

6

Crise dos anos 1980 e tentativas de estabilização

Abreu, 12 e 13

Giambiagi, 4 a 6

Furquim Werneck, PPE, 1986

Sumário

Duas partes

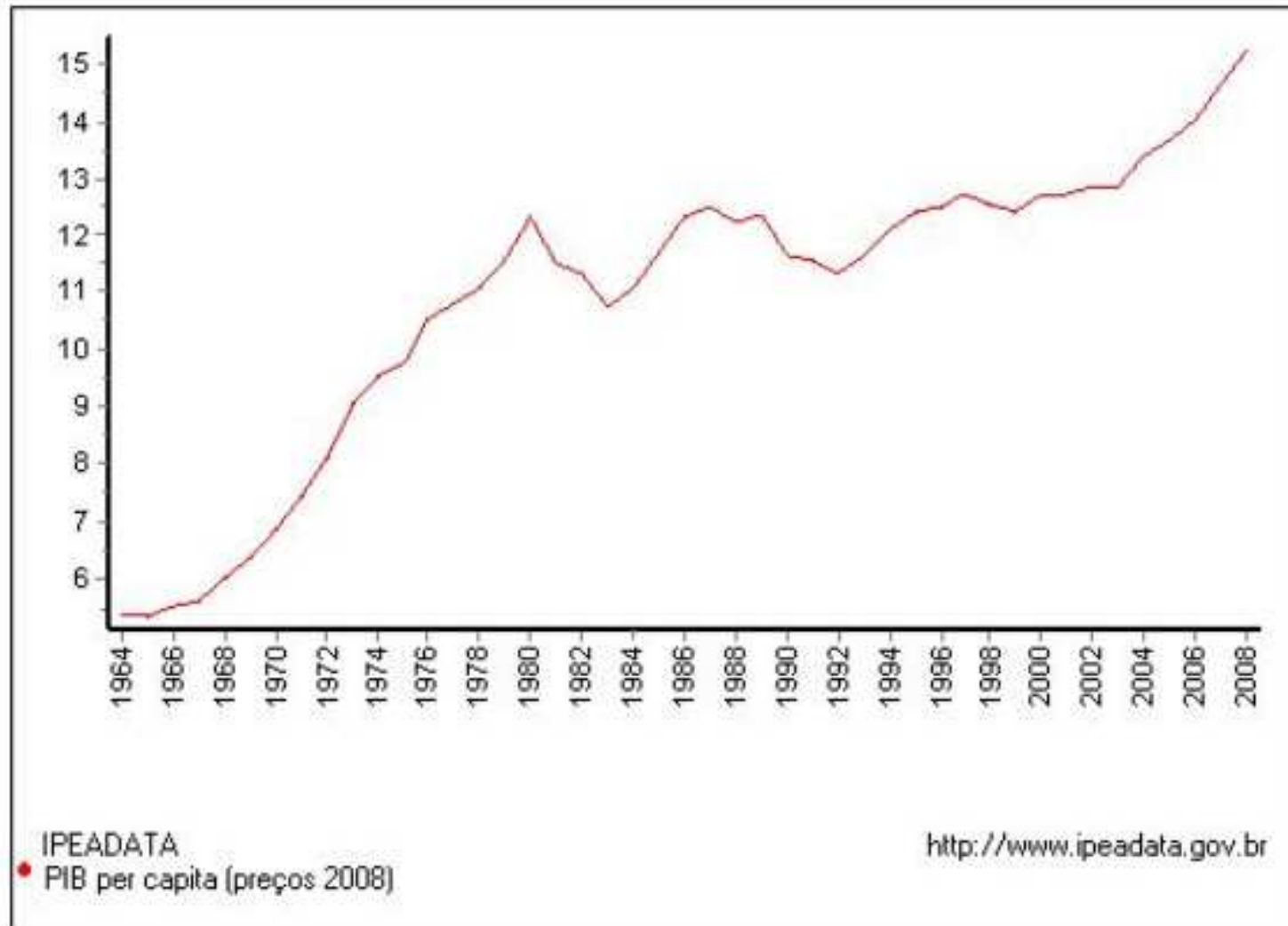
Introdução

- o Crise da dívida
- o Retração do produto e questão fiscal
- o Aceleração inflacionária
- o Planos de estabilização
- o Questões

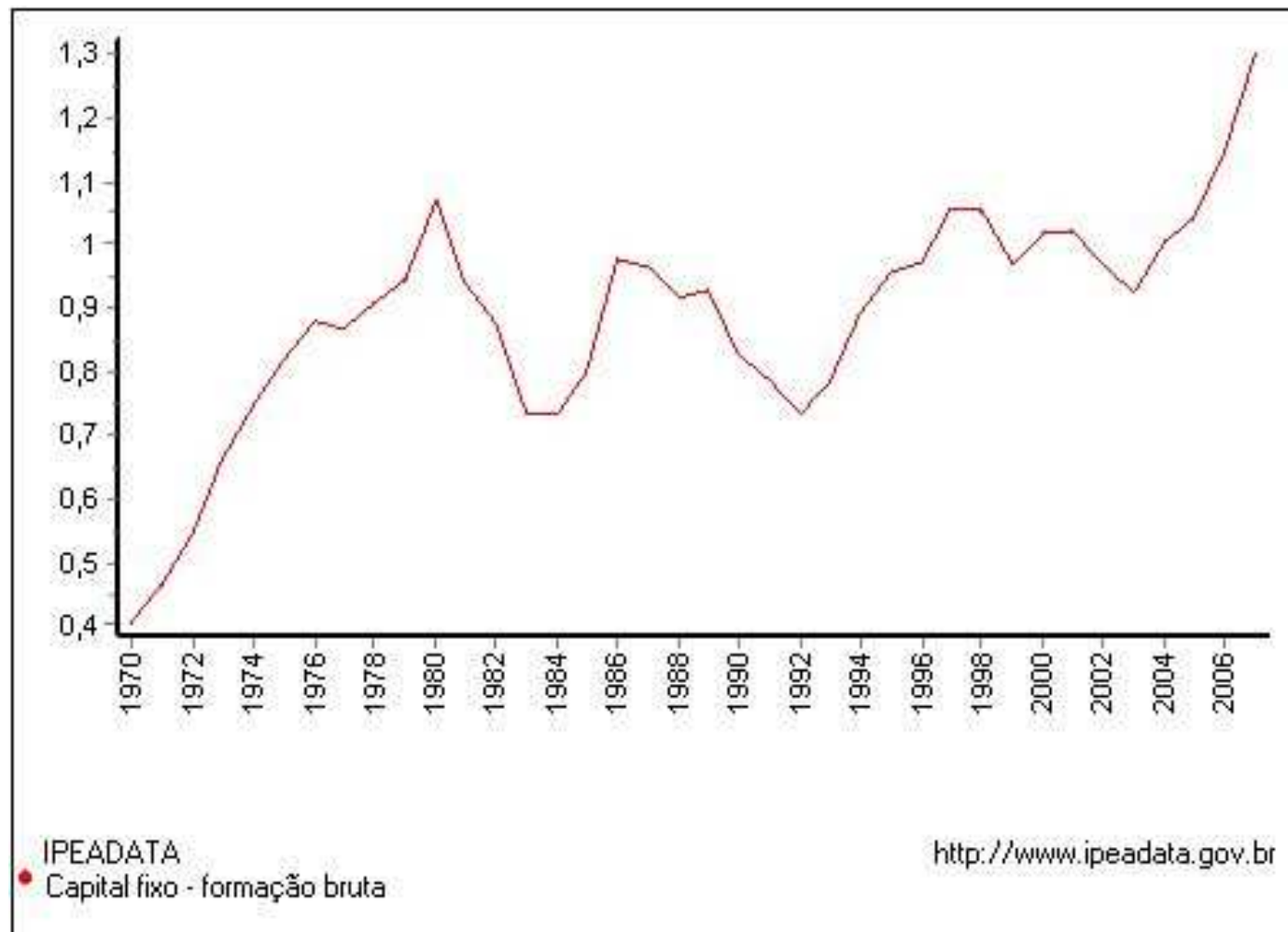
Introdução

- II PND manutenção do crescimento
otimismo em atingir o mundo desenvolvido
- Inflexão em 1980
Quebra da continuidade do crescimento
renda per capita de 1980 \approx início do século XXI
situação otimista \rightarrow explosão de desequilíbrios
- Herança do II PND
superávit da balança comercial \rightarrow serviço da dívida
transformação do PND ou política de ajustamento
- Final do grande *boom* da economia nacional
continua até hoje o marasmo

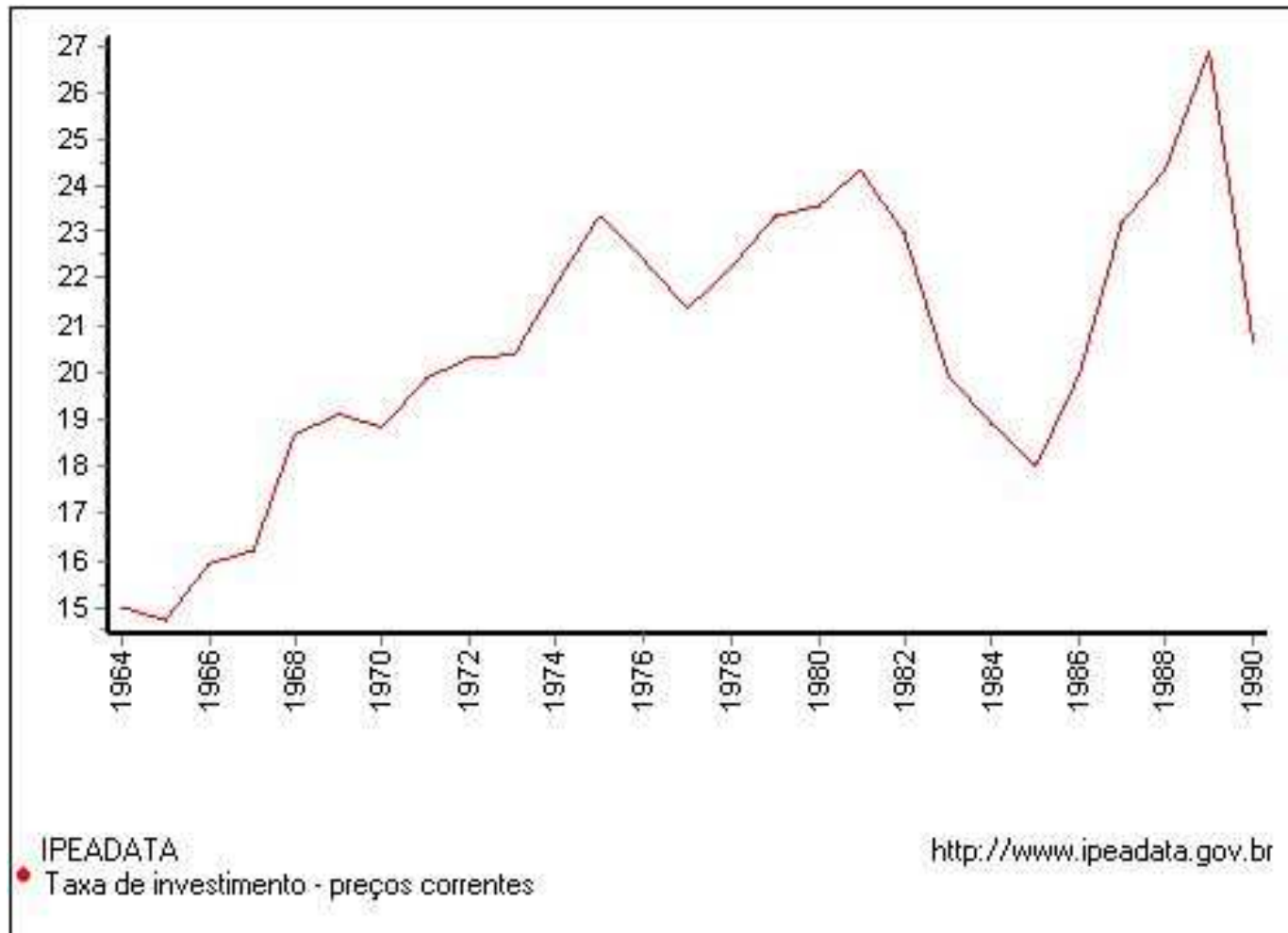
PIB per capita (em mil R\$ de 2008)



Formação bruta de capital fixo R\$ de 1980



Taxa de investimento: % PIB



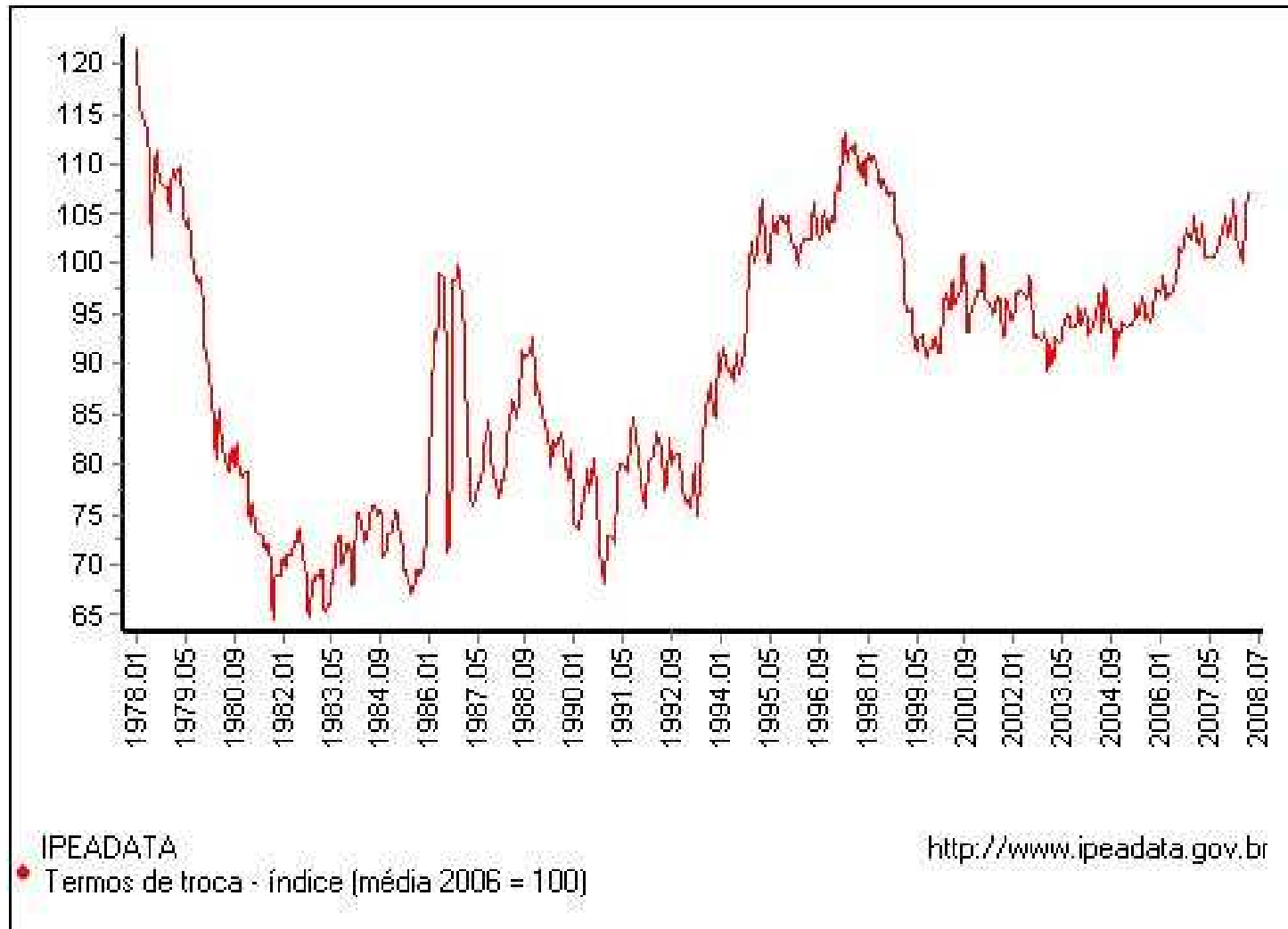
1 - Situação inicial otimista → Explosão de desequilíbrios

- Vulnerabilidade externa
 - 2º Choque petroléio → perda de termos de troca
 - inflação e choque de juros: FED Volcker
- Piora das condições externas
 - crescente serviço da dívida
 - cresce o déficit em conta corrente
 - redução das reservas
 - dificuldade de conseguir novos capitais estrangeiros
- saldo comercial ainda próximo do equilíbrio

