imobilização compulsória, via letras de importação não-remuneradas, e de recursos domésticos de contrapartida. Foi mantida a remuneração real dos exportadores, isto é, a desvalorização nominal do cruzeiro foi similar à variação dos preços internos.

No final de dezembro de 1962 foi apresentado o Plano Trienal, elaborado sob a coordenação de Celso Furtado, ministro extraordinário para Assuntos do Desenvolvimento Econômico, como resposta à deterioração externa e à aceleração inflacionária. As condições políticas para a implementação de um programa econômico razoavelmente sério pareciam garantidas pela espetacular vitória dos defensores do regime presidencialista no plebiscito de 6 de janeiro de 1963. O primeiro ministério de Goulart sob o regime presidencialista era singular pela qualidade de seus integrantes — Hermes Lima, João Mangabeira, San Tiago Dantas, Celso Furtado — embora, em cer-

tos casos, aliada à precária penetração política e, mais ainda, à ausência de figuras de composição com o empresariado na área econômico-financeira, tal como havia ocorrido sob o regime parlamentarista, em especial nos dois primeiros gabinetes.

O Plano Trienal, apesar de elaborado por Celso Furtado, o mais influente economista brasileiro ligado à tradição estruturalista da Cepal, caracterizava-se por diagnóstico bastante ortodoxo da aceleração inflacionária no Brasil, enfatizando o excesso de demanda via gasto público como sua causa mais importante. O receituário proposto, embora gradualista — em vista, entre outras razões, dos níveis inéditos alcançados pela taxa inflacionária —, era semelhante ao de outros programas de estabilização adotados no passado: correção de preços defasados, redução do déficit público e controle da expansão do crédito ao setor privado.<sup>34</sup> Estabelecia-se 25% como meta inflacionária para 1963 (10% em 1965) e 7% como meta para o crescimento anual do produto. O déficit potencial do governo para 1963 — correspondente a mais de 50% da despesa programada — seria reduzido em cerca de 60% pela adoção de plano de economia e diferimentos de despesas.

Ao anúncio do plano seguiu-se um salto no índice de preços industriais por atacado de mais de 20% em janeiro e de 11% em fevereiro, possivelmente, como sugerido por Sochaczewski (1991), com base em expectativas de imposição de controle de preços. Em meados de janeiro de 1963 o governo anunciou aumentos do trigo e de derivados de petróleo de 70% e 100%, resultantes da abolição de subsídios, bem como o reajuste de tarifas de transportes urbanos. Além dos cortes de gastos públicos foram estabelecidos

<sup>34</sup> Casimiro Ribeiro (1981) comenta que no Plano Trienal estava "tudo dentro do figurino, bastante conservador", no que diz respeito às políticas bancária e monetária. Furtado (1989, p. 158 e 163), embora sublinhe o caráter gradualista do plano, menciona que na sua elaboração "tivera o cuidado de embutir um conjunto de providências estabilizadoras que estavam longe de ferir a sensibilidade ortodoxa dos técnicos do FMI".

limites nominais de expansão de crédito ao setor privado de 35%, quando a taxa inflacionária anual equivalente era de 60%, e aumentou-se o compulsório de 24% para 28% dos depósitos à vista. Por solicitação de Goulart o FMI enviou missão ao Brasil, recebida por Furtado no final de janeiro.

Em março de 1963, Dantas visitou Washington, com o objetivo de reescalonar os pagamentos relativos à dívida externa brasileira e obter ajuda financeira externa. O fracasso da missão é evidente, pois, apesar das concessões brasileiras relativas à indenização da Amforp, dos US\$398,5 milhões de empréstimos obtidos, apenas US\$84 milhões correspondiam a desembolso imediato, sendo US\$30 milhões para compensar a ITT.<sup>35</sup>

Há alguma evidência empírica de que inicialmente a expansão de crédito de bancos privados foi inferior às metas nominais fixadas pelo governo. Entre dezembro de 1962 e junho de 1963 o crédito bancário real ao setor privado caiu 30%. Dantas admitiu, ainda em março, que o aperto de liquidez havia sido exageradamente severo em fevereiro, pois, na ausência de instrumentos adequados de política econômica, haviam sido "fechadas todas as torneiras" (*Jornal do Brasil*, 10-3-1963; e Wells, 1977).

O plano e as negociações internacionais dele decorrentes foram duramente criticados pelos setores de esquerda, que denunciavam o caráter recessivo da política econômica e a submissão dos interesses nacionais aos dos EUA. O acordo sobre a encampação da Amforp foi criticado por Brizola, forçando Goulart a repudiá-lo. No final de abril, Goulart deu os primeiros sinais de haver desistido de seus esforços de conciliação dos objetivos estratégicos consubstanciados, embora de forma bastante nebulosa, nas reformas de base com a estabilização. Apesar da desvalorização cambial de cerca de 30%, o subsídio às importações de trigo e de derivados de petróleo foi reintroduzido. Iniciaram-se negociações com o funcionalismo na base de 70% de aumento, e não 40%, como havia sido acordado com o FMI, sendo finalmente concedi-

<sup>35</sup> O depoimento de Ribeiro (1981) quanto à incapacidade demonstrada por Dantas em perceber que sua missão estava *a priori* fadada ao fracasso é melancólico.

dos 60%. O salário mínimo foi reajustado em 56,25%. O nível de empréstimos reais ao setor privado deixou de cair em julho e aumentou significativamente no segundo semestre.<sup>36</sup> A missão do FMI ao Brasil só recomendou a liberação de US\$60 milhões de um crédito *stand by* de US\$100 milhões combinado inicialmente. Mais uma tentativa de implementar uma política de estabilização havia fracassado.