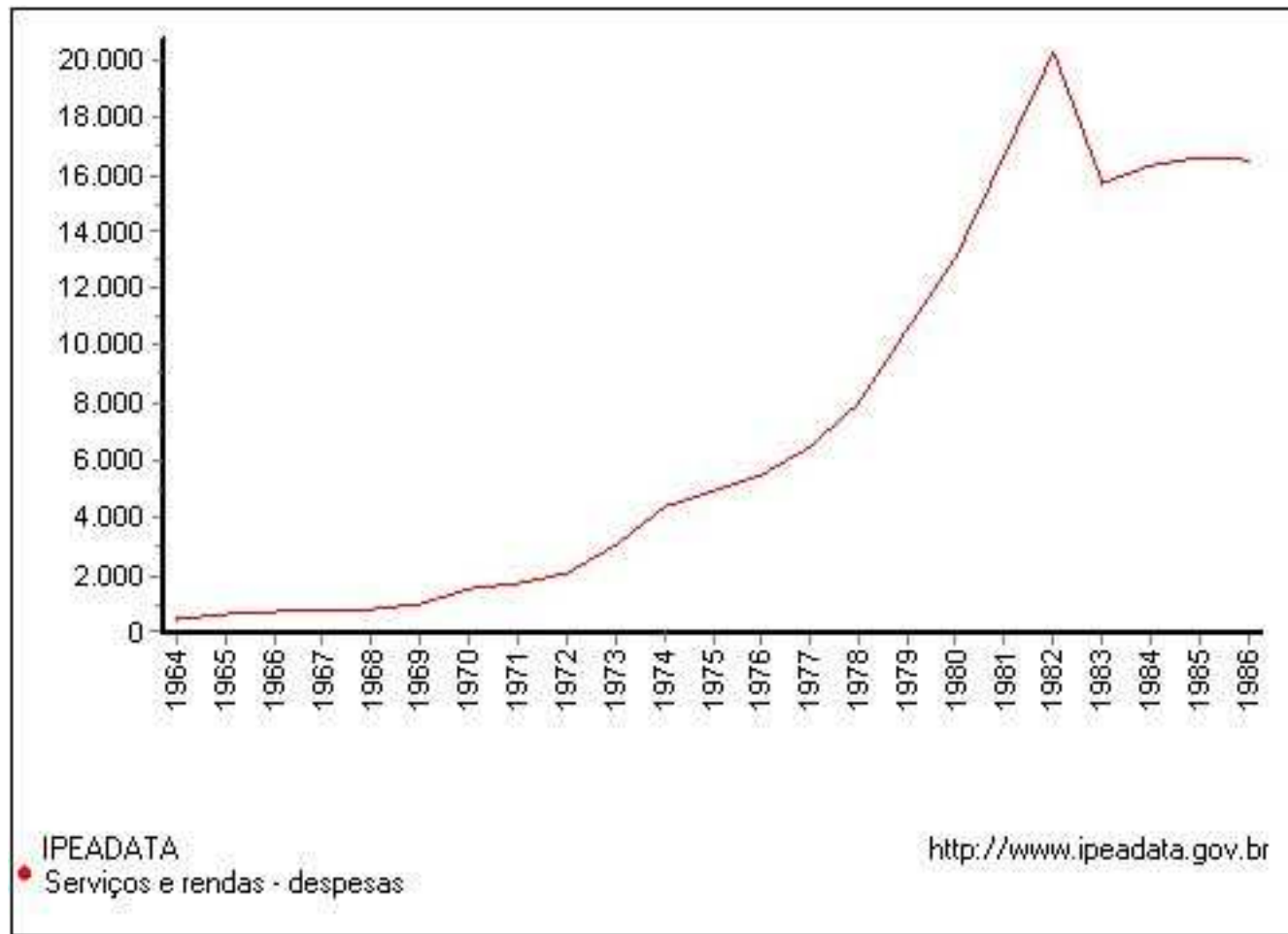
Taxa de juros: títulos dos EUA



Termos de troca



Despesa com serviços e rendas milhões de US\$

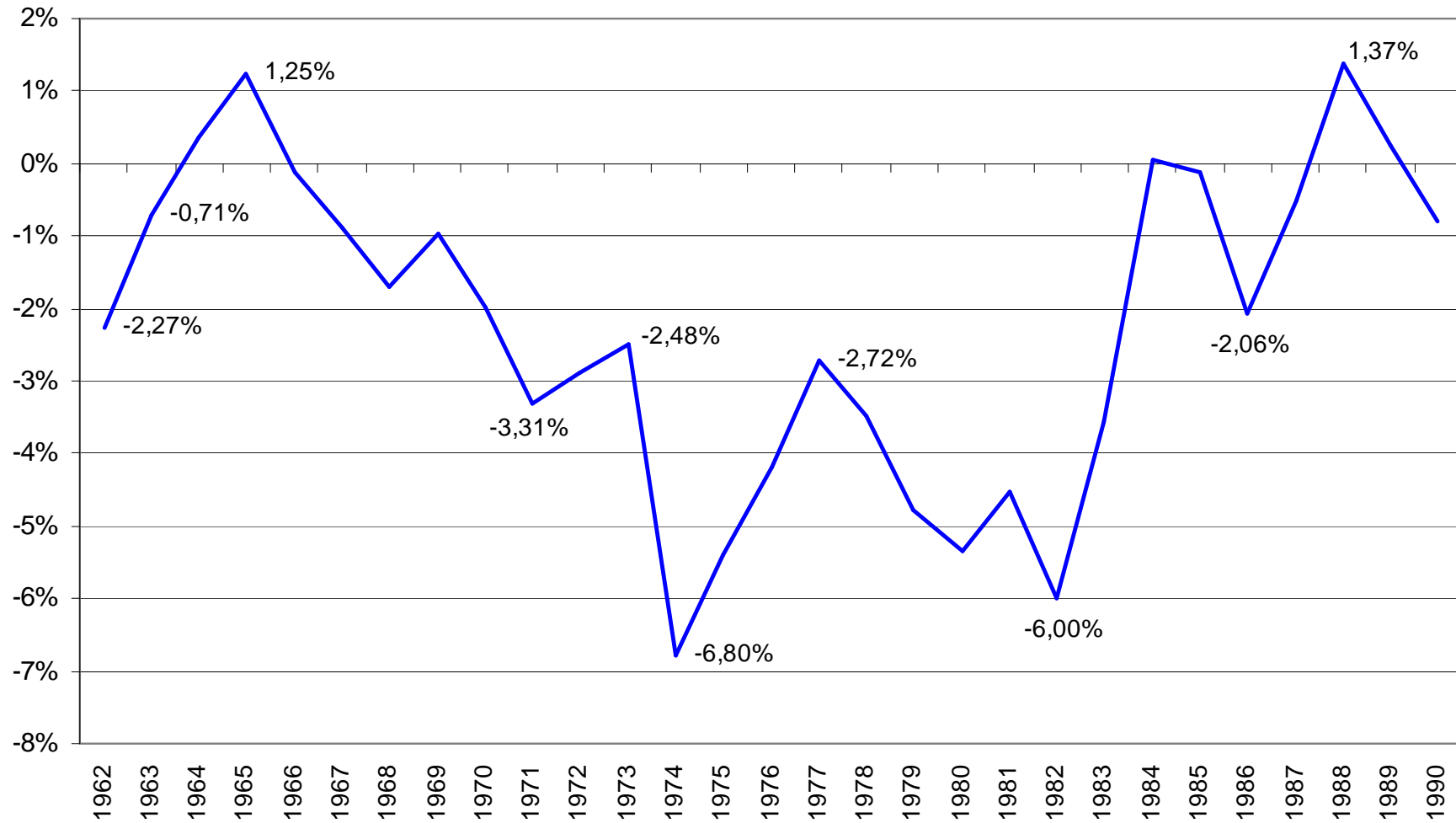


Reservas internacionais: milhões de US\$



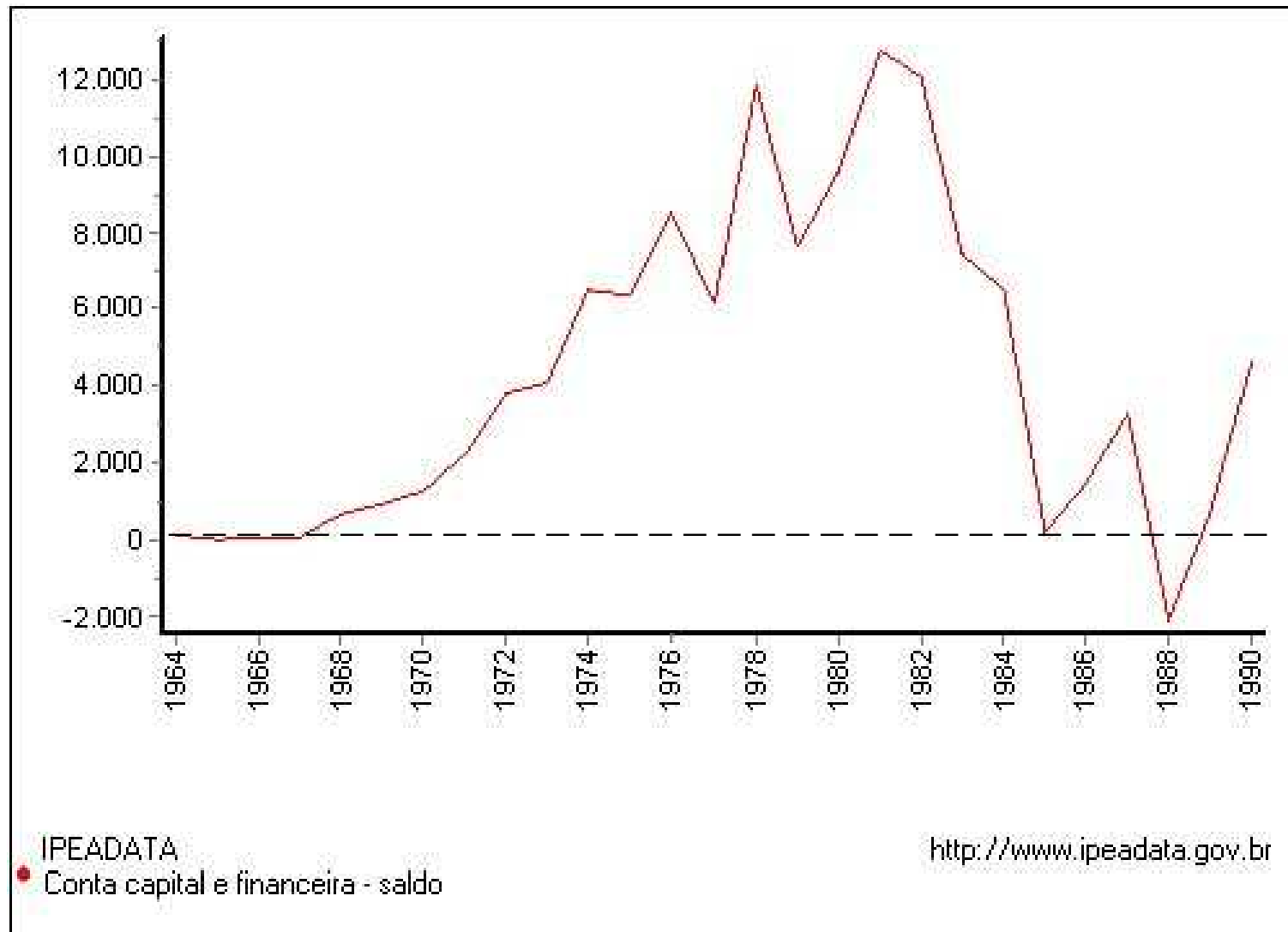
Saldo Transações correntes

% PIB



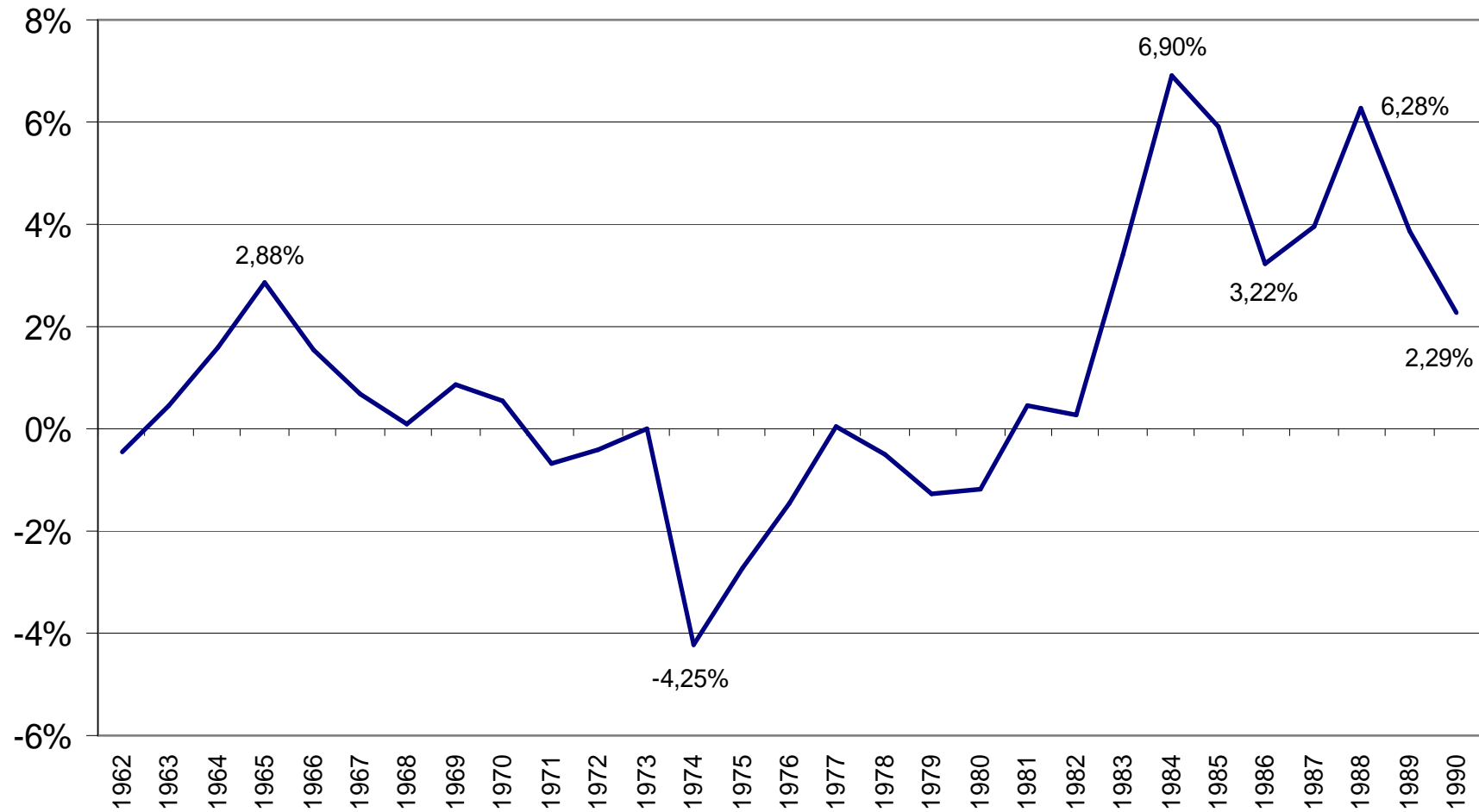
Fonte: Ipeadata

Saldo da conta capital e financeira em milhões de US\$



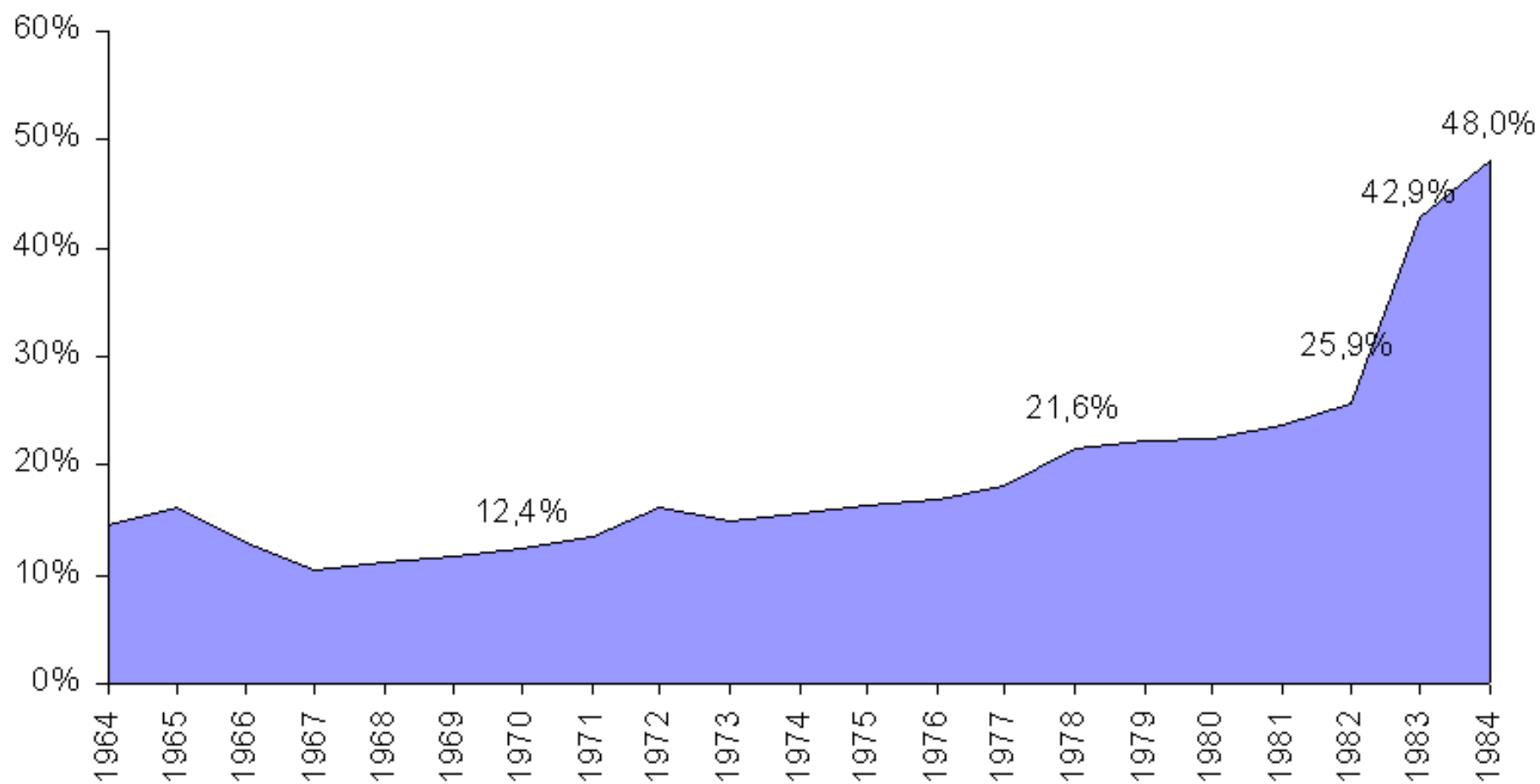
Saldo da Balança Comercial

% PIB



Fonte: Ipeadata

Dívida externa registrada: 1964-1984 (% PIB)

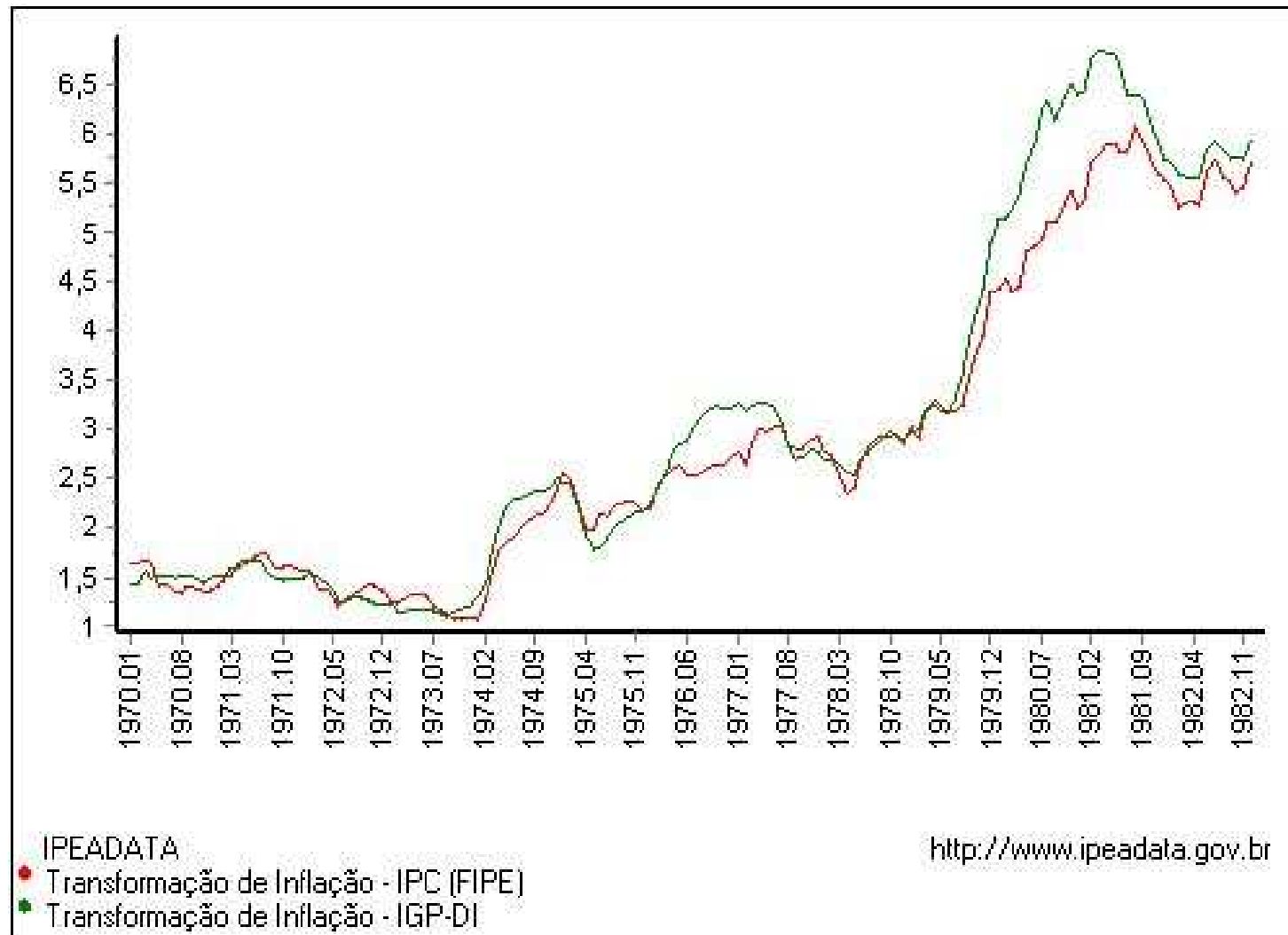


Fonte: Ipeadata

Crise externa → interna

- Deterioração fiscal
- Inflação crescente
- Mudança política: avança a abertura
- Simonsen nova tentativa de frear
controle da inflação e demanda
elevação dos juros: atrair capital externo
- Simonsen → Delfim
última tentativa de manter o crescimento
maxi-desvalorização de 30% em dez. 79
pré-fixação da correção

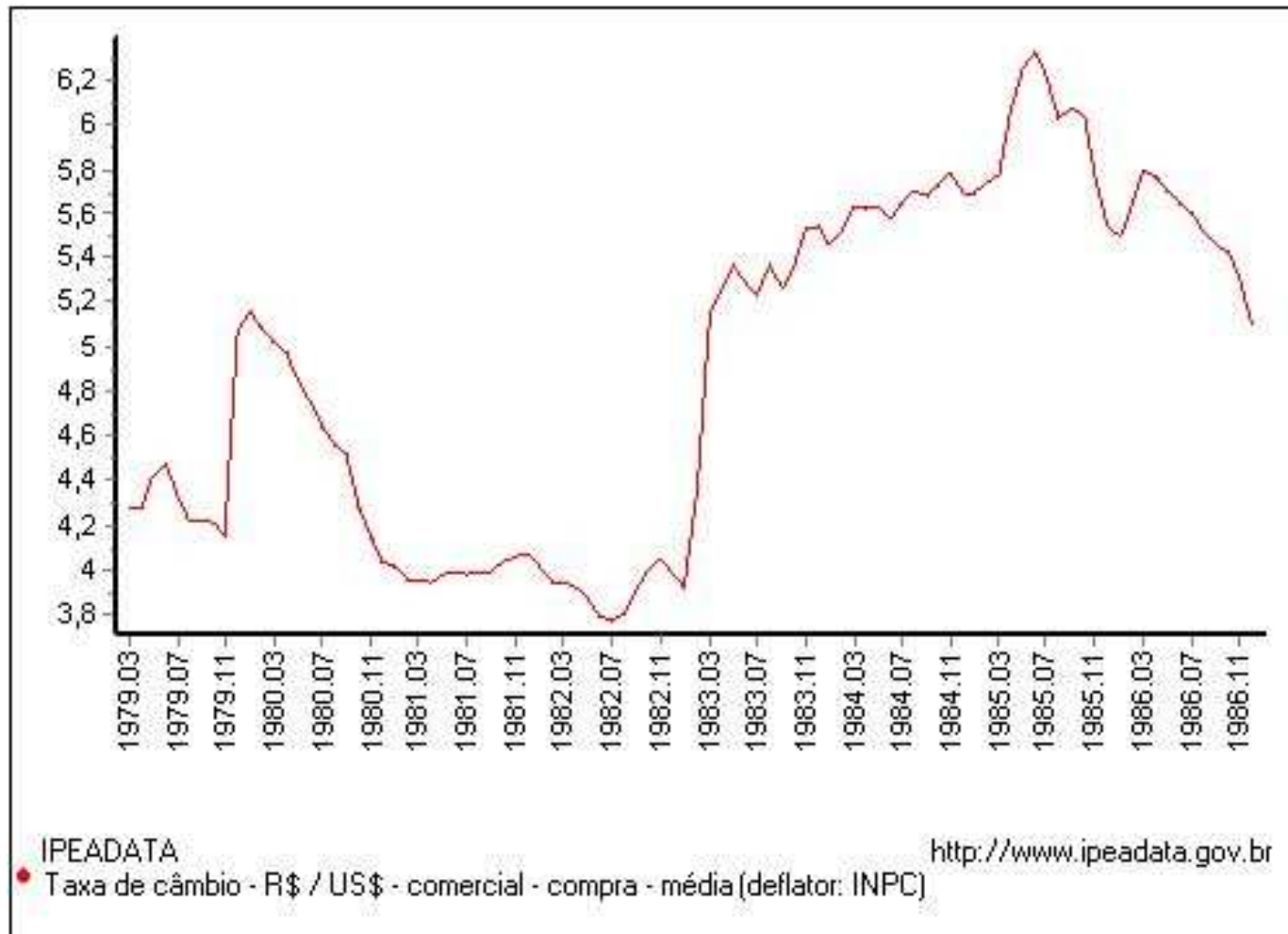
Média móvel anual da inflação



Política heterodoxa: Delfim

- Redução dos juros
- Crédito para agricultura: exportação
- Elevação da indexação
reajustes semestrais de salários
- Reajuste de tarifas e maxidesvalorização de 30%
- Pré-fixação da correção monetária de 1980
inicialmente em 40% → 55% em junho
- Manipular a expectativa de inflação de 1980
leitura rápida das expectativas racionais

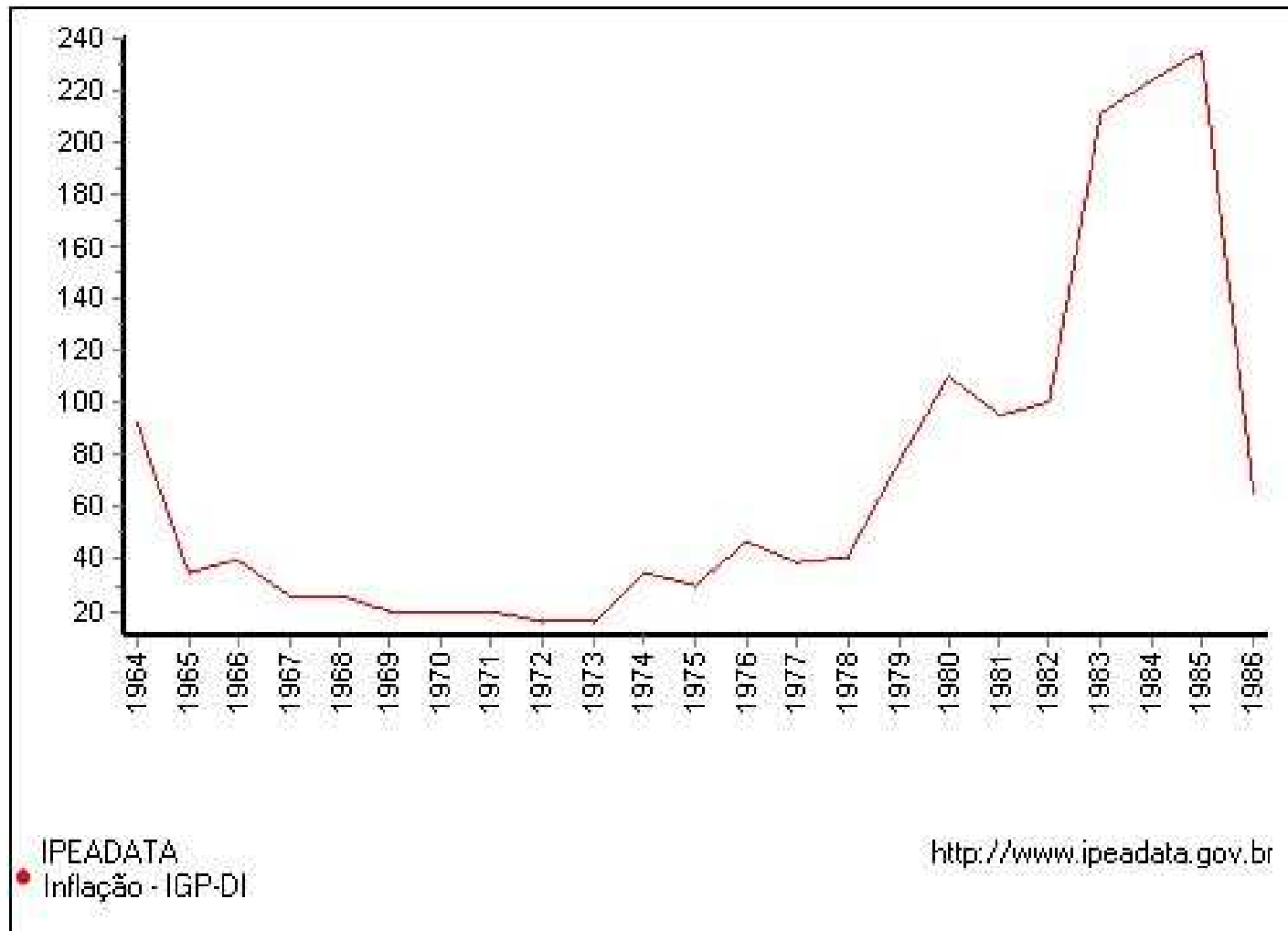
Câmbio real: Cr\$ por US\$



Resultados

- Inflação atinge 100% ao ano
 - perdas de reservas
 - bolha de consumo: duráveis e habitacional
- Abandono da pré-fixação da correção → INPC
- + Déficit em conta corrente de 12,8 bilhões
 - reservas de 3 bilhões
- 1979-80: perda de tempo e recursos
 - + déficit conta corrente → + dívida externa
- Condicionantes externos → política econômica
 - restrição de possibilidades: política recessiva

Inflação anual: IGP-DI



1- Recessão sem fundo: 1981

- Redução da demanda interna
 - menor necessidade de divisas: $\downarrow M$ e $\uparrow X$
- Maiores preços do petróleo: substituição
- Política:
 - Contenção salarial para faixas mais elevadas
 - Controle de gastos públicos
 - Aumento de arrecadação: \uparrow IOF e menor correção do desconto do IR
 - Limitação dos investimentos das estatais
 - Centralização no Tesouro da administração dos gastos
 - Elevação da taxa de juros e retração do crédito
- Primeiro declínio do PIB no pós-guerra