Depois da brusca aceleração nos dois primeiros meses de 1963, os preços industriais cresceram por três meses a uma taxa média inferior a 2% ao mês, mas em junho voltaram a aumentar mais de 8%. O comportamento do índice geral de preços por atacado refletia *grasso modo* as mesmas tendências, embora com extremos menos pronunciados. A disciplina relativa às contas públicas nos primeiros cinco meses do ano deteriorou-se em junho, quando o déficit subiu a mais de 30% das despesas.

Wells (1977) atribuiu de forma convincente a recessão que se inicia em 1963 ao programa de estabilização. É impossível analisar o impacto do programa de ajuste sobre o desempenho da economia no curto prazo, pois não existem dados mensais de boa qualidade. Os dados anuais são impressionantes: a taxa de crescimento do PIB caiu de 6,6% em 1962 para 0,6% em 1963, o mais baixo nível desde o início da II Guerra Mundial. A restrição de liquidez afetou o desempenho dos gêneros industriais que dependiam do crédito, em especial os produtores de bens de consumo duráveis. Há um conflito irreconciliável entre os dados da Fundação Getúlio Vargas relativos à formação bruta de capital fixo, que indicam o seu crescimento de 13,1% do PIB em 1961 para 15,5% em 1962 e 17% em 1963, e a evidência desagregada, mais aceitável, que indica pronunciada queda do nível real de investimento tanto privado quanto público.

As interpretações que enfatizam a relação causal entre o programa de estabilização do Plano Trienal e o início da recessão contrapõem-se às de natureza estrutural quanto às tendências de longo prazo da industrialização brasileira.

<sup>36</sup> Embora permanecesse no final do ano ainda 20% abaixo do nível real do ano anterior. Ver Wells (1977, p. 231).

Estas sublinham a perda de dinamismo do processo de substituição de importações, com significativo aumento da relação marginal capital-produto à medida que afetava novos gêneros industriais, e as flutuações de investimento naturalmente associadas à instalação, durante o Plano de Metas, de indústrias com escalas de produção muito além do tamanho dos mercados. Esta última característica teria sido, no caso de bens de capital, agravada pela contração do gasto público. Outras interpretações enfatizam a incompatibilidade entre a demanda associada a perfis específicos de distribuição de renda e a oferta dos gêneros industriais instalados recentemente (Tavares, 1972 e 1975; e Furtado, 1968).

Sochaczewski (1991) e Serra (1981) buscaram a primazia das explicações estruturais da desaceleração. Essas tentativas, por sua vez, não são completamente convincentes. As críticas à sugestão de que Furtado, tal como Campos, acreditava que o controle inflacionário dependia da redução do salário real são corretas. Da mesma forma, é importante sublinhar a impropriedade de associar a queda do nível de investimentos à política de estabilização de Dantas-Furtado sem qualquer consideração quanto a defasagens provavelmente relevantes. Entretanto, permanecem válidos os argumentos de Wells quanto ao impacto do aperto de liquidez sobre os gêneros industriais produtores de bens de consumo duráveis, que agravou as conseqüências da contração de gastos públicos como causa imediata da recessão. Não é difícil concordar com Serra (1981, p. 84) quando concede que a profundidade da recessão dificilmente é explicável apenas por razões estruturais, devendo ser também atribuída aos programas de estabilização de 1963 e 1965-67.

Em junho de 1963, Goulart promoveu uma reforma ministerial, sendo substituídos os responsáveis pelo fracassado programa de estabilização. San Tiago Dantas foi substituído por Carvalho Pinto na Fazenda e foi extinto o Ministério do Planejamento. Tornou-se explícita a polarização da disputa pelo poder entre as massas urbanas mobilizadas pelo populismo e as antigas estruturas de poder. A fragmentação de recursos políticos gerou coalizões *ad hoc* e rotatividade no governo. A paralisia atingiu o Executivo e o Legislativo. O impasse entre forças aproximadamente equilibradas de direita, centro e

esquerda foi rompido pela formação de uma coligação parlamentar conservadora em defesa do *status quo* (Santos, 1986, p. 18, 33 e 59).

A iniciativa de Roberto Campos, ao solicitar remoção da embaixada em Washington, indicava que a credibilidade do governo chegava ao fim. Fizeram-se sentir as pressões desestabilizadoras de *lobbies* como o Ipes ou o Ibad. Deteriorou-se ainda mais o quadro político com a rebelião de sargentos da Marinha e da Aeronáutica, contra a decisão do Supremo Tribunal Federal, mantendo a anulação da eleição de sargentos no ano anterior. A partir desse momento ficou clara a adesão da maioria da oficialidade das Forças Armadas e dos políticos centristas a uma solução que removesse a ameaça de radicalização.

O descontrole das contas públicas tornou-se óbvio depois de meados de 1963. A oferta monetária, mantida sob razoável controle durante os primeiros quatro meses de 1963, expandiu-se de forma significativamente mais rápida a partir de maio. O Plano Trienal só havia alcançado redução da taxa inflacionária em abril de 1963. Com o seu fracasso voltou-se rapidamente a taxas semelhantes e logo superiores às alcançadas no passado.

Em 1963 o balanço de pagamentos deteriorou-se de forma considerável, a despeito da recuperação das exportações, devido à contração das entradas autônomas de capital. A política cambial refletiu a deterioração da confiança no governo, aumentando-se significativamente os requisitos de depósitos prévios relativos a importações, especialmente no segundo semestre.

A fragilidade do governo tornou-se gritante quando, em dezembro de 1963, Carvalho Pinto foi substituído pelo obscuro político gaúcho Nei Galvão no Ministério da Fazenda. Em janeiro, Goulart deu outra demonstração de que se tornava cada vez mais difícil manter o equilíbrio entre os setores mais radicais à esquerda e a posição conservadora, ao regulamentar a lei de remessa de lucros. De fato, Goulart havia até então evitado regulamentar a lei sobre capitais estrangeiros. A lei limitava a remessa a 10% dos capitais registrados e impedia a remessa de lucros associados a reinvestimento.

Em 13 de março, Goulart compareceu ao comício organizado pelas forças de esquerda, assinando decretos que determinavam a encampação das refinarias particulares e a desapropriação de terras beneficiadas por investimentos públicos. A radicalização tornou-se clara, e o isolamento político do presidente, explícito. Em 31 de março de 1964 teve início a rebelião militar que, com amplo apoio do empresariado e da classe média e respaldo ou omissão da maioria parlamentar, pôs fim à Terceira República. O remendo constitucional de 1961 e seu corolário, o plebiscito de 1963, mostraram-se insuficientes para impedir a ruptura da legalidade constitucional.

## 1964-67

### *Estabilização e Reformas Econômicas*

A implementação do programa do primeiro governo militar, do marechal Castelo Branco, tinha como elemento central a estabilização monetária num horizonte de três a quatro anos. O outro pilar programático do governo Castelo Branco referia-se a reformas institucionais, especialmente na ordem econômica, visando remover estrangulamentos institucionais notórios. A inflação, que havia superado 80% em 1964, caiu a menos de 22% em 1967 (IPA-DI, média anual). O produto, que havia crescido apenas 0,6% em 1963, expandiu-se modestamente em 1964/65, mantendo-se constante em termos *per capita*, ao crescer 2,9% ao ano. A partir de 1966, começou a recuperação do nível de atividade, com um crescimento de 6,7% do PIB, embora interrompida por um limitado retrocesso no primeiro ano do governo seguinte, como será visto adiante. As estatísticas agregadas sobre nível de atividade, entretanto, indicam importantes contrastes setoriais. A agricultura teve um comportamento extremamente volátil: o produto agrícola aumentou apenas 1,3% em 1964 e caiu 1,7% em 1966, expandindo-se 12,1% em 1965. Os números relativos à indústria registraram recuperação razoável em 1964, quando o produto cresceu 5%, depois da contração de 0,2% em 1963. O ano de 1965 foi o de pior desempenho do setor industrial desde 1930, com o produto industrial caindo 4,7%. A recuperação em 1966 foi significativa — expansão de quase 12% — mas não sustentada.

Os gestores da política econômica, Roberto Campos no Planejamento e Bulhões na Fazenda, tinham objetivos definidos e contavam com o total apoio

político do governo militar. O Programa de Ação Econômica do Governo (Paeg), elaborado sob a coordenação de Campos, foi divulgado no final de 1964 e incluía como objetivos principais a retomada do crescimento, a “contenção progressiva da inflação”, a redução dos desníveis setoriais e regionais de renda, a expansão da oferta de empregos e o equilíbrio do balanço de pagamentos. Os instrumentos para alcançar esses objetivos seriam os de política financeira — redução do déficit público, políticas tributária, bancária e de investimentos públicos —, de política econômica internacional — cambial, de dívida externa e de atração de capitais estrangeiros — e de produtividade social. Esta última deveria ao mesmo tempo assegurar que os trabalhadores participassem dos benefícios do desenvolvimento econômico e permitir a sincronização do combate à inflação, bem como a proteção da capacidade de poupança (Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica, 1964; e Resende, 1990).

Além dessas políticas, o plano continha a definição ou, em muitos casos, o mero esboço de políticas setoriais — tais como de reforma agrária, habitacional, educacional — de natureza complementar à política macroeconômica, a qual de fato estaria centrada no controle da inflação e na remoção da restrição do balanço de pagamentos.

O diagnóstico inflacionário do Paeg, a despeito das paixões do dia, estava longe de ser ortodoxo. Segundo ele, a inflação se originava de três causas tradicionais: déficits públicos, expansão excessiva de crédito e aumento de salários, além do crescimento da produtividade. A expansão monetária propagava essas pressões, que deveriam ser controladas pelo programa antiinflacionário (Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica, 1964, p. 28; e Resende, 1990, p. 215-6).

O ano de 1964 foi marcado pela inflação corretiva associada ao realinhamento cambial, ao aumento de aluguéis decorrente do fim da lei do inquilinato e ao aumento do salário mínimo e do funcionalismo público civil e militar. Após 1964, a inflação média caiu para menos de 54% ao ano em 1965, 41% em 1966 e menos de 22% em 1968 (IPA-DI), mantendo-se num patamar em torno de 20% ao ano até 1972.

O governo foi muito ativo na correção do desequilíbrio de suas contas. A capacidade tributária do governo aumentou com a majoração de alíquotas de impostos preexistentes, a criação de novos impostos e a maior credibilidade das autoridades fiscais. A política fiscal do governo, entretanto, em certos momentos ajustou-se às pressões associadas à queda do nível de atividade. A crise industrial de 1965, por exemplo, foi enfrentada com a redução temporária do imposto sobre produtos industrializados (IPI), especialmente sobre veículos.