Resultados

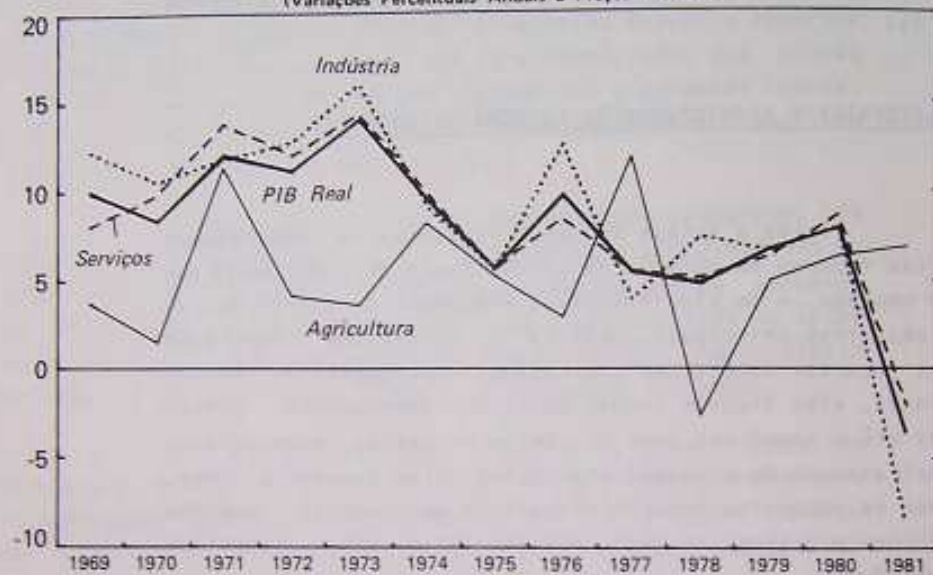
- Externo:
 - melhora na BC: superávit de 1,2 bilhões
 - Porém serviços da dívida crescem 3 bilhões
- PIB: redução de 10% do produto industrial principalmente duráveis e bens de capital
- Inflação continuou em patamar semelhante indexação: inércia da inflação
- Não se recorreu ao FMI
 - Politicamente mal visto internamente
 - Perda de liberdade de política, mas economizaria 400 milhões de US\$

GRÁFICO 1

BRASIL

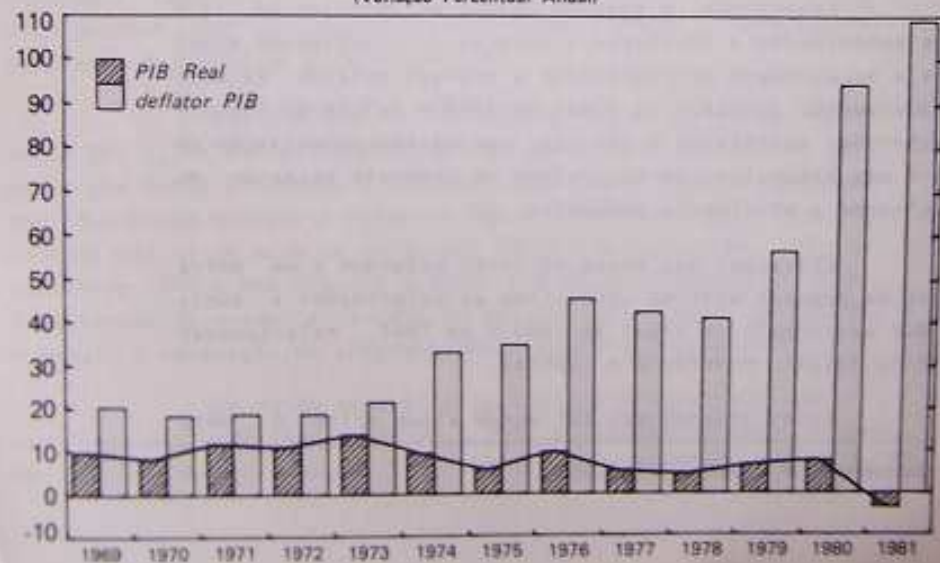
PIB DOS PRINCIPAIS SETORES DA ECONOMIA

(Variações Percentuais Anuais a Preços de 1970)



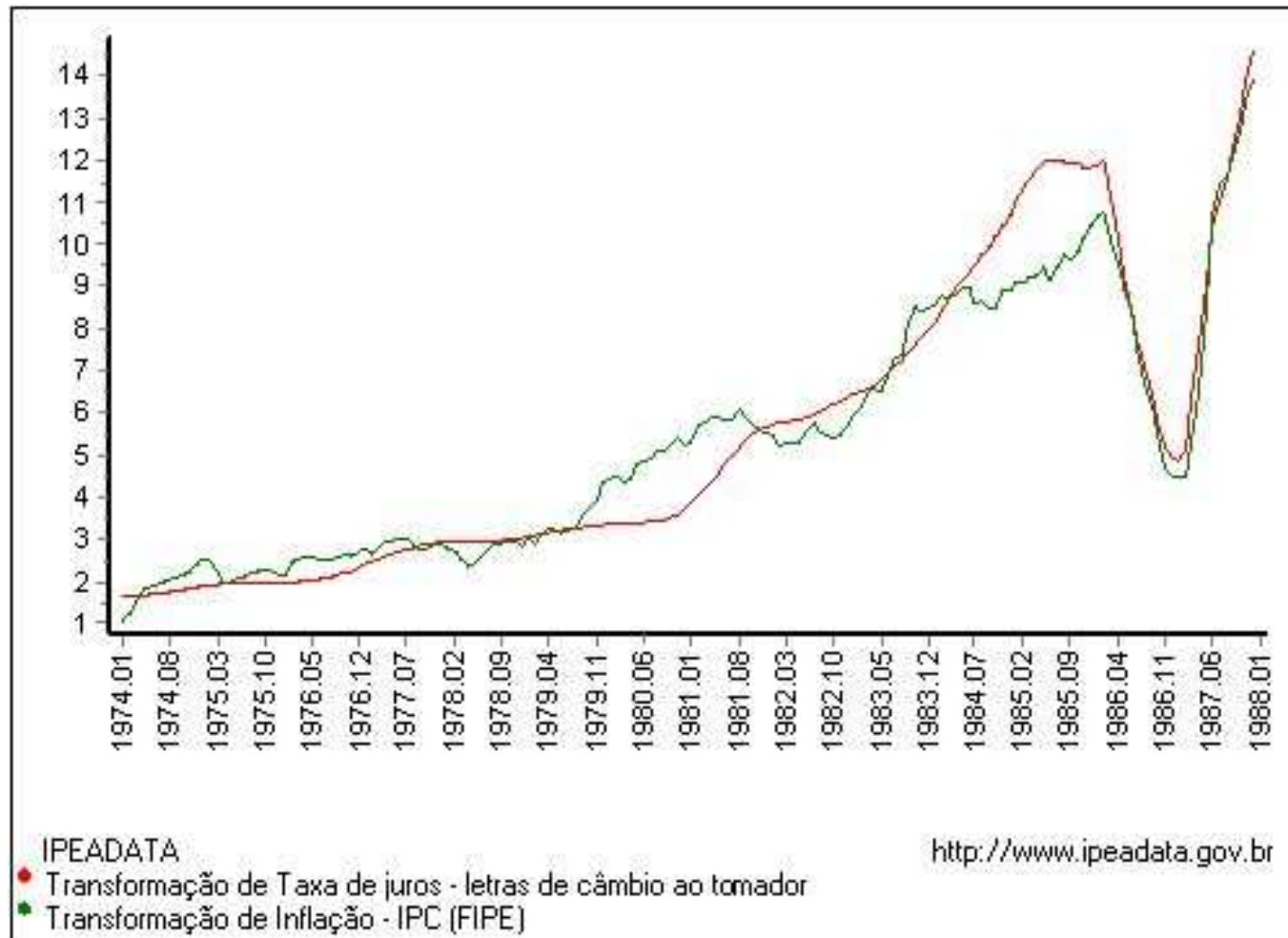
PIB E DEFLATOR IMPLÍCITO

(Variação Percentual Anual)



Fonte: Fundação Getúlio Vargas

Taxa de juros real no Brasil



2 - Da recessão ao Fundo: 1982

- Redução das exportações:
recessão mundial: particularmente nos EUA
- Redução das importações
recessão interna e retração nos projetos do PND
- Maior custo dos juros → serviços
- Política de redução de demanda não reduz o déficit em transações correntes
16,3 bilhões em 1982

Crise da dívida externa

- Ernane Galvêas:

“O ano de 1982 pode ser considerado o mais trágico da história do nosso balanço de pagamentos.” (1983, p. 68).
- Moratória mexicana em agosto de 1982
 - impossibilidade de continuar o endividamento externo
 - cessou o fluxo de empréstimos voluntários
- Tentativa de negociação com FMI

Plano interno

- Eleições gerais em nov.1982
 - medo do acordo com FMI sobre o resultado
 - adiamento do acordo para depois das eleições
- Política menos recessiva: eleições
 - déficit público elevado
- Crescimento de 1,1% do PIB
- Acordo com FMI: 20/11/1982
 - novos empréstimos de 4,4 bilhões
 - refinanciamento das amortizações
 - linhas de crédito comercial renovadas

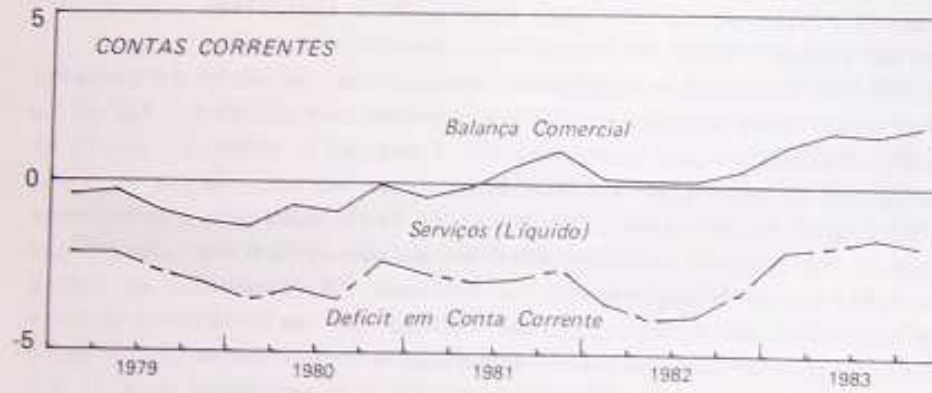
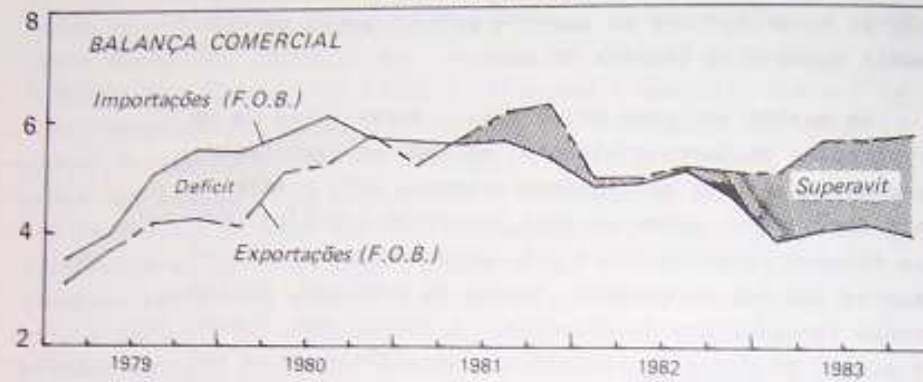
3 – Fundo da recessão: 1983

- 1ª carta de intenções ao FMI: jan. 83
nos dois anos seguintes mais 7 cartas
- Metas de superávit comercial de 6 bilhões e inflação interna de 78%
redução nominal dos gastos públicos
- Resultados medíocres da BC → maxi de 30%
redução do repasse aos salários
- Recuperação da economia mundial
menores juros e preço do petróleo

Resultados

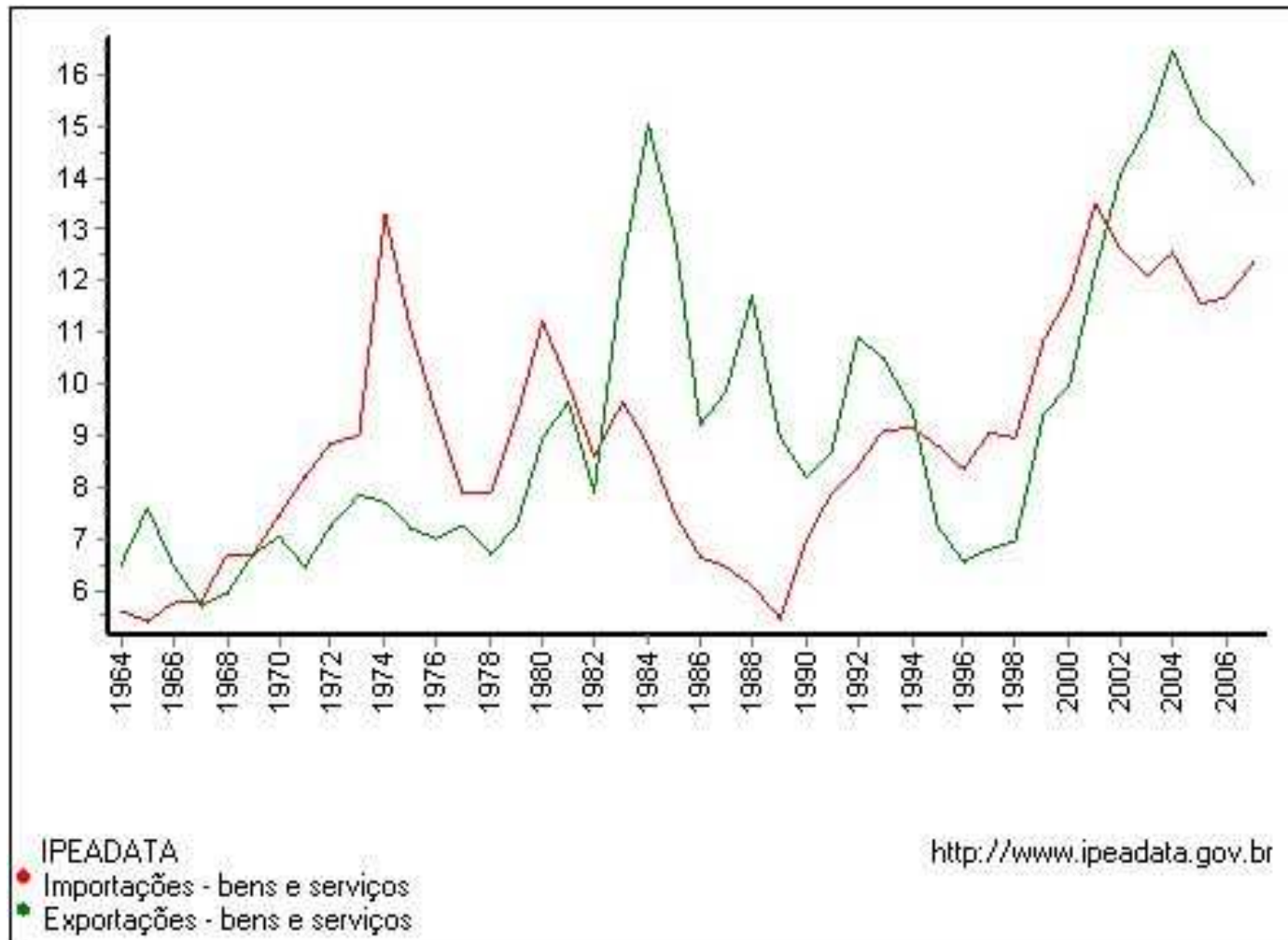
- Superávit da BC de 6,5 bilhões
 $\Delta X = 7,3\%$ e $\Delta M = -21,5\%$
coeficiente de importações foi de 6,8% PIB
- Déficit em conta corrente de 2,7% do PIB
- Perda de controle sobre os gastos
NFSP de 6% do PIB em 1982 a 3% em 1983
- Redução da produção industrial de 5,2%
principalmente de bens de capital: redução de 55%
em 1981-83
- Redução do PIB de 2,8%

GRÁFICO II
BRASIL
BALANÇO DE PAGAMENTOS TRIMESTRAL
(Em Bilhões de US\$)

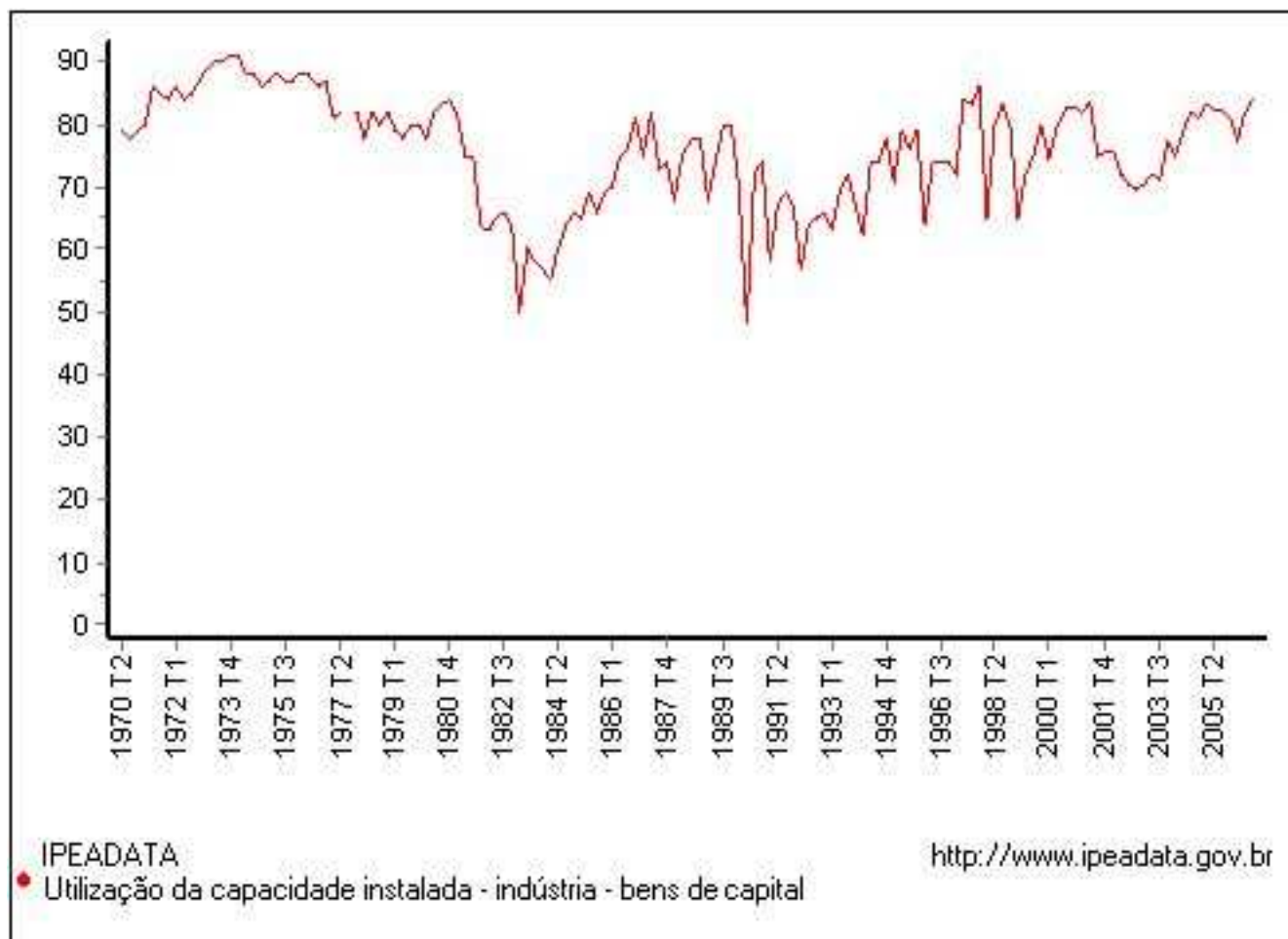


Fonte: Banco Central do Brasil

Exportações e importações no PIB



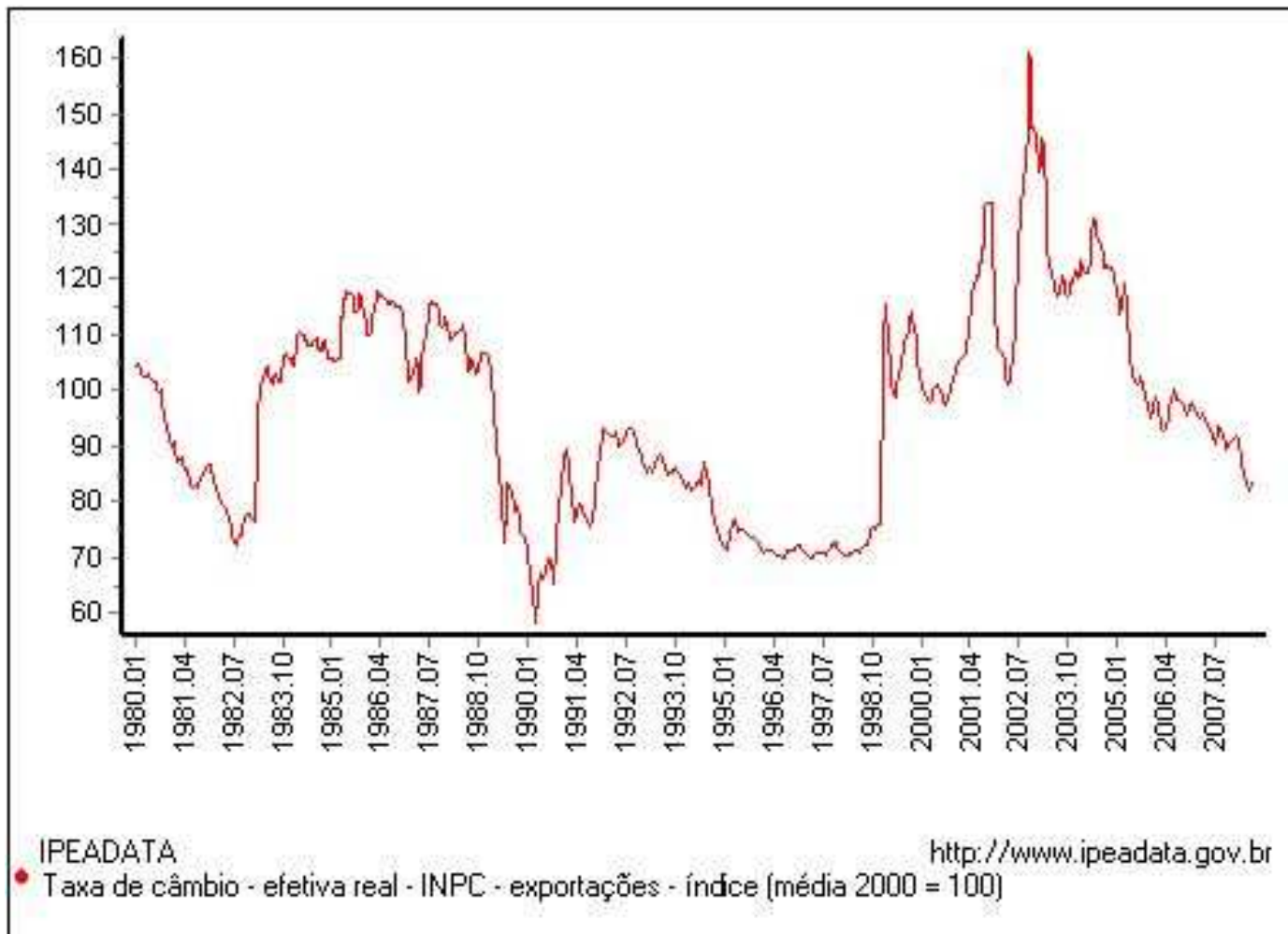
Utilização da capacidade instalada: bens de capital (%)



Inflação acelera

- inflação de + de 200% ao ano
 - Problema de safra agrícola
 - maxi criou novo patamar de câmbio real
 - gastos públicos: dificuldade de gestão com inflação elevada
- **Inércia** da inflação
 - apesar da recessão e retração real da oferta de moeda a inflação cresce
 - discussão de novas propostas de estabilização
 - menos custosas que as recessivas e mais eficientes