O controle dos gastos públicos, embora generalizado, atingiu de forma especialmente dura reconhecidas fontes de déficit na área de transportes e comunicações, tais como transportes ferroviários, inclusive suburbanos, transportes marítimos e correios e telégrafos. O déficit público reduziu-se gradativamente até alcançar 1,1% do PIB, contrastado a quase 5% em 1963. A introdução da correção monetária permitiu que o governo voltasse a financiar seu déficit através da colocação de títulos da dívida federal denominados em cruzeiros, rota bloqueada aos seus predecessores pelo fato de a lei da usura limitar a taxa de juros nominal a 12% ao ano.

A correção monetária criou as bases para que fossem removidas diversas distorções provocadas pela ausência de indexação nas principais regras contratuais. Alguns exemplos, que certamente não esgotam a lista, incluem: preservação do valor real dos tributos, eliminação de lucros artificiais gerados pela avaliação de ativos pelo valor histórico, redução de distorções relativas a contratos de aluguel sem cláusulas de indexação, legalização de operações no mercado financeiro realizadas com base em taxas de juros reais.

A política creditícia, longe de ser inflexível, ajustou-se ao desempenho da economia. As flutuações do crédito real ao setor privado foram muito significativas. A um período de grande restrição, por um ano, a partir do início do governo militar, seguiu-se grande expansão, que alcançou seu pico no último semestre de 1965, com expansão real de 25%. O novo ciclo de contração relativa alcançou seu máximo na segunda metade de 1966 e no início de

1967, quando o nível de empréstimos ao setor privado manteve-se constante (Resende, 1990, p. 218-9).

A partir de 1965 a política salarial foi gradativamente estendida aos salários das administrações federal, estadual e municipal, bem como ao setor privado. Com a repressão às atividades sindicais e, especialmente, as limitações ao direito de greve, o poder de barganha dos sindicatos tornou-se extremamente reduzido. O governo promoveu a aplicação, cada vez mais abrangente, de uma fórmula de reajuste salarial que pretendia evitar a reposição de picos salariais anteriores através do uso da média salarial dos últimos 24 meses e de uma estimativa do "resíduo inflacionário" no decorrer do período do dissídio salarial. Dado o caráter sinalizador desse "resíduo", não é surpreendente que tenha sido persistentemente subestimado e que, conseqüentemente, tenha havido significativa queda do salário mínimo real médio: 7% ao ano em 1965/66, um pouco menos em 1967. A evidência quanto aos salários médios não é de boa qualidade, sendo obscuro em que medida o salário médio acompanhou o salário mínimo, mas indica também uma provável queda entre 1964 e 1967 (Resende, 1990, p. 216-8). Entre as políticas que seu diagnóstico julgava essencial controlar, a ação do governo foi certamente mais inflexível na política salarial do que em relação a déficit público e crédito.

Não há dúvida de que a política antiinflacionária em 1965-67 foi menos gradual do que após o início do governo Costa e Silva, em março de 1967, mas com o benefício da visão retrospectiva pareceria exagerado insistir em qualquer conotação de "choque", especialmente à luz da experiência que se acumulou quanto a diversas modalidades de "choque" a partir de meados da década de 80.

A solução das restrições de natureza externa, em contraste com a lenta redução da inflação, foi quase que instantânea. A política cambial do novo governo buscava explicitamente uma taxa cambial única e o estímulo às exportações, sendo recorrente a crítica ao confisco cambial imposto sobre exportadores. Depois de um realinhamento cambial através de des-

valorização em 1964, desvalorizações sucessivas, *grossa modo* anuais, da taxa de paridade fixa objetivaram manter o nível real do câmbio. A previsibilidade de tais reajustes, entretanto, introduziu um significativo elemento de distorção na política cambial, num ambiente de inflação crônica, só removido com o sistema de minidesvalorizações adotado em 1968, com o objetivo de limitar as flutuações das taxas reais de câmbio, através de reajustes cambiais muito mais freqüentes. Não se deve, entretanto, exagerar o papel do realinhamento cambial pós-1964 para colocar em ordem o balanço de pagamentos. De fato, embora a taxa de câmbio real média em 1965 estivesse quase 20% acima (Cr\$/US\$) de seu nível em 1962, já em 1966 estava 4% abaixo deste nível e, a menos de 1969, permaneceria abaixo dele até 1976.<sup>37</sup>

Tentou-se substituir o modelo autárquico adotado antes de 1964 pela internacionalização da economia. Durante o governo Castelo Branco esse projeto de internacionalização manteve a coerência, amparado em três desenvolvimentos principais: o estímulo às exportações, a abertura da economia através da redução da proteção à indústria doméstica e o incentivo à entrada de capitais externos, que se haviam retraído desde o início da década de 60.

"Exportar é a solução" tornou-se um lema de governo. A política cambial procurou manter a lucratividade das exportações de produtos não-tradicionais; a reforma fiscal de 1967 permitiu que as exportações fossem desgravadas do IPI (substituto do imposto de consumo), de âmbito federal, e também do imposto de circulação de mercadorias (o sucessor do imposto sobre vendas e consignações), de âmbito estadual, que incidia sobre o valor adicionado; aboliu-se o imposto de exportação cobrado ainda por alguns estados; regulamentou-se o *drawback*, que permitia que insumos utilizados em exportações fossem importados com isenção; e simplificaram-se os pro-

<sup>37</sup> World Bank (1983, p. 203). Esses dados são corroborados pelos dados do FMI para a taxa de câmbio ponderada pelos fluxos de comércio. Ver World Bank (1983, p. 202).

cedimentos burocráticos. Alguns excessos, ilegais frente à legislação internacionalmente aceita, tais como a isenção de imposto de renda referente ao faturamento relativo às exportações, começaram a surgir, mas foi principalmente a partir de 1967 que proliferaram os incentivos adicionais às exportações, de natureza crescentemente discricionária.

Quanto à abertura do mercado doméstico, elaborou-se uma reforma tarifária que reduzia significativamente as tarifas incidentes sobre importações, a qual foi implantada em março de 1967, sendo a proteção média no caso de manufaturas reduzida de 99% para 48% (World Bank, 1969; e Bergsman, 1970).

Houve, já a partir de 1964, notável crescimento do saldo comercial, que passou de US\$112 milhões em 1963 a US\$344 milhões em 1965 e US\$655 milhões em 1966 — nada menos do que 70% das importações. As exportações se recuperaram rapidamente — em 1966 estavam 24% acima de seu valor em 1963 e quase haviam recuperado o seu valor máximo de 1951. Mas o principal fator a explicar a expansão do saldo comercial foi a grande queda das importações em 1964/65, as quais alcançaram neste último ano um valor mais de 27% inferior ao de 1963.

A mudança de governo provocou a mudança radical da atitude das agências internacionais de crédito para com o Brasil. Tanto a Usaid quanto o FMI e o Banco Mundial retomaram suas operações com o governo federal, sendo renegociadas as condições de pagamento dos compromissos externos brasileiros. Foram introduzidas novas formas de endividamento externo, em particular a Instrução nº 289 da Sumoc, em janeiro de 1965, que permitia a contratação de empréstimos em moeda estrangeira entre empresas estrangeiras e suas subsidiárias que operavam no Brasil, para uso como capital de giro. Já em 1965 o problema externo havia trocado de sinal. O resultado favorável do balanço de pagamentos de fato constituiu importante dificuldade a ser enfrentada pela política monetária, em face das pressões sobre a expansão monetária.

As dificuldades associadas à legislação sobre capital estrangeiro aprovada ao apagar das luzes do governo anterior foram resolvidas com a rever-

são das disposições que penalizavam o reinvestimento de capitais estrangeiros como parte da base de cálculo para a remessa de lucros e com a aprovação de um novo acordo de garantia de investimentos com os EUA. A resposta do investimento direto estrangeiro às novas condições, entretanto, foi lenta: só a partir de 1968 foram retomados fluxos significativos de investimento direto estrangeiro sob o estímulo da nova orientação da política econômica.

Em 1964-67 foram lançadas pelo menos algumas das bases do que se pretendia fosse constituir o novo modelo econômico brasileiro. Como se verá adiante, esse movimento resultou ser incompleto e insatisfatório, quando se leva em conta o que não se fez em relação a algumas das grandes reformas estruturais que se impunham: educação básica e universitária, propriedade agrária, abertura da economia. Especialmente no período posterior a 1966, as altas taxas de crescimento parecem ter contribuído para entorpecer qualquer sentido autocrítico dos governos do dia.

E, no entanto, muito foi feito sob Castelo Branco, embora de forma seletiva, em alguns casos desenvolvendo reformas embrionárias herdadas do período anterior. Instituiu-se a correção monetária, que teve papel fundamental na fixação de aluguéis, na indexação de impostos, na eliminação dos lucros ilusórios gerados pela inflação e na viabilização do financiamento do déficit público através do lançamento de títulos indexados.

O sistema financeiro foi objeto de importante reforma. Criou-se o Banco Central do Brasil e teve início o longo processo de separação das funções de banco comercial e de autoridade monetária do Banco do Brasil. Definiram-se as atribuições de intermediários financeiros especializados: bancos comerciais, bancos de investimento, sociedades de crédito e financiamento, sociedades corretoras e distribuidoras, sociedades de crédito imobiliário, sociedades de poupança. Criou-se o Sistema Financeiro da Habitação. As sociedades de crédito e financiamento iriam cumprir papel destacado na provisão de crédito para a venda de bens de consumo duráveis, cuja rápida expansão da produção seria vital para o *boom* que se iniciaria em 1967.



Na Constituição de 1967 eliminaram-se os impostos em cascata, substituiu-se o imposto de consumo pelo IPI, extinguiu-se o IVC, criou-se o ICM, no âmbito estadual, aboliu-se o imposto do selo, parcialmente substituído pelo imposto sobre operações financeiras. Reforçou-se o controle federal sobre as finanças dos outros níveis de administração pública. Incorporou-se dispositivo do Ato Institucional nº 1, proibindo ao Poder Legislativo o aumento do total de despesas encaminhado pelo Poder Executivo, e limitaram-se as vinculações de receita. A racionalidade das diversas renúncias fiscais introduzidas ou ampliadas em 1964-67, de natureza regional ou setorial, é porém questionável e revela a persistência do clientelismo como importante critério de alocação de recursos públicos.

A reforma da legislação trabalhista aboliu a estabilidade após 10 anos de serviço, que geralmente resultava em demissão preventiva, e permitiu a demissão a qualquer tempo sem indenização. Foi criado o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, formado por depósitos compulsórios de empregadores e passível de resgate pelos empregados em caso de demissão, aposentadoria ou invalidez. O FGTS teve papel crucial como fonte de recursos para o Sistema Financeiro da Habitação.<sup>38</sup>

A grande contradição entre a prática da política econômica em 1964-67 e o discurso liberal, além das sementes de reforma do clientelismo já mencionadas, mas que só iriam germinar após 1967, foi quanto ao papel do setor público. A despeito de críticas ao excessivo papel do setor público na produção de bens e serviços e na regulação das atividades econômicas, o que se vê retratado nas estatísticas é o aumento da importância do setor público.