Taxa de câmbio real: PPC

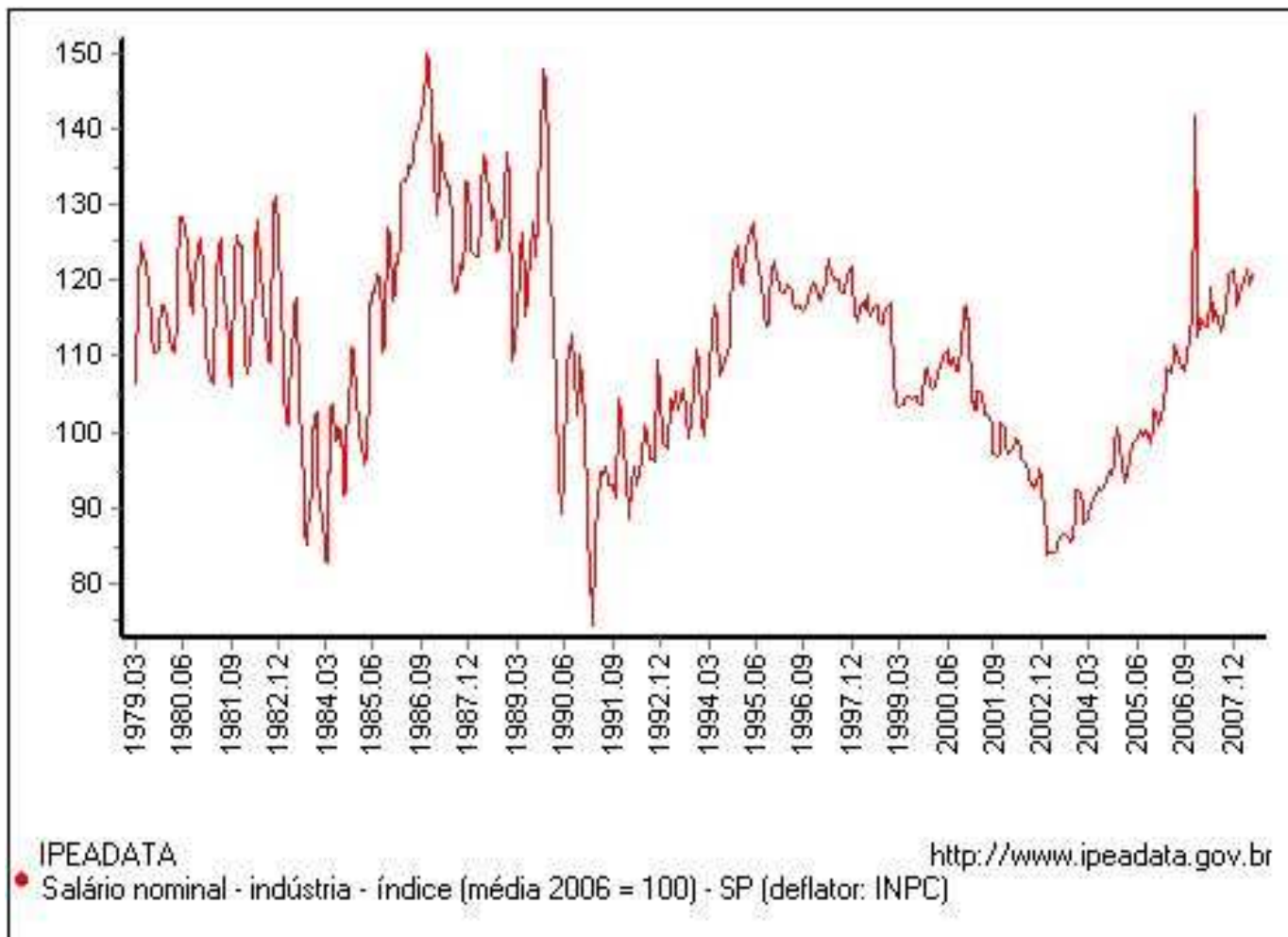


4 - Com fundo sem recessão: 1984

- Relaxamento das restrições externas
 - crescimento das exportações de manufaturas
 - crescimento nos EUA
- Produto industrial se recupera
 - menos nos duráveis
 - crescimento da extração mineral: petróleo
- Recuperação dos salários reais
- Crescimento do PIB de 5,7%
- Déficit público de 1,6% do PIB

Salário industrial real

Índice 2006 = 100



Salário mínimo real

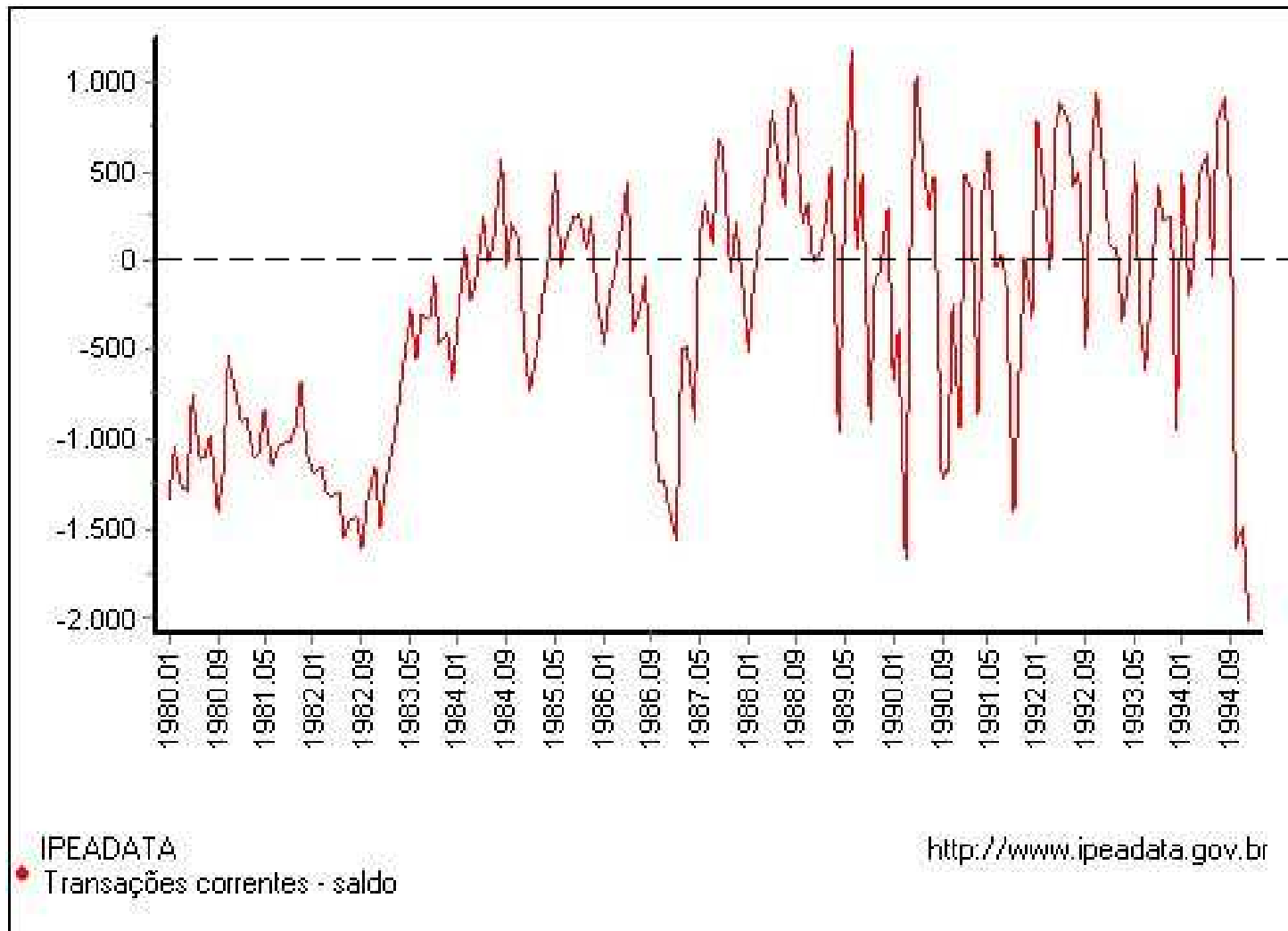
(média móvel, valores em R\$ de 2007)



Resultados externos

- Ajustamento não recessivo
 - superávit na BC de 13,1 bilhões
 - transferência de 4% do PIB ao exterior nos dois anos
- Equilíbrio em conta corrente em 1984
- Dificuldade de renovar acordo com FMI
 - não cumprimento das metas de NFSP
- Pressão para o controle dos gastos e inflação
- Desequilíbrio externo → interno
 - inflação, déficit público e dívida interna

Saldo em transações correntes em milhões de US\$



5 – Estado e ajustamento externo

- Crise externa → ajustamento
redução da demanda doméstica e expansão das exportações
- Transferência de recursos reais ao exterior de metade das exportações
- Ajustamento externo acentuou um desequilíbrio interno
- Crítica a visão de que foi o setor privado que se ajustou e não o público

Dois lados da transferência

- Disponibilidade de divisas: exportações líquidas positivas
- Internamente: alavancar recursos para remeter
- Quem paga a dívida?
 - Falta o equacionamento interno da transferência
 - Descompasso privado e público

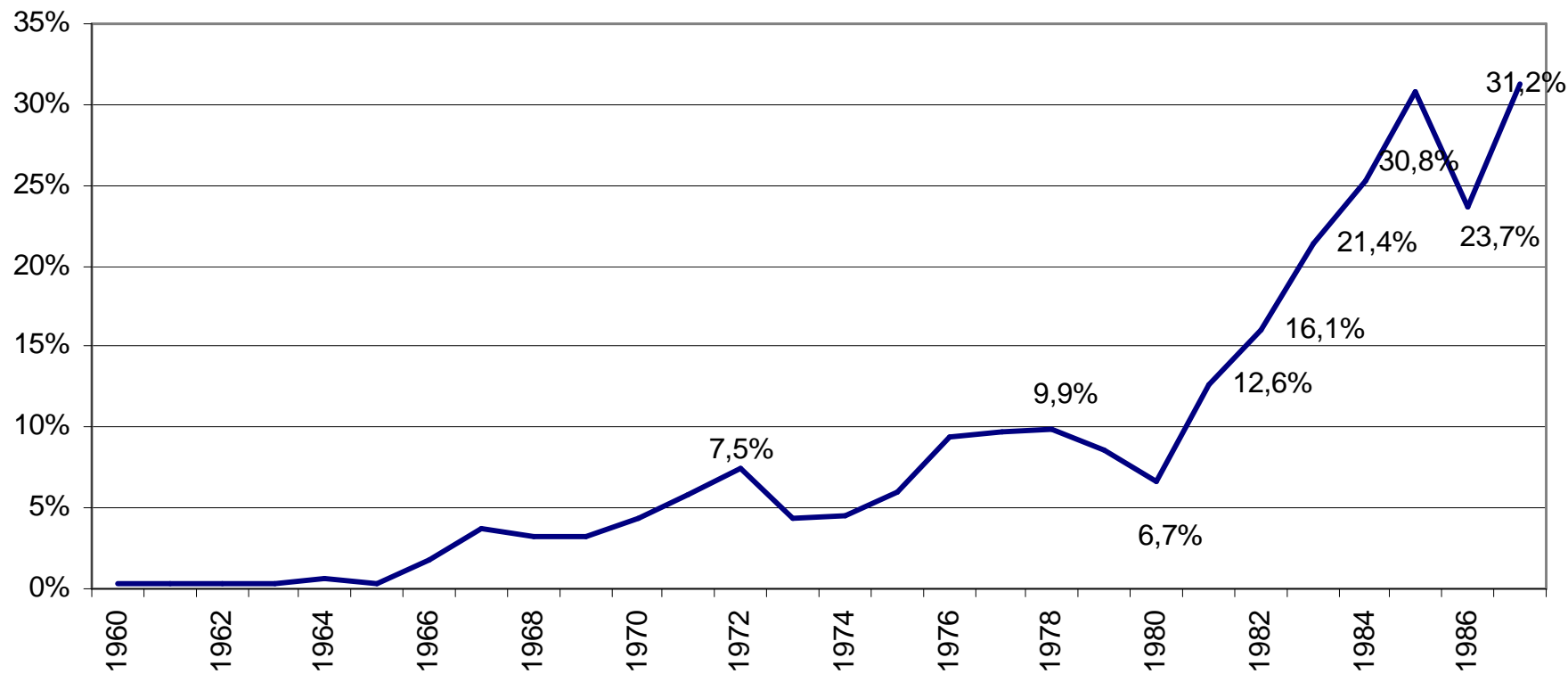
Socialização da dívida

- Setor público
 - Tomou mais empréstimos
 - Permissão de pagamento em cruzeiros
 - Forçou as estatais se endividarem
- 1984: 80% da dívida era pública
- Estatais quase forçadas a se endividarem sem apoio do BNDE e tarifas contidas
- Renda líquida enviada ao exterior de 5,7% PIB em 1983
- Vantagem da estatização
 - Setor público tinha melhores condições de suportar o ajuste num momento de recessão

Equacionamento interno

- Socializou-se a dívida, mas não o serviço
- Tributação não cresceu de 73 a 83
 - Subsídios e transferência elevaram-se
- Renda disponível ao setor público menor
- Endividamento interno cresce
 - retardando o ajuste da renda disponível
- Poupança pública passa a ser negativa
 - estatais ônus elevado

Dívida Interna Federal (% PIB)



Fonte: Anuário Estatístico do Brasil

Ajustamento X Transformação

- 1983-84
 - Déficit de transações correntes foi eliminado
 - Crescimento da dívida externa foi detido
 - Reconstituição parcial das reservas
- 1984: retomada do crescimento econômico
- Quais os determinantes da melhora nas condições?
 - Política de ajustamento 1981-83 ou
 - Estratégia 74: II PND

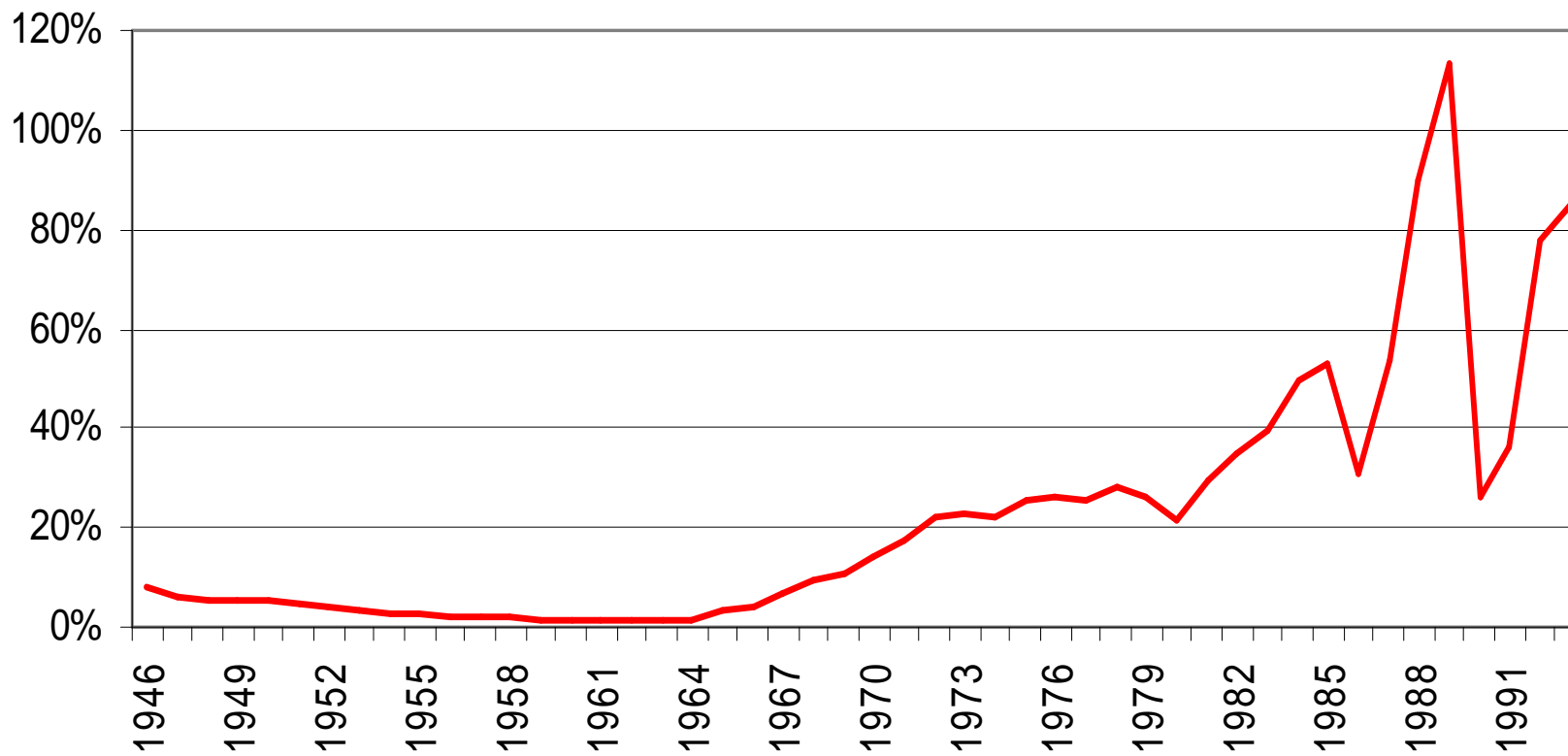
Duas visões

- Ajustamento 1981-83: Delfim
desvalorização e recessão
política monetária e fiscal restritiva
→ redirecionamento da oferta doméstica para fora
- Estratégia 74: A. B. Castro
manter crescimento e fazer o ajuste
choque de oferta: energia, insumos, bens de capital
redução M/PIB: petróleo, fertilizantes, químicos
- Ganhos de divisas
- Saldo comercial é resultado do avanço da industrialização
≠ Argentina e México - Castro

Resultados

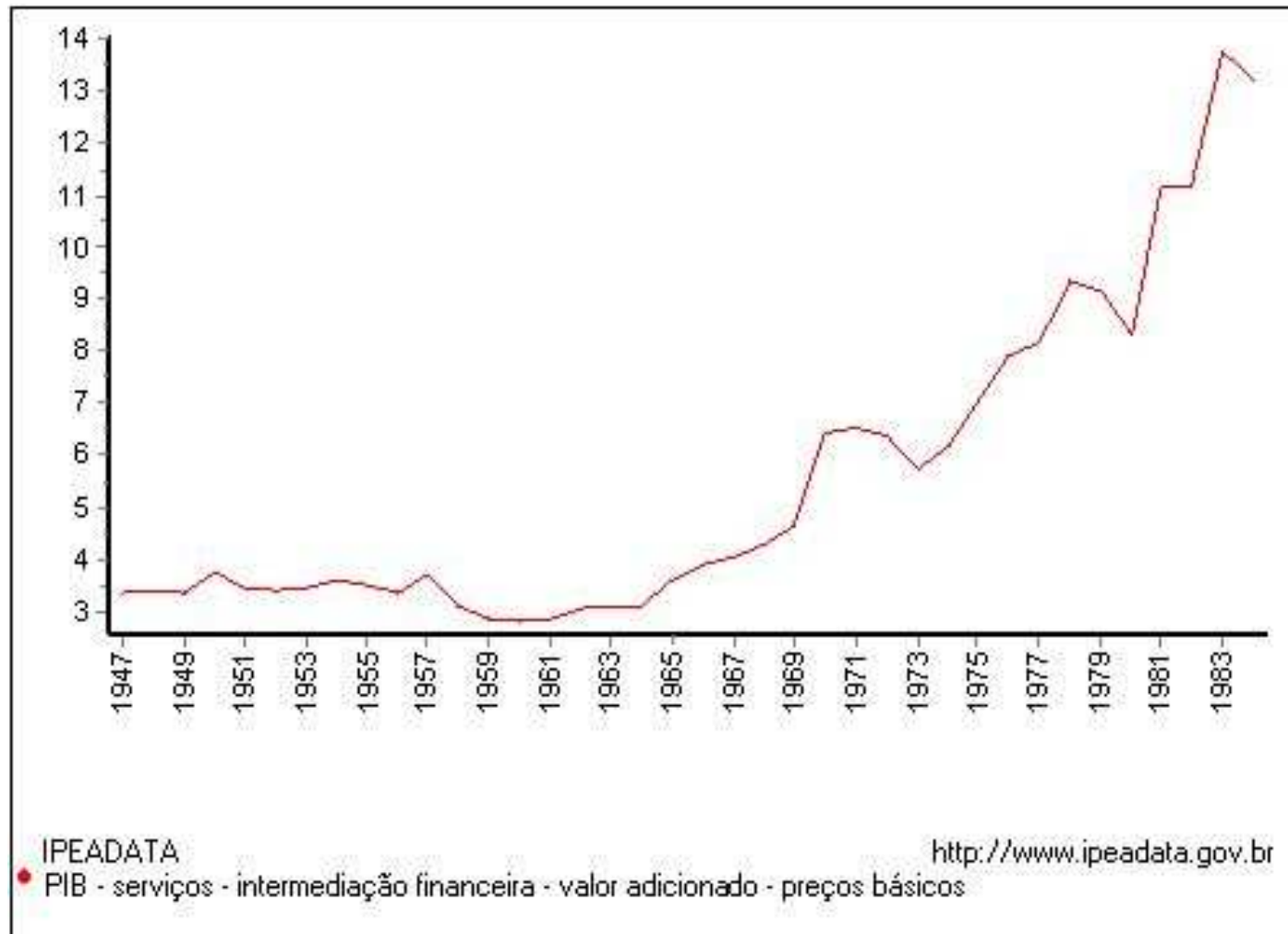
- Críticas
 - tecnologia eletromecânica e não micro-eletrônica
 - implementação lenta e demora do ajuste do II PND
- Desequilíbrio externo → interno
 - compra de divisas pelo setor público
- Herança: crise do Estado
 - inflação elevada: patamar de 200% ao ano
 - dívida interna cresce

**Haveres não monetários
(exceto títulos em poder do BC) - %PIB
1946-1993**

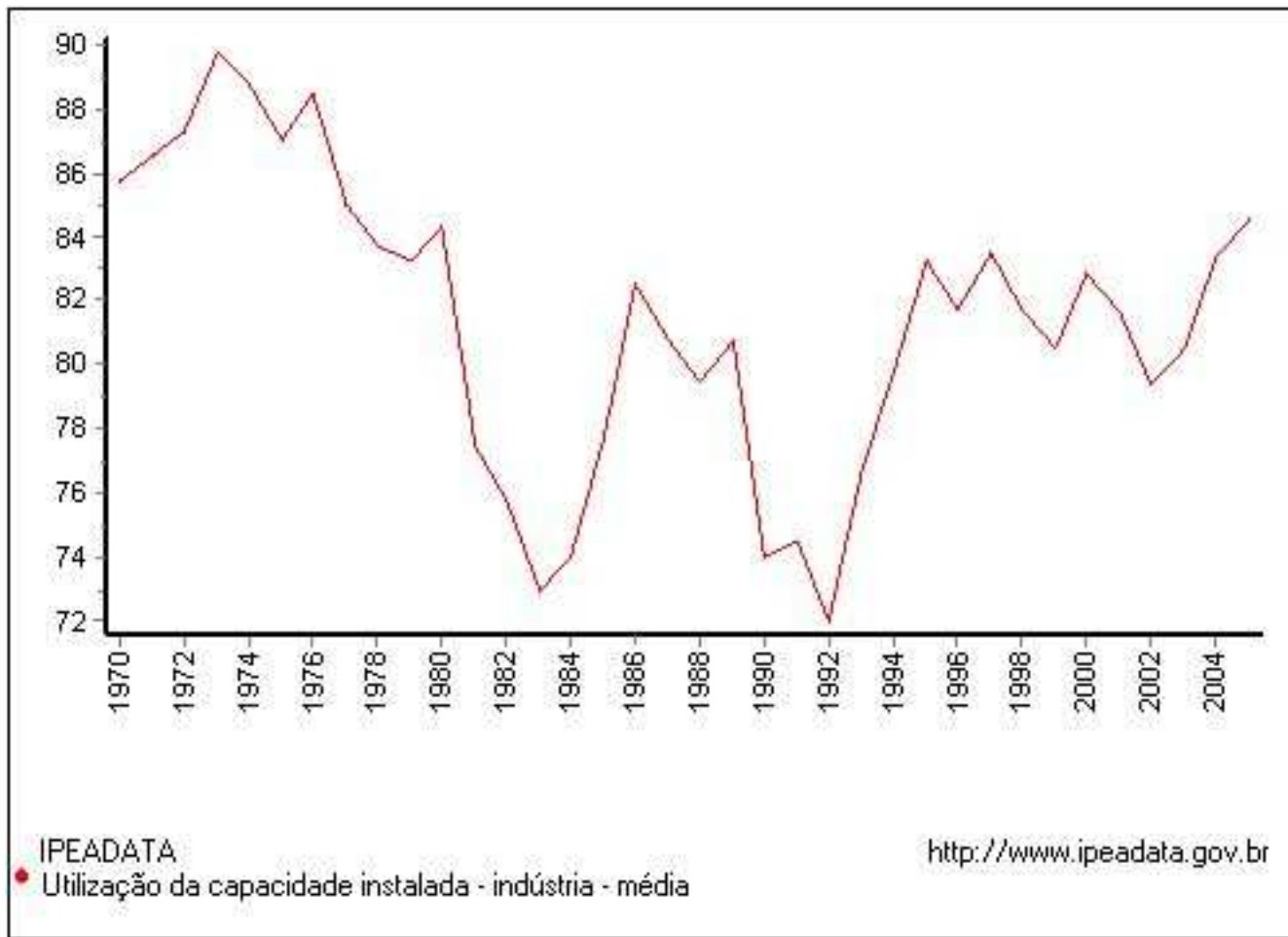


Fonte: Ipeadata

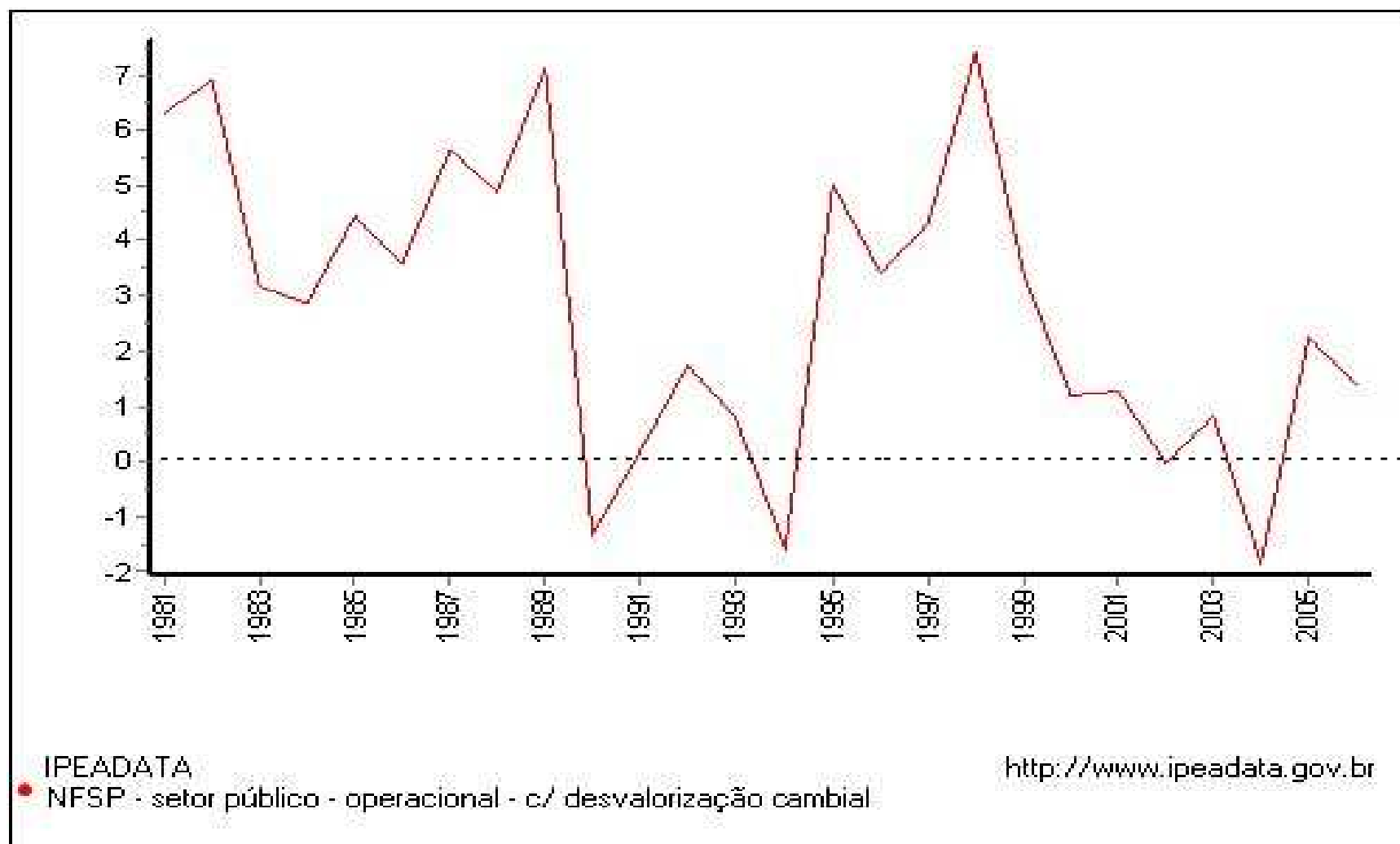
Setor financeiro: % PIB



Utilização da capacidade da indústria



NFSP – operacional (em %PIB)