<sup>38</sup> Ver, sobre as reformas, Simonsen (1974).

## 1967-73

### *Crescimento Acelerado e Remontagem do Estado Cartorial*<sup>39</sup>

Depois de um princípio de ano particularmente difícil, em seguida a uma severa contração de liquidez que começara em 1966, iniciou-se, a partir do final de 1967, um período de crescimento econômico sem similar na história brasileira. Em 1967 o PIB cresceu 4,2%, mas a indústria cresceu apenas 2,2%. Depois de 1967 veio o "milagre": o PIB cresceu 11,2% ao ano entre 1968 e 1973, sem grandes desequilíbrios setoriais, embora a indústria tenha crescido mais rapidamente do que os outros setores, à taxa de 13,3% ao ano. Mesmo a agricultura cresceu à taxa de 4,5% ao ano. A taxa de inflação foi reduzida e a economia internacionalizada. Mas a esses anos de sucesso econômico e repressão política correspondeu também o agravamento das iniquidades associadas à distribuição de renda, bem como dos indicadores sociais, muito aquém dos que poderiam ser inferidos, à luz da experiência internacional, com base no nível da renda *per capita* em rápida elevação. Além disso, com a perspectiva do tempo, e à luz das dificuldades explicitadas nos últimos 15 anos de crise econômica, começaram a prevalecer interpretações que enfatizavam as limitações da "modernização defensiva" que atingiu o auge nesses anos e, em certa medida, reverteu alguns dos aspectos mais importantes das reformas castelistas (Schmitter, 1973).

<sup>39</sup> Aos leitores que desejarem informações mais detalhadas sobre a política econômica do período, recomenda-se a leitura de Lago (1990), que serviu de base a esta seção.

Com a sucessão de Castelo Branco por Costa e Silva e a posse de Delfim Netto no Ministério da Fazenda, em março de 1967, mudaram tanto o diagnóstico sobre as causas da inflação, quanto a ênfase no objetivo de retomar o desenvolvimento de forma sustentada. A persistência inflacionária estaria associada a pressões de custo, especialmente daqueles relativos a crédito. O aumento de demanda contribuiria para a redução de custos através do aproveitamento de capacidade ociosa, dada a importância das economias de escala. Os controles compulsórios diretos sobre preços, em substituição aos controles não-compulsórios herdados da administração anterior, passariam a ter papel importante na lenta redução da taxa de inflação até 1973 (Delfim Netto, 1968; e Ministério do Planejamento, 1967).

A política creditícia teve papel crucial entre 1967 e 1973. O pacote anti-recessivo de 1967 incluiu maciça expansão de crédito. A política creditícia até 1973 resultou em aumento significativo de créditos do sistema monetário, concomitante ao grande aumento da importância relativa dos créditos do sistema não-monetário como parcela do total de empréstimos: Banco Nacional de Habitação, BNDE, Caixa Econômica Federal, financeiras. Ao aumento de crédito direto ao consumidor esteve associado o desempenho espetacular das indústrias produtoras de bens de consumo duráveis, cuja produção cresceu 24% ao ano entre 1968 e 1973.<sup>40</sup> Embora fossem praticadas taxas de juros positivas, a política creditícia utilizou controles diretos de taxas de juros, bem como regras relativas a recolhimento diferenciado de compulsório ao Banco Central para induzir o que se chamava de seletividade de crédito, ou seja, concentração de empréstimos à agricultura e às exportações. Os subsídios creditícios setoriais tiveram papel crucial na política do governo, especialmente no caso desses dois setores.<sup>41</sup>

<sup>40</sup> Embora o produto das indústrias produtoras de bens de capital tenha crescido mais de 18% ao ano, as importações cresceram ainda mais rapidamente, estimuladas pelo *boom* de investimentos.

<sup>41</sup> No caso da agricultura, as taxas de juros negativas alcançaram valores da ordem de 6% ao ano.

Em 1967/68, cerca de 50% do déficit foram financiados pelas autoridades monetárias, o que pressionava a política monetária. Depois de 1968 o déficit cadente foi financiado integralmente pela colocação de títulos públicos. Além dos instrumentos tradicionais de política monetária, como variações de regras do compulsório e, em menor medida, o redesconto, a introdução da correção monetária permitiu o lançamento de títulos públicos indexados e, portanto, a realização de operações de mercado aberto. Depois de 1967, por outro lado, os resultados favoráveis do balanço de pagamentos pressionaram permanentemente as autoridades monetárias e junto com o crédito a setores prioritários como agricultura e exportações, foram importante fator de expansão da base monetária.

A carga tributária aumentou modestamente no período, sendo apenas criado o IOF, em parte em substituição ao imposto do selo. As renúncias fiscais associadas à concessão de incentivos se multiplicaram, afetando os impostos de importação e de renda e o IPI. No caso de investimentos industriais, esse sistema era operado pelo Conselho de Desenvolvimento Industrial e pelo Befiex. Outras importantes fontes de renúncia fiscal referiam-se aos incentivos de natureza regional e setorial, que se multiplicaram: Sudam (Amazônia), Sudene (Nordeste), IBDF (reflorestamento), Sudepe (pesca), Embratur (turismo), Espírito Santo, fundos de ações (Decreto-Lei nº 157), PIN (integração nacional), Proterra (distribuição de terras), Embraer (indústria aeronáutica), Mobral (alfabetização de adultos), Banco do Nordeste do Brasil, Banco da Amazônia. Um percentual alto das receitas — 34% — permaneceu com aplicação vinculada em lei, em franco conflito com um dos objetivos das reformas de 1964-67.