Questões

2003 - QUESTÃO 10

No período 1981-83, a economia brasileira viveu uma crise recessiva de grandes proporções. Sobre tal período, é correto afirmar que:

- Ⓒ a crise cambial e as políticas de ajuste que se seguiram afetaram negativamente o crescimento do produto;
- 1 as tentativas de estabilização de preços envolveram medidas de desindexação salarial;
- 2 os bancos credores externos, dado o elevado grau de exposição em relação ao setor público, direcionaram os novos empréstimos ao setor privado;
- 3 as exportações brasileiras foram dificultadas pela recessão mundial e pelas altas taxas de juros internacionais;
- 4 as importações mostraram-se pouco sensíveis à queda do produto e à desvalorização cambial.

2004 - QUESTÃO 10

A partir do segundo semestre de 1980 a economia brasileira foi submetida a um ajuste externo que teve conseqüências recessivas até 1983. Sobre este período é correto afirmar:

- Ⓒ A política econômica esteve voltada para a redução do nível de absorção interna, estimulando as exportações e diminuindo as importações.
- 1 A política de contenção salarial foi um dos componentes do ajuste externo.
- 2 O ajuste recessivo contribuiu para a desaceleração da inflação.
- 3 A política econômica provocou a queda do nível de investimento na economia.
- 4 Mesmo com o crescimento dos juros sobre a dívida interna, o controle de gastos do governo garantiu a diminuição do déficit público como porcentagem do PIB.

2005 - QUESTÃO 11

No início dos anos 1980, após o segundo choque do petróleo e sob os efeitos da política americana de fortalecimento do dólar, houve uma interrupção de financiamentos aos países latino-americanos. Sobre esse tema, em relação ao Brasil, é correto dizer que:

- Ⓒ a interrupção dos fluxos externos de empréstimos foi determinada principalmente pela crise fiscal brasileira;
- 1 a interrupção dos fluxos externos não teve conseqüências relevantes para a economia brasileira, pois tais recursos não lhe eram essenciais;
- 2 antes do corte abrupto do financiamento externo, com a moratória mexicana, o governo brasileiro já havia iniciado o denominado ajuste externo, mediante políticas restritivas de ordem monetária, fiscal e creditícia;
- 3 embora os fluxos externos voluntários tivessem sido drasticamente reduzidos, houve empréstimos ao Brasil para que compromissos de pagamento da dívida externa fossem honrados;
- 4 o ajuste externo imposto à economia deflagrou um processo de reestruturação financeira das empresas nacionais, o que só foi possível porque o Estado absorveu os impactos negativos do ajuste sobre as contas públicas.

2006 - QUESTÃO 10

A respeito das políticas de ajuste à crise do endividamento externo entre 1980 e 1985, é correto afirmar que

- Ⓒ o impacto da crise financeira externa foi atenuado pela melhora dos termos de intercâmbio do comércio exterior brasileiro, particularmente no biênio 1982-83.
- 1 as desvalorizações cambiais favoreceram o ajuste exportador, mas aumentaram o custo fiscal da dívida externa e tiveram impacto inflacionário.
- 2 a maioria das grandes empresas privadas nacionais conseguiu sobreviver ao impacto recessivo das políticas de ajuste, em parte porque venderam títulos da dívida pública para financiar investimentos crescentes.
- 3 o impacto recessivo das políticas de ajuste foi agravado pela redução do investimento das empresas estatais, muito endividadas em moeda estrangeira.
- 4 a reação defensiva dos bancos comerciais brasileiros atenuou o impacto recessivo das políticas de ajuste, pois eles fugiram do risco maior dos títulos da dívida pública e ampliaram o crédito ao setor privado.

2007

QUESTÃO 09

O período 1980-84 foi especialmente difícil para economia brasileira. Sobre este período, é correto afirmar que

- Ⓒ as políticas restritivas de demanda, adotadas em 1981, tiveram efeito praticamente nulo sobre a taxa de inflação.
 - Ⓐ as necessidades de financiamento do balanço de pagamentos levaram o governo a recorrer ao FMI antes das eleições de 15 de novembro de 1982.
 - Ⓑ em 6 de janeiro de 1983, o governo brasileiro submeteu a primeira carta de intenções ao FMI e que, nos 24 meses subseqüentes, sete cartas de intenções foram examinadas pela direção do Fundo.
 - Ⓓ graças à abertura democrática, o salário mínimo preservou seu valor em termos reais.
 - Ⓔ o ajustamento externo da economia, foi bem sucedido por ter gerado vultosos superávits comerciais e alcançado o equilíbrio da conta corrente do balanço de pagamentos.
-

2008

QUESTÃO 9

Com relação ao ajuste do balanço de pagamentos, ocorrido na primeira metade da década de 1980, pode-se afirmar que:

- © um dos seus elementos centrais foi o estímulo às exportações, por meio da adoção de uma política de desvalorização cambial;
- 1 como resultado de sua aplicação, a economia brasileira voltou a apresentar taxas de crescimento acima de 7% ao ano, entre 1983 e 1985;
- 2 um dos fatores que permitiu o ajuste da balança comercial foi a melhoria observada nas relações de troca entre 1978 e 1983;
- 3 obrigado a recorrer ao FMI, no final de 1982, o Brasil firmou diversas cartas de intenção a partir deste ano, conseguindo cumprir, na maioria das vezes, todas as metas fixadas, o que lhe garantiu os empréstimos e avais necessários para a não decretação da moratória, a despeito do quadro crítico das contas externas;
- 4 impactou positivamente no saldo da balança comercial, de início por intermédio do aumento das exportações e, posteriormente, em virtude da redução das importações, devido à maturação dos investimentos do II PND.

7

Aceleração inflacionária e os planos de combate à inflação

Abreu, 13

Giambiagi, 5 e 6

Introdução

1. Inflação inercial e conflito distributivo
2. Nova República: gradualismo em 1985
3. Plano Cruzado: 1986
4. Plano Bresser: 1987
5. Plano Verão: 1989
6. Plano Collor: 1990
7. Plano Collor II: 1991
8. Abertura Comercial

Ajuste externo sem deter a inflação

- Desequilíbrios internos
 - Contas públicas ← serviço da dívida externa
 - Dívida interna crescente
- Inflação principal sinal dos desequilíbrios
- Indexação generalizada
 - ORTN em 1964
- Inércia inflacionária: reposição
- Mudança por patamares
 - Fins de 1979: 2º Choque do petróleo, maxi e pré-fixação da correção monetária: π 50% → 100%
 - Início de 1983: maxi e choque agrícola: π 100% → 200%

Tabela 1 – A Rigidez Inflacionária

Moeda e Preços
(em %)

Meios de Pagamento (M_1)

Inflação (IGP)

1980	70,0	110,0
1981	73,0	95,2
1982	69,7	99,7
1983	92,0	211,0

Obs.: Taxas de variação acumuladas em dezembro de cada ano.

1 – Inflação inercial

- **Tendência**
inércia decorrente da indexação
- **Choques** de demanda e oferta
produzem conflitos distributivos
- **Valores reais pela média e não pico**
falta de sincronia dos reajustes dos preços
dispersão dos preços
- **Ajustar preços relativos**
retirar a sincronia dos reajustes de preços e w

Gráfico 1 – Mudança para Regra de Reajuste Salarial Semestral com Taxa de Inflação Constante

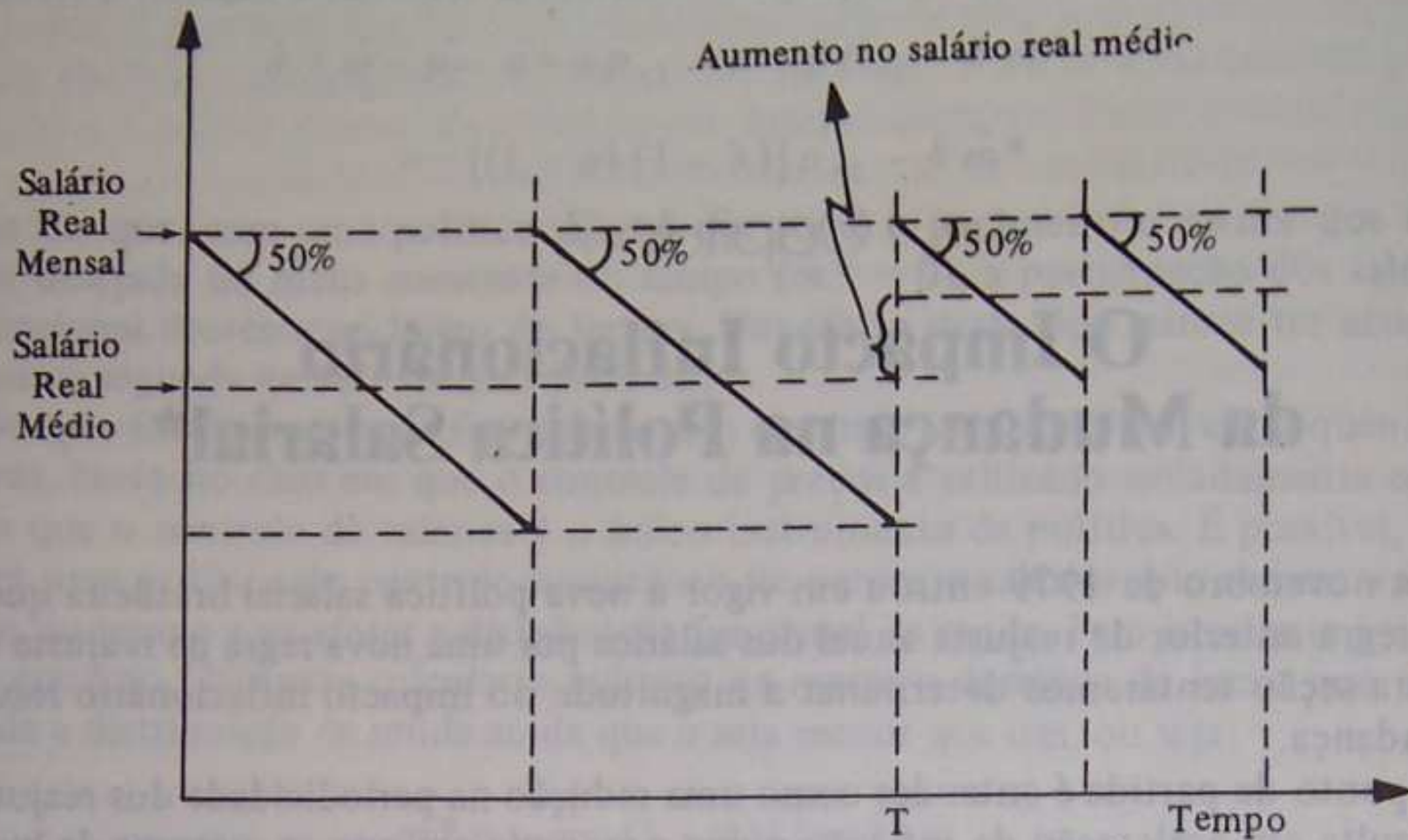
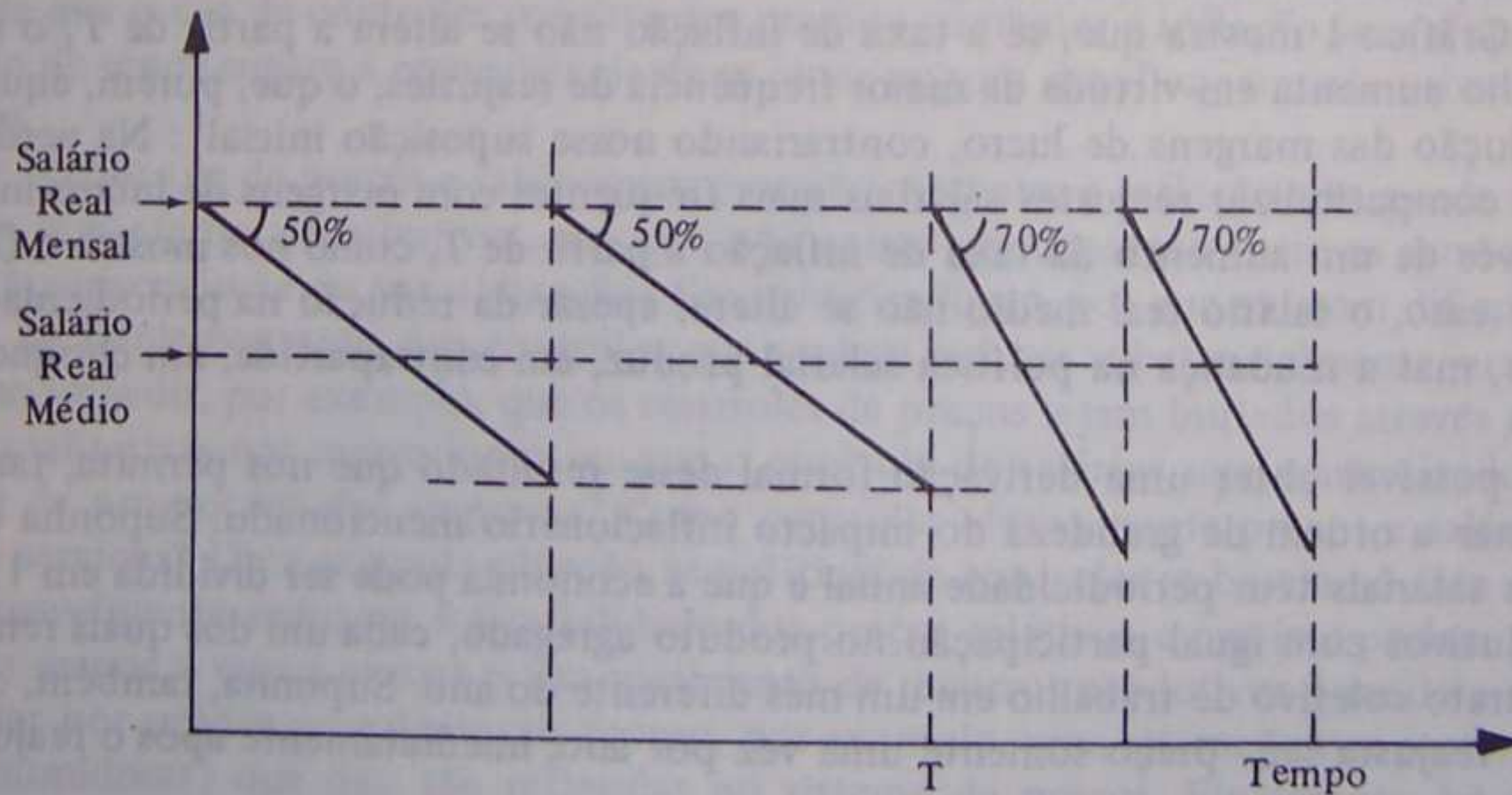


Gráfico 2 – Mudança para Regra de Reajuste Salarial Semestral com Salário Médio Real Constante



Propostas inovadoras

- **Moeda indexada**

André Lara Resende e Pêrsio Arida

desindexação: introdução de outra moeda - ORTN
sistema de duas moedas convivendo

- **Choque heterodoxo**

Francisco Lopes

congelamento temporário de preços e w
consistentes com a distribuição de renda

- **Pressupostos**

- Plano não modifica o conflito distributivo: neutro
- Inflação tão-somente inercial: sem choques

- **Mudança política: facilita a aceitação**

2 - Nova República

- da ortodoxia a heterodoxia: Sarney
 - Bons resultados a curto prazo
 - defasagem do aperto monetário sobre a inflação
- Gradualismo: mar. 85 a fev. 86
- Tancredo: campanha do pacto social
 - contra a recessão e FMI
- Política austera prevalece inicialmente
 - Francisco Dornelles: ortodoxia
 - João Sayad: heterodoxia

Gradualismo: medidas

- Congelamento de preços públicos e alguns privados: CIP
 inflação reprimida
- Elevação da taxa de juros
- Extensão da memória inflacionária
- Pico da inflação no meio do ano
 choque agrícola e inflação corretiva
- **Dornelles → Dílson Funaro**
 redução dos juros
 único indexador: IGP-DI e INPC → IPCA
- Inflação cresce no final de 1985

Situação no início de 1986

- Fracasso do gradualismo e ortodoxia
- Crescimento econômico em 1984-85
- Pacote fiscal no final de 1985
 - indexação dos impostos → déficit zero em 86
- **Condições externas favoráveis**
 - superávit comercial e reservas elevadas
 - Dólar desvalorizado
 - Redução dos preços do petróleo
- **Eleições em 1986**
 - Assembléia Constituinte e governadores
- Plano Austral na Argentina bem sucedido
- Fim da conta movimento do BB no BC

3 – Plano Cruzado: 28/02/1986

- Medidas
- 1.000 Cr\$ → 1 Cz\$
- **Congelamento** de preços e câmbio
- **Conversão** dos contratos na nova moeda:
 - Salários: conversão pela média dos últimos 6 meses + 8%, Salário Mínimo + 16% e gatilho → ↑ Massa salarial
 - Aluguéis: atualização por multiplicadores
 - Pré-fixados: tablita, desvalorizando em 0,45% ao dia
 - Pós-fixados: ORTN → OTN congelada por um ano
 - Indexador: novo índice IPC e mudança de base
- Política monetária sem metas de M: juros > 0
- Seguro desemprego

Salário mínimo real

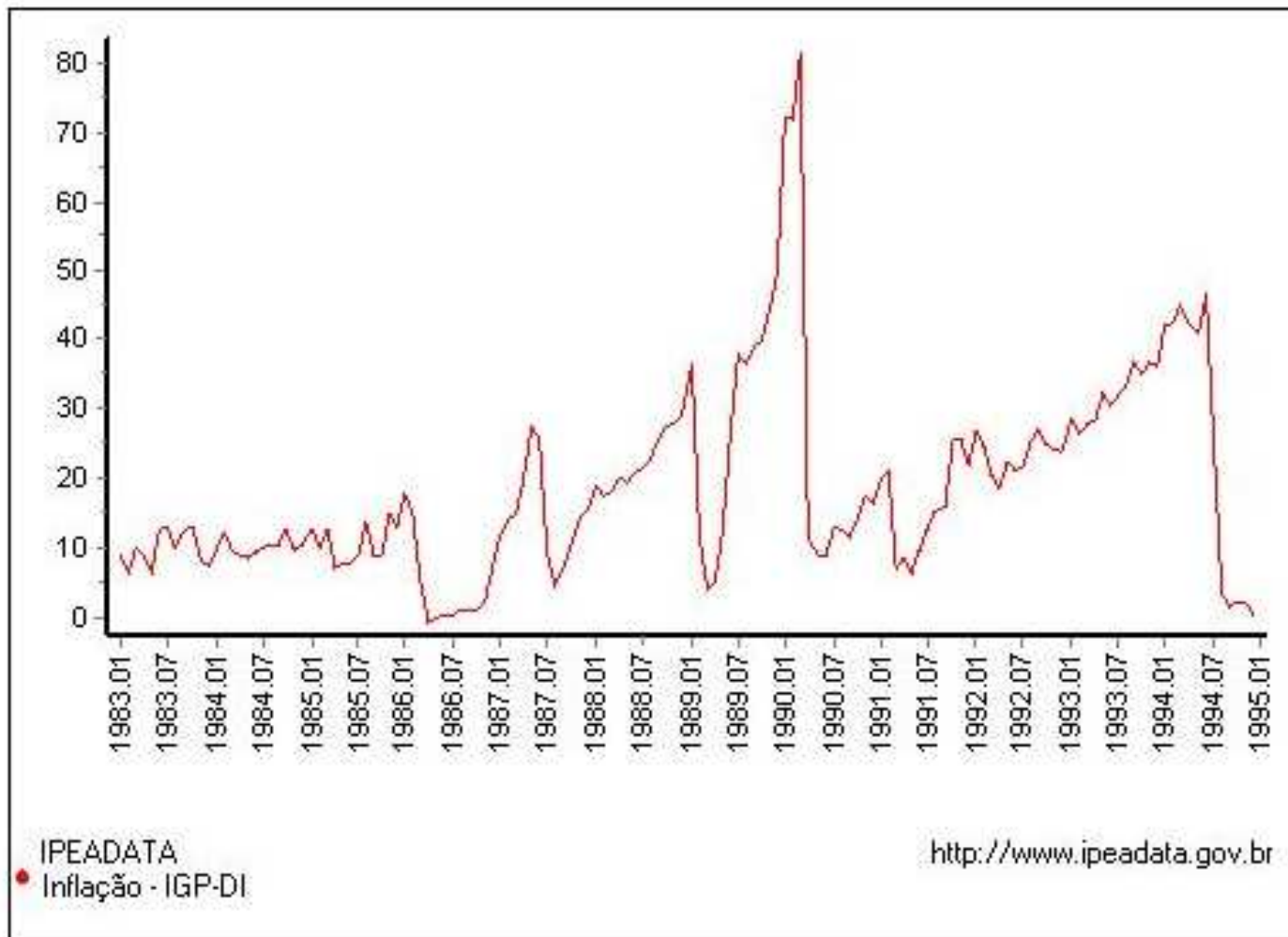
(média móvel, valores em R\$ de 2008)



Resultados do Cruzado

- **Sucesso imediato:** redução expressiva da inflação
 - Forte adesão popular: fiscais do Sarney
- **Boom** de demanda
 - Aumento do poder de compra dos salários
 - Despoupança voluntária: ilusão monetária as avessas
 - menor juros nominal e excesso de oferta de moeda
 - Preços defasados amplia desequilíbrios setoriais
 - Maior crédito ao consumidor
 - Menor imposto inflacionário
- **Indícios de excesso de demanda**
 - Preços não congelados: carros usados e vestuário
 - Congela a preço sazonalmente reduzido: leite e carne

Inflação mensal: IGP-DI



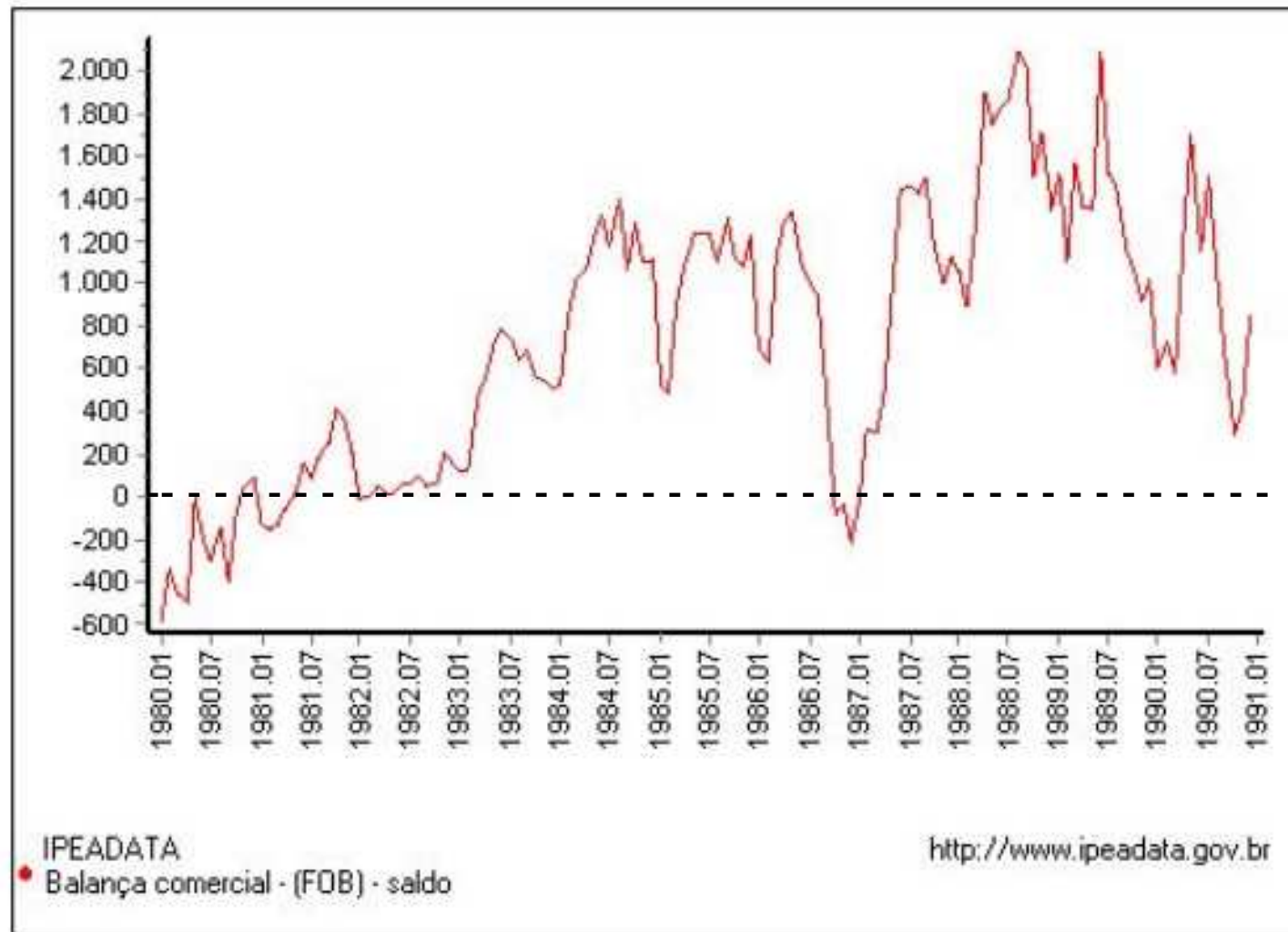
Divergências

- **Formulação** e implementadores do plano:
Lopes (PUC-RJ) X Unicamp
- Crescimento do déficit público
- Inflação de demanda:
filas, escassez, ágio e maquiagem do produtos
boom de bens duráveis
- Reunião em Carajás → desaquecer o consumo
- **Cruzadinho**: julho de 1986
 - Empréstimos compulsórios sobre carros e combustível, viagens
 - Expurgo de aumentos do IPC

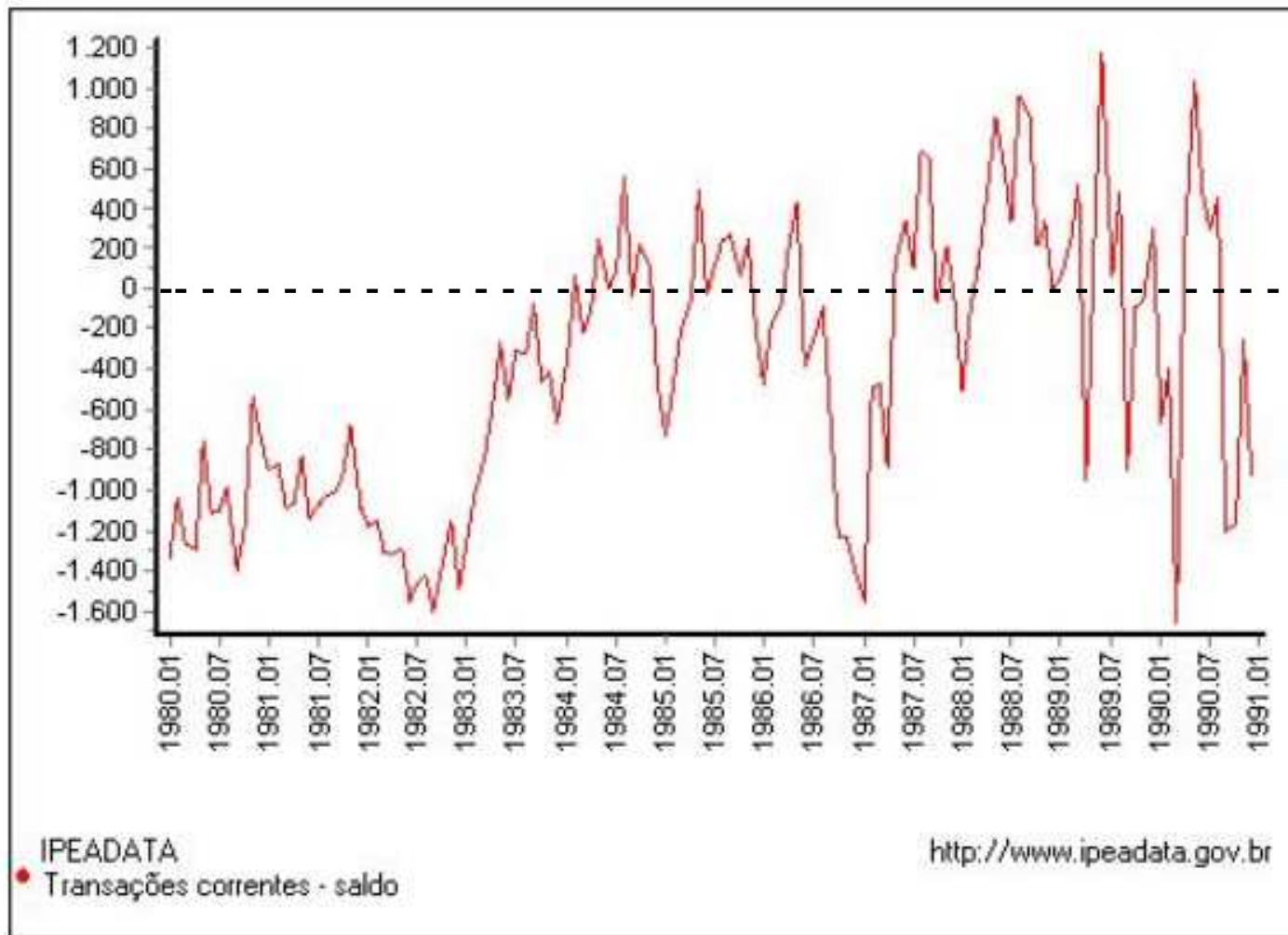
Expectativa do descongelamento

- Perspectiva de descongelar
pequena desvalorização cambial em outubro
- Expectativa de desvalorização cambial
cresce o ágio entre o comercial e paralelo
antecipação de importações e saída de capital
- Piora no saldo da balança comercial
- Déficit em transações correntes
- Dificuldade em manter o ajuste externo

Saldo da Balança Comercial em milhões de US\$



Saldo de Transações Correntes em milhões de US\$



Cruzado II: novembro de 1986

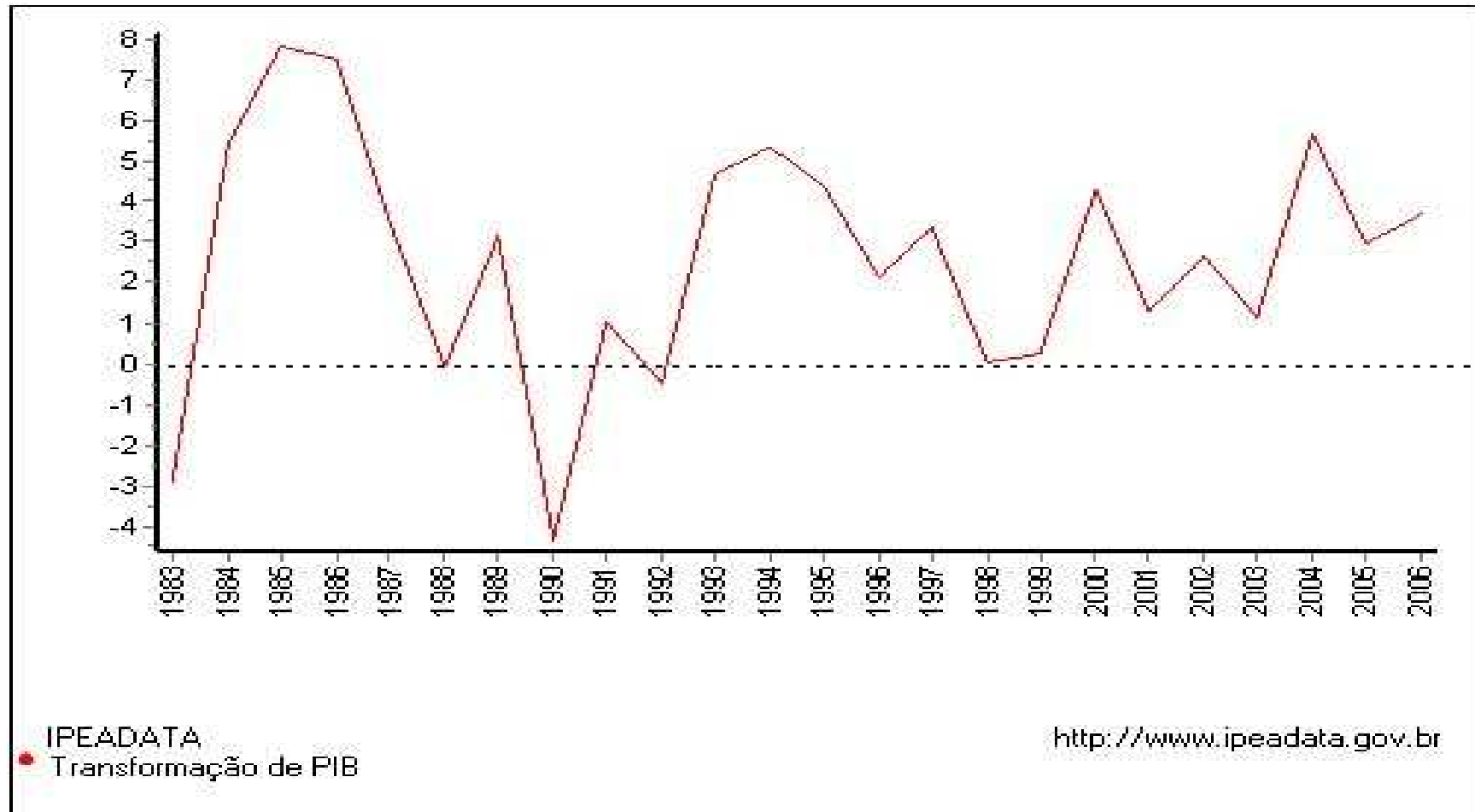
- uma semana depois da eleição
- Medidas:
 - Elevação de preços: ex: combustíveis em 60%
 - Novo pacote fiscal: + arrecadação
 - Desvalorização diária do cruzado
 - Muda a ponderação do IPC
- Gatilho disparado em jan/87:
 - π acumulou 20%

Estagflação em 1987

- Aceleração inflacionária
não via demanda, mas realinhamento de preços
- Recessão
- Moratória da dívida externa aos bancos privados em fev. 87
saída de Sayad e Fernão Bracher do BC
- Fracasso do Plano
inflação em abril 20% ao mês
- Funaro → Bresser em abril

Crescimento do PIB

(em % anual)



4 – Plano Bresser: 12/06/1987

- **Novo** congelamento: objetivo deter a espiral inflacionária
 - objetivo não é mais inflação zero
- Combinação de elementos ortodoxos e heterodoxos
- **Medidas:**
 - congelamento temporário não pela média
 - não suprimiu os indexadores
 - Políticas fiscais e monetárias restritivas
 - elevação de tarifas públicas
 - desvalorização cambial
 - criou-se a URP e nova tablita
- Congelamento e flexibilização: menor inflação

Resultados do Bresser

- Inflação não se aproxima do zero
retomada do crescimento da inflação
- Motivos:
 - Não de demanda, mas do conflito distributivo entre público e privado introduzido pelo plano
 - Falta de equilíbrio dos preços e do conflito distributivo no momento do congelamento
- Dez/87: Maílson da Nóbrega no Ministério

Política do feijão com arroz

- **Estabilização** da inflação em 15% ao mês
evitar a aceleração da inflação
tentativa de controle do déficit público
- **Rejeita** o choque heterodoxo: credibilidade
- Grande **superávit** comercial → compra das divisas → emissões do governo
elevação da dívida interna
- Moratória foi suspensa em set. 88
- Tentativa de pacto social no fim do ano
inspiração mexicana: acordo entre a sociedade e governo

Constituição de 1988

- Aumentou as receitas vinculadas às despesas
- Encareceu o custo da mão-de-obra do governo
 - Estabilidade ao funcionário público
 - Transformação de CLT em estatutários → impacto na previdência
- Descentralização da receita e encargos em favor dos estados e municípios
- Limite ao endividamento público: Senado Federal
 - expansão dos gastos → dívida interna → inflação

5 – Plano Verão: 14/01/1989

- 1.000 Cz\$ → 1 NCz\$
- **Ganhar tempo:** quinto ano do governo Sarney
- Medidas:
 - Mix ortodoxo e heterodoxo
 - Desvalorização cambial
 - **Congelamento** dos preços e salários pela média e por prazo indeterminado
 - Reajustes de tarifas e tablita
 - Eliminação de todos os indexadores

Resultado do Verão

- Falta de credibilidade do governo
rápida aceleração da inflação
- Desequilíbrio fiscal → dívida interna →
juros elevados → mais desequilíbrio fiscal
déficit público operacional de 7% do PIB
- Aumento do consumo
aceleração da inflação: busca por ativos reais
- Hiperinflação? taxa acima de 50% ao mês
Cagan define hiper acima de 50%

Três primeiros planos: conclusão

- Política monetária acomodativa → dívida interna no overnight
- Agilidade empresarial em conviver com a inflação
preços com folga, + gasto administrativo e financeiro
- **Fuga** para ativos reais e no exterior
- Inflação piora a distribuição de renda
- Agravamento do déficit público
- **Década perdida**
- Superávit comercial elevado → ajuste externo

Senhoriagem no Brasil – 1965-2004

Ano	Inflação (IGP/DI - FGV)	Senhoriagem (% PIB)
1965	34,26%	1,93
1966	39,13%	1,45
1967	25,00%	1,57
1968	25,43%	1,48
1969	19,34%	1,06
1970	19,26%	0,91
1971	19,49%	0,71
1972	15,71%	0,70
1973	15,58%	0,62
1974	34,53%	0,62
1975	29,34%	0,68
1976	46,26%	1,16
1977	38,84%	1,34
1978	40,72%	1,55
1979	77,29%	1,37
1980	110,25%	1,33
1981	95,20%	1,92
1982	99,71%	2,35
Média 1965-1982	43,63%	1,26

Ano	Inflação (IGP/DI - FGV)	Senhoriagem (% PIB)
1983	210,98%	2,80
1984	223,81%	2,48
1985	235,13%	2,30
1986	65,04%	1,30
1987	415,87%	3,14
1988	1.037,53%	3,91
1989	1.782,85%	5,51
1990	1.476,71%	3,89
1991	480,17%	3,59
1992	1.157,84%	3,27
1993	2.708,39%	3,39
Média 1983-1993	890,39%	3,23
1994	909,67%	1,76
1995	14,77%	1,04
1996	9,33%	0,56
1997	7,48%	0,65
1998	1,71%	0,93
1999	19,99%	0,90
2000	9,80%	0,59
2001	10,40%	0,61
2002	26,41%	0,72
2003	7,66%	0,88
2004	12,13%	0,62
Média 1995-2004	11,97%	0,75
Média 1965-2004	290,23%	1,69

Obs.: Médias Aritméticas para os períodos considerados.

Dados de 1994 foram isolados para depurar efeitos da inflação elevada em metade do ano em função de o Plano Real ter sido implantado em 01/07/1994.

Fontes:

* **Senhoriagem:** JALORETTO, Cláudio; SENHORIAGEM E FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (Dissertação de Mestrado em Economia do Setor Público); UNB; Brasília; 08/07/2005.

* **Inflação:** IGP-DI da FGV (a partir de valores mensais constantes em BCB, Séries Temporais).

6 – Plano Collor: março/90

- Primeiro presidente eleito depois de 30 anos
- Zélia Cardoso de Mello
- **Situação crítica:** inflação de 80% ao mês
proximidade de uma hiperinflação
pressão das contas públicas e seu financiamento
- M1 passa a ser irrelevante
11,5% em dez. 86 → 1,7% em dez. 89
- **Moeda indexada** → inflação
dívida interna → grande liquidez: overnight
títulos públicos com poder liberatório diário
compromisso de recompra do BC

Programa complexo

- Política de renda: congelamento por 45 dias
- Reforma fiscal: eliminar o déficit público
 - maior receita: \uparrow T (IOF e IPI) e privatização: PND
 - menor despesa: administrativa: demissões, ministérios e fechamento de órgãos (IBC, IAA)
- Liberalização comercial e modernização
 - Abertura: programa de redução de tarifas
 - Taxa de câmbio flutuante e negociação com o dólar

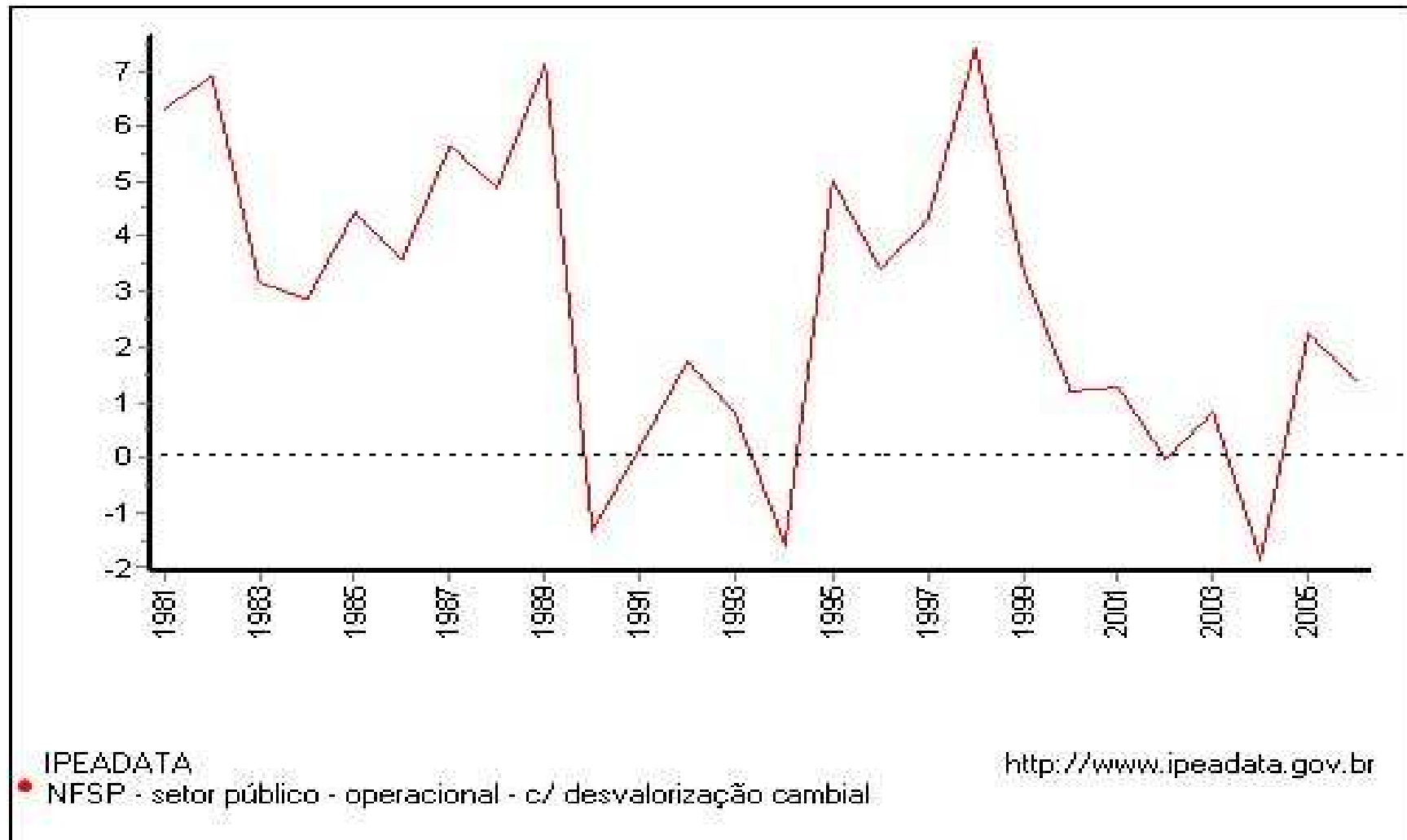
Reforma monetária

- **Bloqueio** das contas por 18 meses
com mais de NCz\$ 50 mil (\approx 1200 dólares)
liberação de somente 20%
totalizou 34 bilhões de US\$
- **IOF** de 8% sobre todos os depósitos
garantiu o superávit fiscal do ano
- Redução da dívida pública em 30%
perda: IOF, feriado bancário, correção menor inflação
- Retorno do cruzeiro
- Drástica redução de liquidez com o bloqueio
- Forte recessão na economia

Resultados do Plano Collor

- Inflação não chegou a zero em abril e volta
- **Por que** a inflação voltou, apesar dos sacrifícios?
 - Problema de estoque e fluxo – Pastore
versão heterodoxa da Teoria Quantitativa da M
 - Manteve o compromisso de recompra
 - Remonetização alarmante: + 350% da base, torneirinhas
- Não alterou a qualidade dos ativos
 - Passividade monetária continuou
- Insuficiência do superávit fiscal de 1,3% PIB
 - Câmbio valorizou

NFSP – operacional (em %PIB)



7 – Plano Collor II: 1/02/1991

- **Medidas**

- Congelamento de preços e salários
- Abolição da cláusula de recompra dos títulos
- Depositantes assumem riscos:
 - juros reais crescem ao longo do tempo de aplicação
- Criação dos FAF/FIF e da TR
- Tentativa de controle dos gastos na boca do caixa