Foram significativamente reduzidos os gastos com funcionalismo e os referentes a transferências a autarquias, especialmente as de transporte. O Ato Institucional nº 5, de dezembro de 1968, reduziu a parcela correspondente ao Fundo de Participação de Estados e Municípios de 20% para 10% dos principais impostos federais, criando um fundo para auxiliar os estados e municípios mais pobres. Os diversos níveis de governo responderam por mais de 50% do investimento bruto num quadro econômico em que a forma-

ção bruta de capital fixo aumentou rapidamente de 15,3% em 1967 para 21% em 1973.

Depois das dificuldades iniciais, já mencionadas, em relação ao financiamento do déficit em 1967/68, o déficit público foi integralmente financiado pela emissão de títulos. Em 1973, estava praticamente eliminado nos três níveis de governo. Em franco contraste com a situação após os choques das décadas de 70 e 80, a geração de poupança pública era suficiente para financiar os investimentos públicos. Entretanto, uma parte crescente dos gastos públicos, especialmente a relativa ao serviço da dívida pública, era realizada indiretamente, sendo registrada no orçamento monetário (Lago, 1990, p. 265).

A inflação caiu lenta e irregularmente até 1972, havendo um recrudescimento das pressões inflacionárias em 1971 e 1973. Embora as medidas contemporâneas indicassem uma taxa inflacionária da ordem de 15% em 1973, esse resultado decorreria, em grande medida, do uso de preços tabelados para cômputo dos índices: em 1974, a taxa de variação do custo de vida no Rio de Janeiro em 1973 foi reestimada em 26,6% ao invés dos 13,7% originais.

O período 1967-73 foi marcado por rápida expansão das exportações brasileiras — de US\$1,7 bilhão para US\$6,2 bilhões —, que aumentaram a sua participação nas exportações mundiais de 0,88% para 1,2%, ainda muito abaixo dos mais de 2% no auge dos preços do café, no início da década de 50, e até mesmo dos 1,45% em 1928. O *quantum* exportado mais do que dobrou, alterando-se significativamente a estrutura das exportações. A participação da soja e seus derivados e de produtos manufaturados nas exportações totais aumentou significativamente. No primeiro caso, de 2% para 15% das exportações totais, e no segundo, de 21% para 31%. As exportações para a Europa aumentaram, sendo os EUA ultrapassados, por larga margem, como principal mercado brasileiro. As importações cresceram mais rapidamente ainda, registrando-se déficits comerciais importantes em 1971/72, com o *boom* de importações de bens de capital.

Após 1967, em nome da ênfase na internacionalização, acumularam-se medidas de estímulo às exportações, algumas delas inspiradas nas velhas

tradições rentistas: créditos subsidiados e, dependendo do desempenho exportador, oportunidade de redução de carga fiscal direta ou relacionada à produção para o mercado interno, o chamado crédito-prêmio às exportações. No caso das importações, a redução tarifária de 1967 foi revertida já em 1968: em janeiro de 1969 a tarifa média incidente sobre produtos manufaturados era de 66%, contrastados a 48% em abril de 1967 (Bergsman, 1970; e World Bank, 1969). Medidas agregadas de proteção efetiva, corrigidas para levar em conta distorções cambiais, indicam para 1967 e 1973 valores praticamente estáveis, da ordem de 45-47% (World Bank, 1983, p. 71-2).

Foi criado um complexo sistema de isenções tarifárias distribuídas de forma discricionária, de acordo com a essencialidade do projeto ao qual estava associada a importação ou dependendo de compromissos quanto ao desempenho exportador futuro, no quadro do sistema Befiex.

A partir de 1968 foi adotada a política de minidesvalorizações cambiais com o objetivo de manter inalterada a taxa de câmbio real. Eliminavam-se, assim, as inconveniências associadas à manutenção, por longos períodos, de uma taxa de câmbio nominal constante num quadro de inflação relativamente alta. A taxa de câmbio efetiva, ou seja, corrigida pela inflação diferencial nos principais parceiros comerciais do Brasil, manteve-se praticamente inalterada, quase no mesmo nível médio de 1963, e valorizada em cerca de 15% em relação ao nível de 1965 (World Bank, 1983, p. 202).

Mesmo em uma reorientação da política econômica externa que se propunha modernizadora, mostrou-se inviável preservar integralmente a taxa de câmbio como elemento central na remuneração dos exportadores e na definição do custo dos importadores. Era como se um sistema mais elaborado de taxas cambiais múltiplas voltasse pela porta dos fundos, a despeito das declarações de *policy-makers* quanto à perversidade das distorções de critérios extramercado como forma de alocação de recursos.

Os investimentos diretos estrangeiros, de acordo com o Banco Central, aumentaram de US\$1,6 bilhão no final de 1966 para US\$4,6 bilhões no final de 1973, dos quais 77% na indústria de transformação. A dívida externa líquida

dobrou no período, passando de US\$3,2 bilhões no final de 1966 para US\$6,2 bilhões no final de 1973: em termos de relação dívida líquida/exportações houve um grande avanço com a queda de 2,45 para 1,0. A razão serviço da dívida/exportações, entretanto, aumentou significativamente, alcançando quase 40% em 1972 e cerca de 35% em 1973. O endividamento externo ocorreu através da Instrução nº 289 da Sumoc — até a sua revogação em 1972 —, da Lei nº 4.131, que permitia empréstimos externos diretos a empresas, e da Resolução nº 63 do Banco Central do Brasil, que permitia o endividamento no exterior de bancos que operavam no Brasil para repasse a tomadores finais no Brasil. A participação de bancos privados no total da dívida pública externa brasileira aumentou para 64,1% em 1973. A dívida bruta cresceu mais rapidamente do que a dívida líquida, e acumularam-se reservas importantes: partindo de meros US\$421 milhões em 1966, alcançou-se US\$6,416 bilhões em 1973, ou seja, as reservas passaram a equivaler a um ano de importações, ao invés de quatro meses. Do apreciável crescimento da dívida não decorre qualquer relação causal mais significativa que associe endividamento externo e desempenho macroeconômico. De fato, o hiato de recursos, diferença entre absorção doméstica e produto, correspondeu a apenas 0,8% em média entre 1967 e 1973, alcançando valores da ordem de 1,2% em 1970-73 (Lago, 1990, p. 279).

O crescimento econômico acelerado até 1973 foi elemento importante para que o governo mobilizasse sustentação política, apesar das muitas distorções geradas por sua estratégia de “fazer crescer o bolo antes de dividi-lo”. As conseqüências da ênfase da estratégia econômica no crescimento, em detrimento de objetivos redistributivos, teve resultados avaliados de forma muito desigual. A visão mais crítica ressalta a notável deterioração da distribuição pessoal da renda como conseqüência econômica mais perversa do regime militar, freqüentemente em conjunto com o arrocho salarial viabilizado pela repressão às organizações sindicais. A participação dos 5% mais ricos na renda total cresceu de 28,3% em 1960 para 34,1% em 1970 e 39,8% em 1972, enquanto a participação dos 50% mais pobres caiu, nos mesmos anos, de 17,4% para 14,9% e 11,3%. Os defensores da política governamental sublinham a maior relevância

dos dados sobre a evolução do emprego e da renda real da população. De fato, todos os decis da distribuição de renda pessoal tiveram aumento entre 1960 e 1970, especialmente os três primeiros e os dois últimos, ou seja, de um lado, os miseráveis ou muito pobres, de outro lado, a classe média abonada e os ricos. Entre 1968 e 1973 o emprego cresceu 4,3% ao ano, bem acima do crescimento demográfico de 2,9%: um dos raros períodos de redução do exército de desempregados e subempregados estruturais.

As políticas econômicas no período 1967-73 se pautaram pela “aliança entre governo e setor privado”, desde que “[incorporando os] modernos instrumentos de evolução das economias desenvolvidas, entre os quais a influência crescente do governo na gestão do sistema econômico, com expansão de seus investimentos e de sua capacidade de regulamentar” (República Federativa do Brasil, 1971, p. 17). A crença nas virtudes dos mercados era, portanto, marcada por grandes dúvidas. De fato, o que mais impressiona em termos de contradição entre discurso e prática na política econômica quanto ao papel do Estado não é o crescimento do Estado em detrimento do setor privado — de qualquer forma, de comprovação duvidosa (Lago, 1990, p. 271) —, mas sim o crescimento explosivo da intervenção governamental com base em instrumentos discricionários de distribuição de vantagens associadas a tratamento diferenciado de alguns agentes em relação a outros. Voltou-se assim, embora em modalidades modernizadas, ao cartorialismo da política econômica da Terceira República, algo atenuado por profissões de fé nas virtudes do mercado. O impacto dessa proliferação de instrumentos de distribuição das benesses do Estado foi ainda agravado pela centralização que caracterizou a gestão da coisa pública sob o regime militar, especialmente após 1967.<sup>42</sup>

<sup>42</sup> A história do Brasil independente é marcada por grandes ciclos de centralização e descentralização, cujas virtudes respectivas sempre pareceram evidentes aos contemporâneos: centralização imperial, de Vargas em 1930 e do regime militar; descentralizações nas Constituições de 1891, 1946 e 1988.

Dada a crença governamental nas virtudes relativas da ação estratégica, no sentido de depender de informação externa ao mercado, ganha importância a avaliação da ação do Estado. A questão do horizonte temporal de análise é fundamental. Embora no período se tenham acumulado experiências bem conhecidas de projetos e políticas fracassadas — políticas regionais e ditas de integração regional, políticas de reforma agrária e rodovia transamazônica vêm à mente —, esses fracassos empalideceriam frente a fracassos futuros. A semente desses fracassos, em alguns casos em adiantado estado de germinação, já se encontra explicitada na virada da década de 70. O compromisso político com o programa nuclear, por exemplo, está claramente esboçado no I Plano Nacional de Desenvolvimento 1972-74.

Ainda com o benefício da visão retrospectiva, os anos de 1967-73 seriam bem descritos como um período de crescimento espetacular em que se acreditou coletivamente na permanência do crescimento como se fora maná e em que se dedicou bem pouco do talento nacional à definição e à implementação de reformas que fizessem diferença em termos de taxa de crescimento de longo prazo da economia. Entre essas teriam sido especialmente relevantes, se corretamente formuladas, as referentes à reforma do Estado e ao sistema educacional.