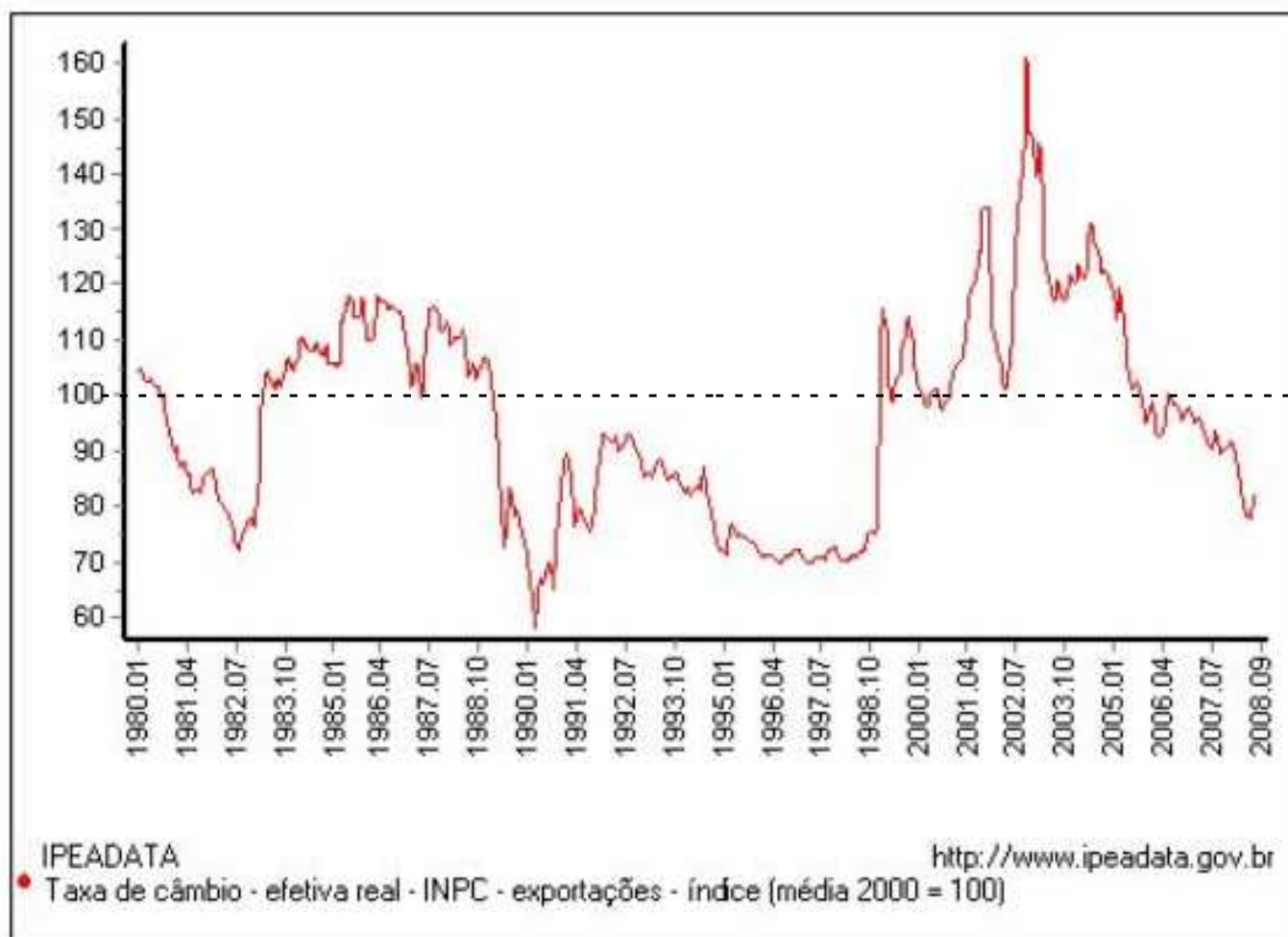
- Mai/91: inflação volta → fracasso dos dois planos
- Marcílio Marques Moreira no Ministério

Marcílio: 1991 e 1992

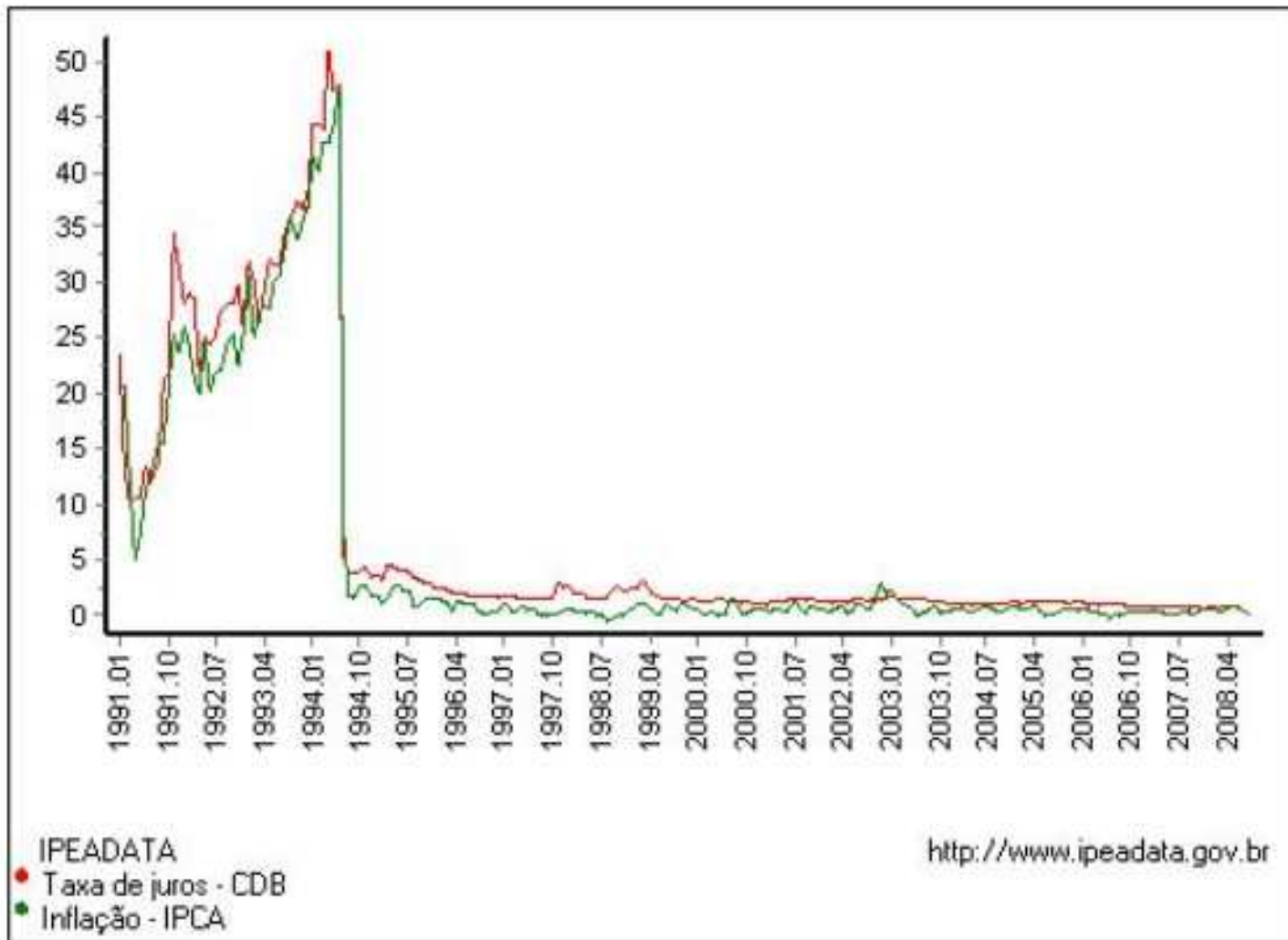
- Supressão dos controles de preços
- Controle do fluxo de caixa
 - Regime único dos servidores: CLT → estatutários
- **Elevação da taxa de juros real**
- **Desvalorização** acentuada do cruzeiro
- **Renegociação** da dívida externa
- Devolução dos cruzados novos retidos?
- Privatização começou
 - Usiminas em out. 1991 por US\$ 1,5 bilhões
- Contribuição
 - Confins em dez. 1991: alíquota de 2%

Câmbio real das exportações

índice de R\$/US\$, deflator INPC



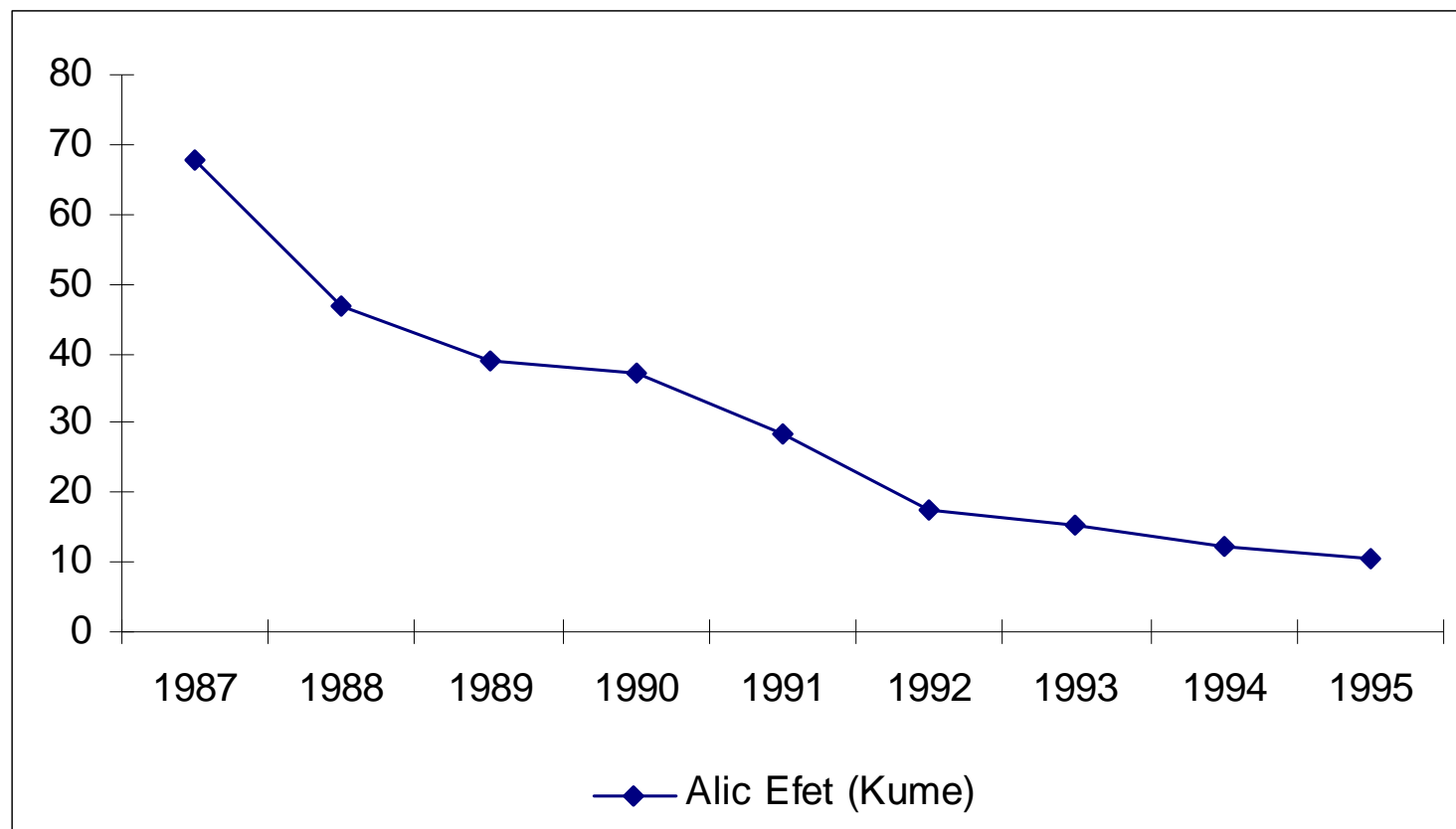
Taxa de Juros e inflação



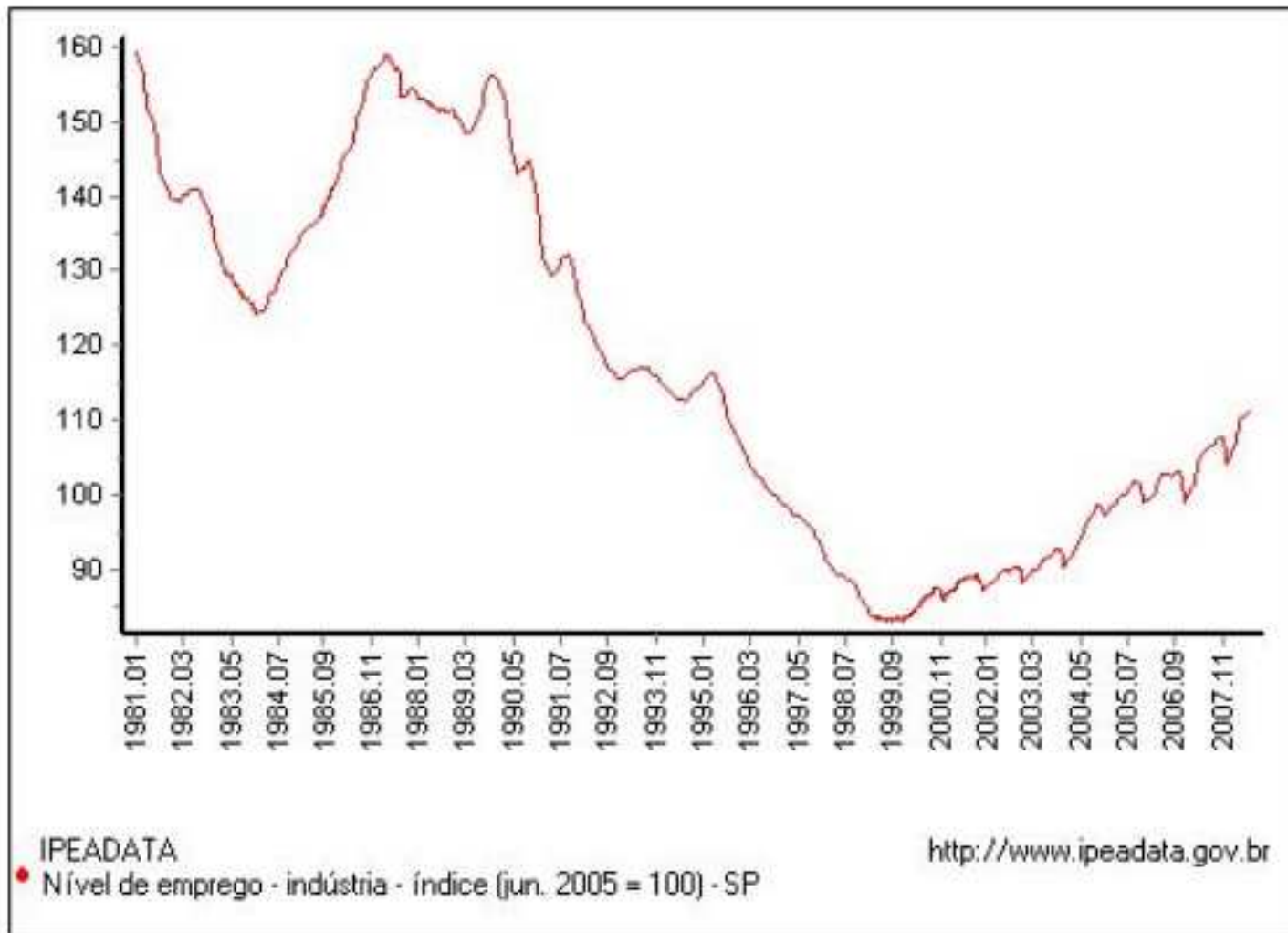
8 – Abertura comercial

- Protecionismo da substituição de importações
tarifas elevadas, barreiras não tarifárias: anexo C
- **1988-93**: amplo processo de abertura
 - Redução das tarifas e barreiras não tarifárias
 - Alíquota média simples de 32,1% em 1990 → 16,5% em 1993
 - Liberação do câmbio: menos impostos e flexibilização das CC5
- Reestruturação produtiva → + produtividade
maior concorrência externa leva a ajuste produtivo
retração do emprego industrial → terceirização

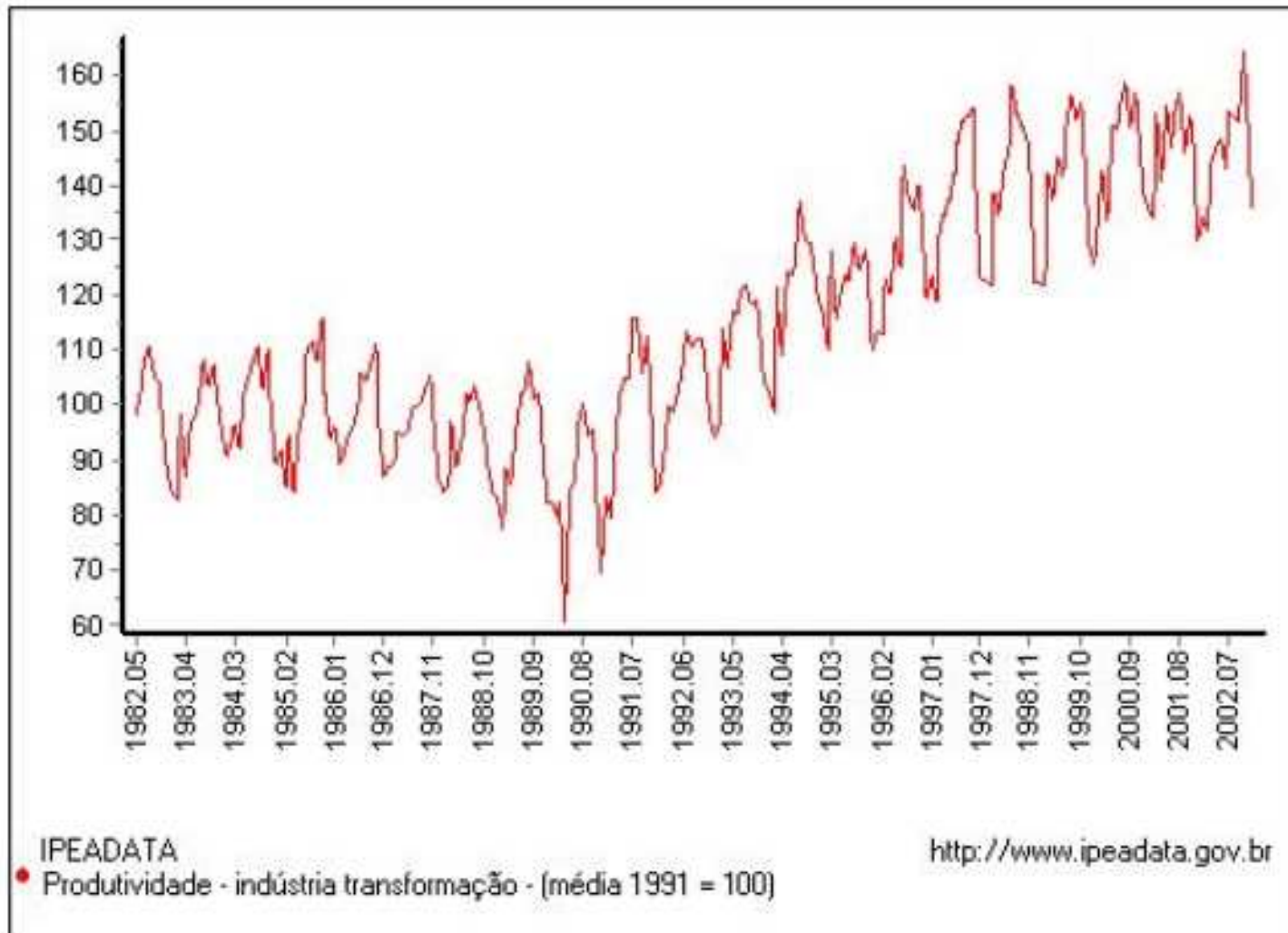
Tarifa de importações alíquota efetiva



Emprego industrial em SP

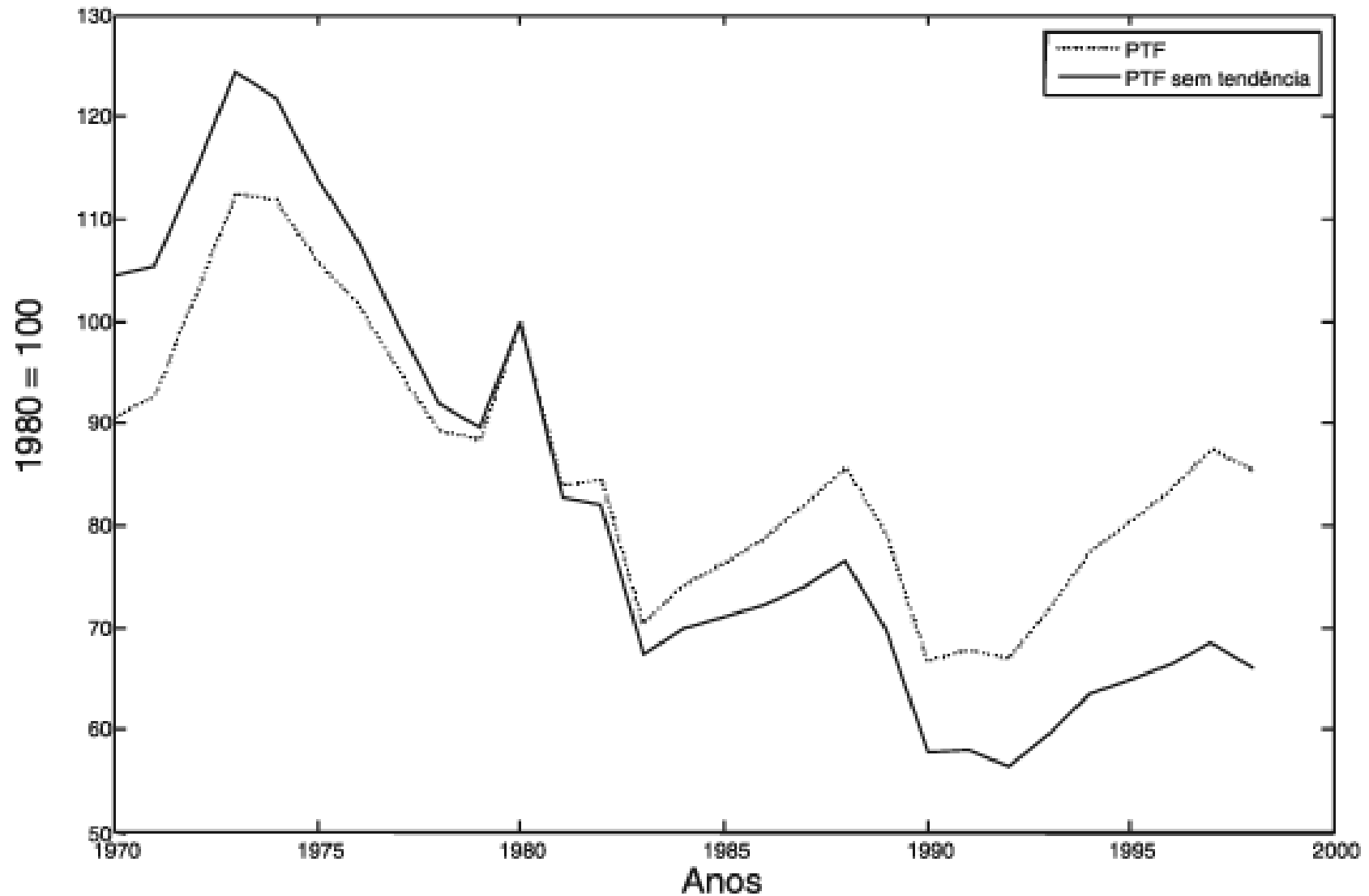


Produtividade por trabalhador na indústria brasileira



Produtividade Total dos Fatores

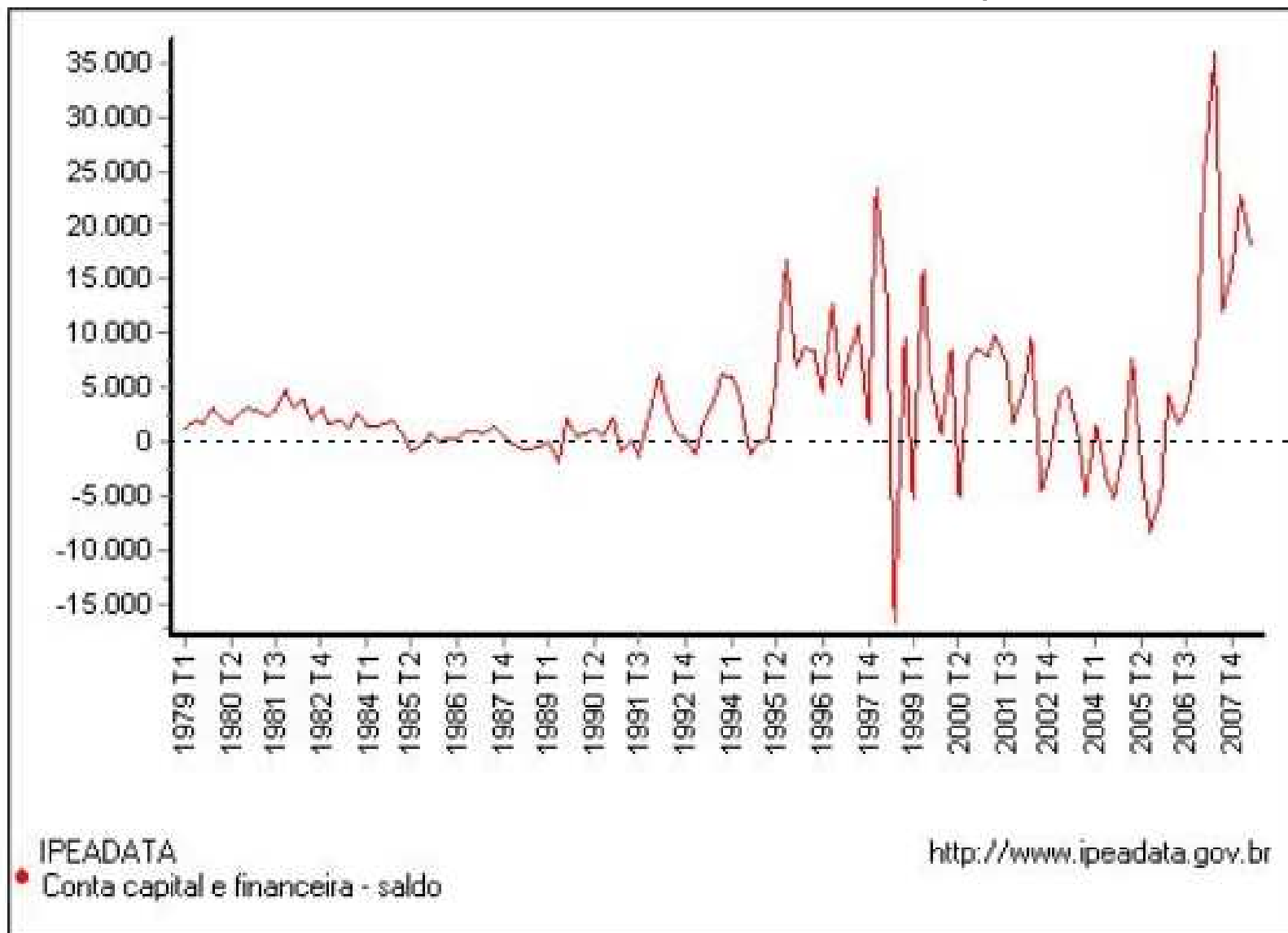
(com ou sem tendência da PTF dos EUA)



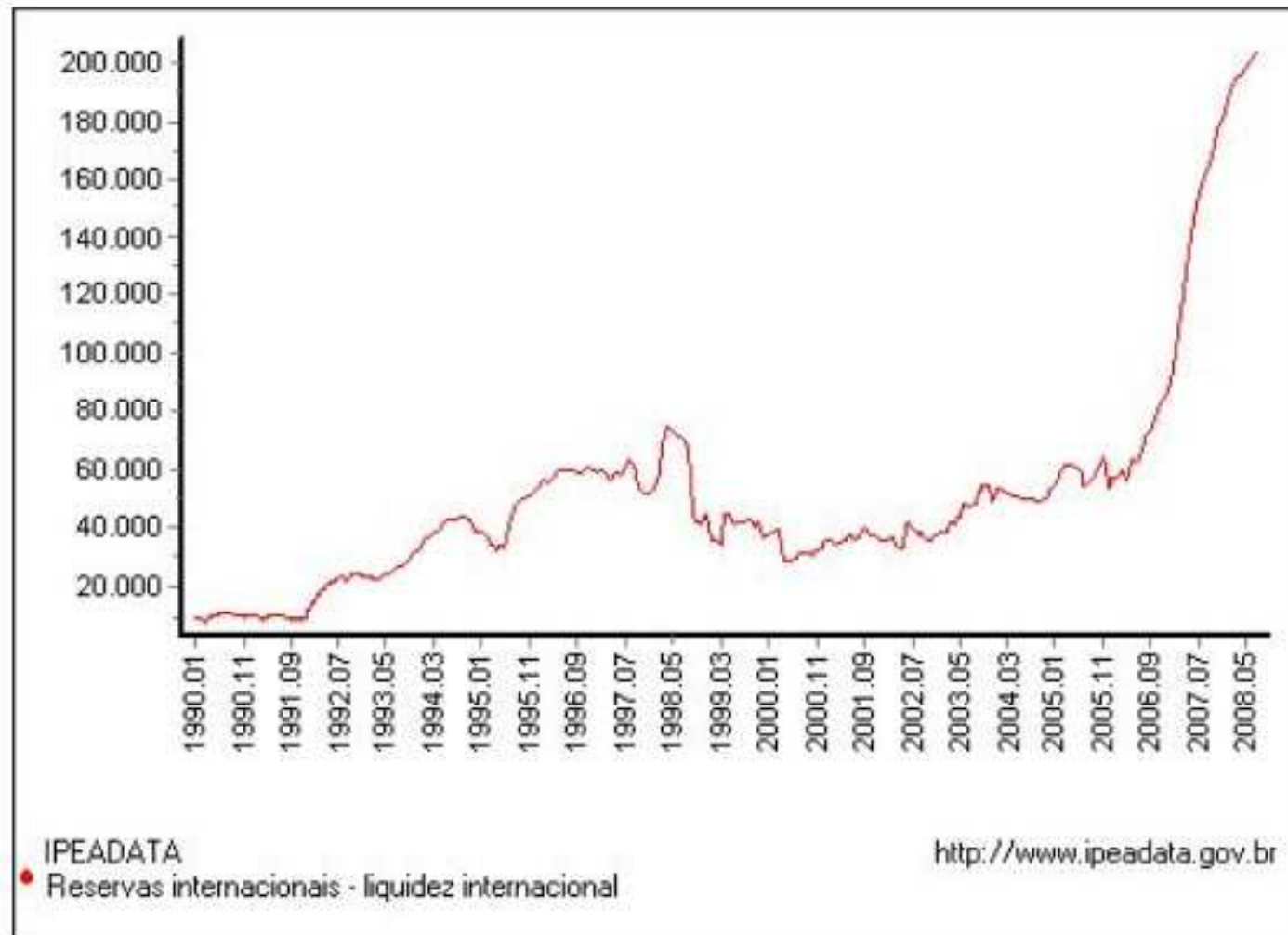
Renegociação da dívida externa

- **Plano Brady**
 - Lançado em 1989: reduzir o estoque da dívida
 - Brasil atrasado → Marcílio → Pedro Malan: negociador
- Acordo preliminar em jul. 92
- **Securitização** da dívida
 - Bancos → mercado de títulos
- Troca de papéis com redução do encargo
 - pagamento de 50% dos juros devidos
 - pagamento de 20% dos juros atrasados
- **Retorno do capital estrangeiro**
 - acúmulo de reservas internacionais

Conta Capital e financeira em milhões de US\$



Reservas internacionais em milhões de dólares

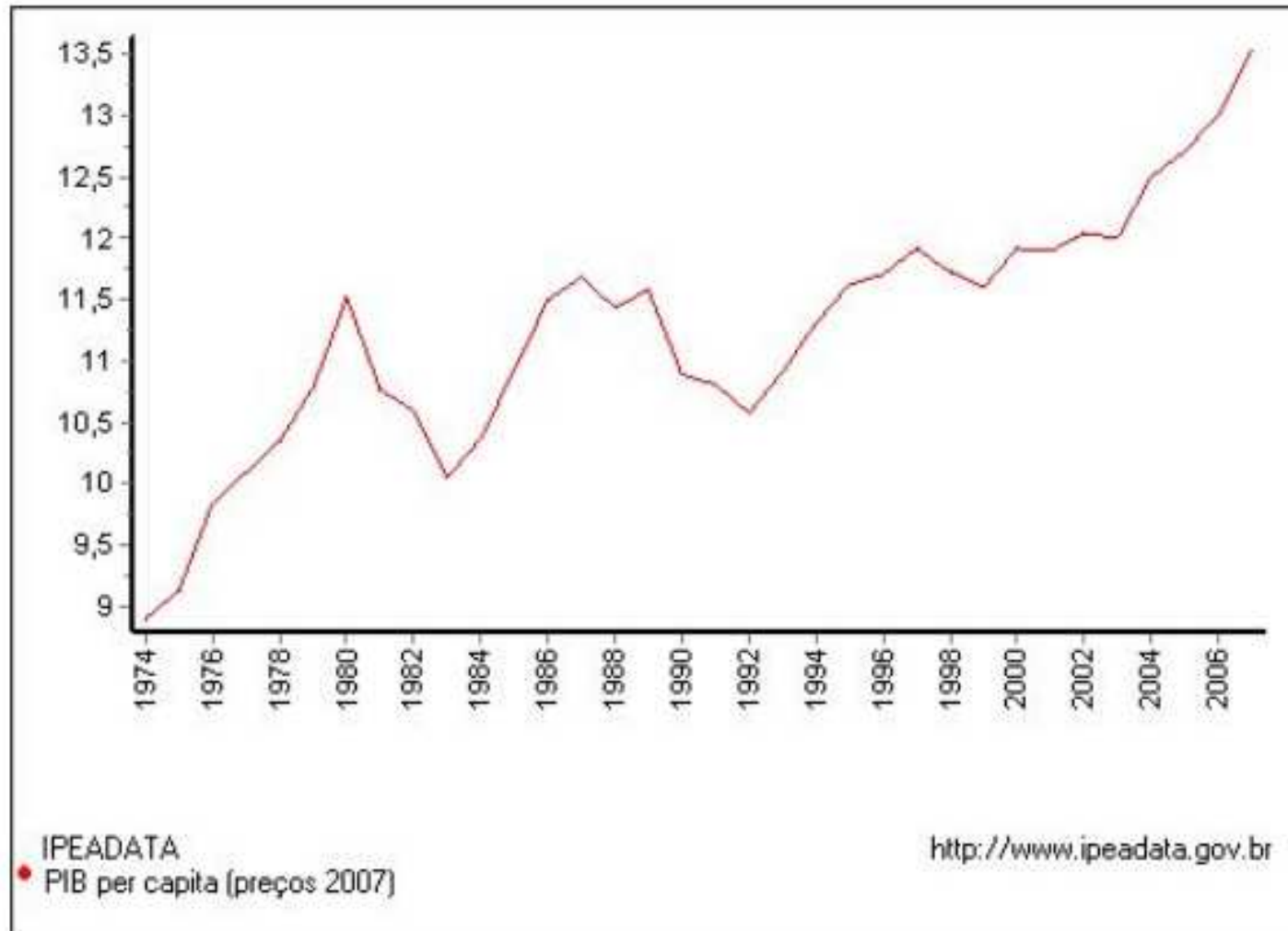


Recessão em 1992

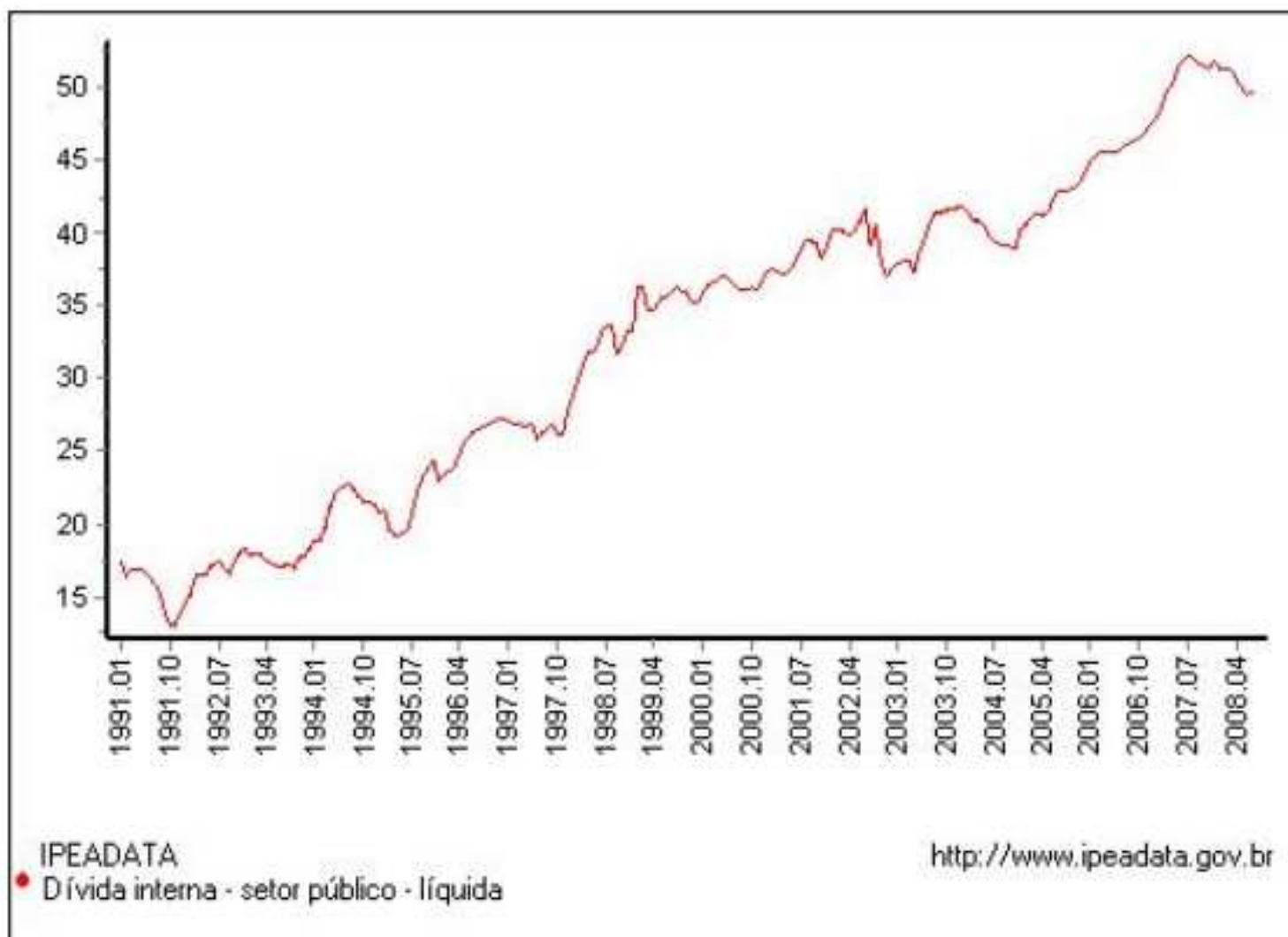
- **Juros elevados** → recessão
- Maior captação de recursos externos
Diferencial de juros internos e externos
- Cresce o endividamento interno
- **Folga de divisas:** ↑ reservas
Saldo na BC acima de 10 bilhões
- Valorização cambial
- Impeachment do presidente não influenciou a economia
- Mais uma década perdida?

PIB per capita

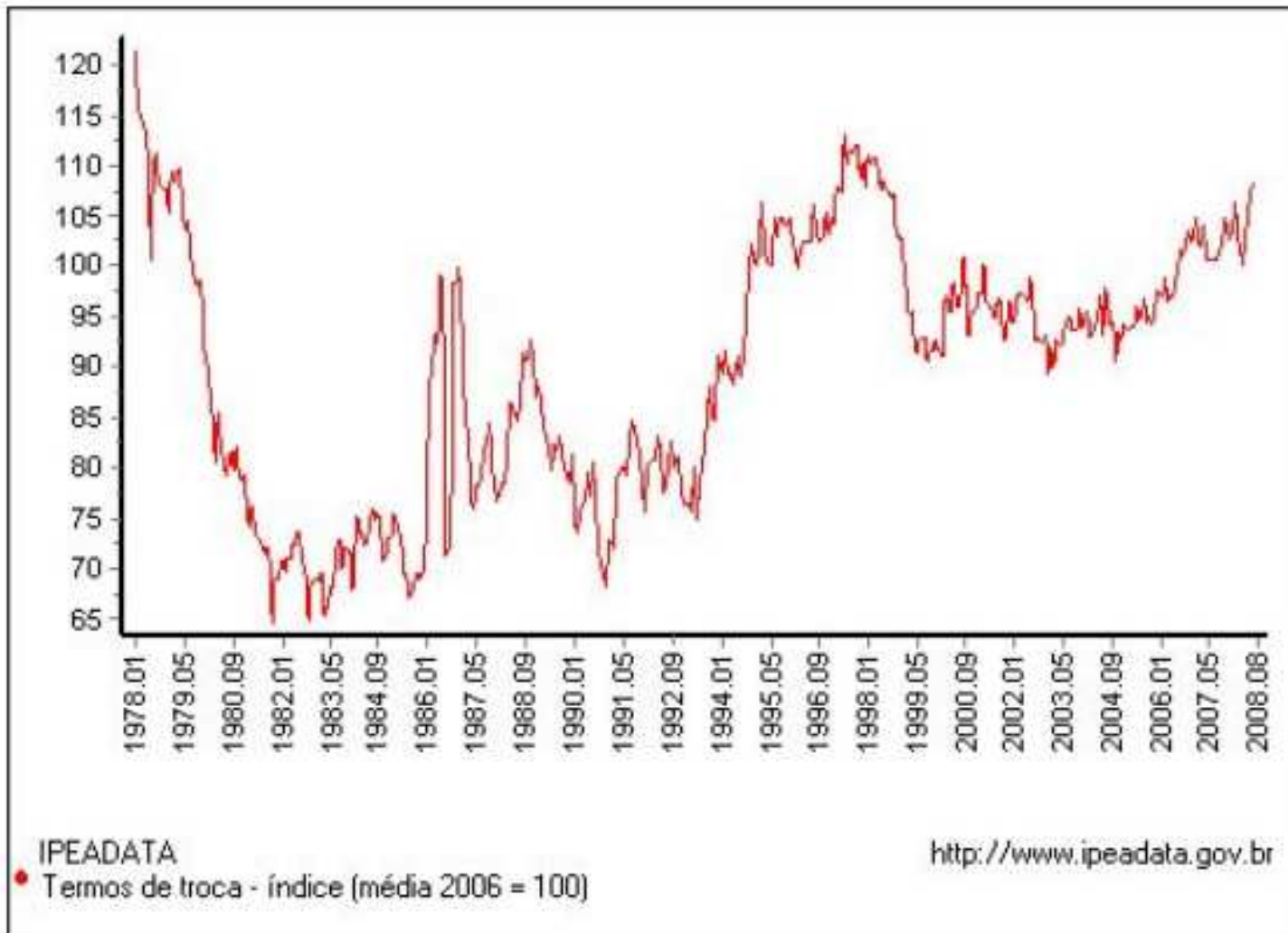
(em mil R\$ de 2007)



Dívida interna líquida do governo (% PIB)



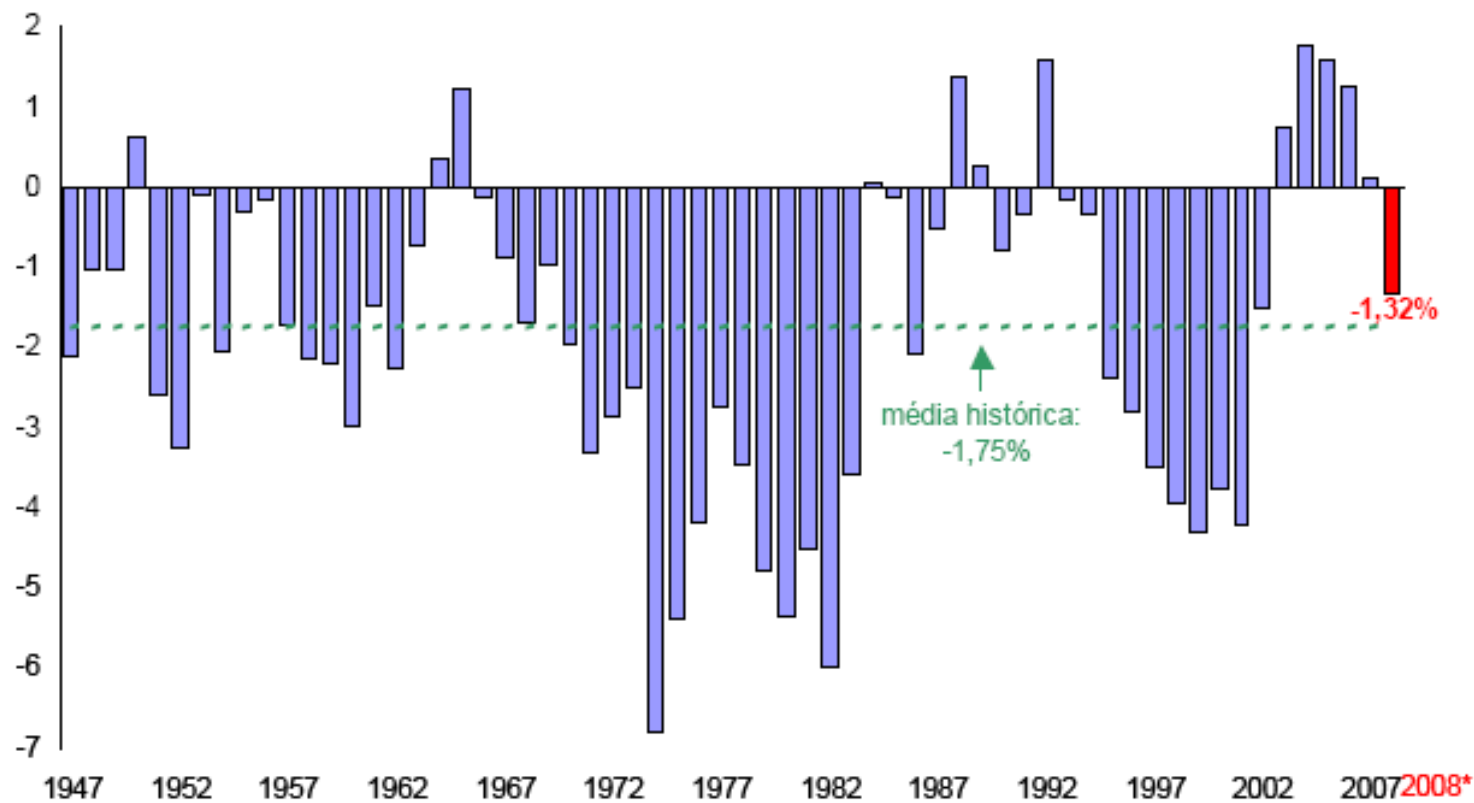
Termos de troca



Conclusões

- **Esgotamento** do congelamento e violação de contratos
 - Poder judiciário independente
- **Questão fiscal**
 - déficit constante e juros elevados
 - exceção apenas em 1990: extraordinário
- **Abertura comercial e financeira**
 - mudança de longo prazo
- **Outros caminhos** de estabilização: Larida
- **Década perdida** de 1980 e início de 1990

Gráfico 1
Saldo em conta corrente como proporção do PIB
(%)



* acumulado em 12 meses até junho

Questões

ANPEC

2003 QUESTÃO 11

Com relação ao Plano Cruzado (1986), é correto afirmar que:

- Ⓒ o Plano apoiava-se no entendimento de que o processo inflacionário no Brasil era impulsionado pelas expectativas dos agentes econômicos com relação à inflação futura;
- 1 a proposta denominada “moeda indexada” entendia que a inflação inercial deveria ter um tratamento de choque, com congelamento de preços e salários;
- 2 preços e salários foram reajustados, em cruzeiros, de acordo com suas respectivas médias no quadrimestre anterior e, posteriormente, foram convertidos para a nova moeda;
- 3 o seguro-desemprego, apesar de já estar previsto na legislação brasileira, só foi implementado a partir da adoção desse Plano;
- 4 embora o Plano tivesse fracassado, o entendimento de que a inflação brasileira continha uma dimensão inercial foi encampado por todos os planos de estabilização que se seguiram, inclusive pelo Plano Real.

QUESTÃO 12

Na primeira metade da década de 1990, a economia brasileira voltou a apresentar superávits na conta de capitais do balanço de pagamentos. É correto afirmar que tais superávits:

- Ⓒ tornaram a economia brasileira pouco vulnerável às vicissitudes do mercado financeiro internacional;
- 1 foram um dos fatores de sustentação da política antiinflacionária do Plano Real;
- 2 contribuíram para a elevação da taxa de investimento do setor industrial brasileiro;
- 3 contribuíram para o aumento da dívida mobiliária interna, por meio da política de esterilização;
- 4 financiaram os déficits em transações correntes, pouco contribuindo para a formação de reservas internacionais.

2004 - QUESTÃO 11

Entre os fatores que determinaram o fracasso do Plano Cruzado incluem-se:

- Ⓒ a contração do comércio internacional;
- 1 a distorção da estrutura dos preços relativos;
- 2 a elevação de impostos indiretos;
- 3 a escassez dos fluxos de financiamento internacional;
- 4 a persistência dos desequilíbrios nas contas públicas.

QUESTÃO 12

Na segunda metade da década de 1980 e nos primeiros anos da década de 1990 foram implementados diversos planos de combate à inflação. Sobre estes, é correto afirmar:

- Ⓒ O Plano Cruzado foi formulado sob a concepção de que a inflação brasileira era basicamente de natureza “inercial”.
- 1 A manutenção de taxas de juros elevadas foi um dos instrumentos de controle de demanda utilizado pelo Plano Cruzado.
- 2 Uma das diferenças entre os planos Bresser e Cruzado foi a ênfase do primeiro sobre o controle do déficit público.
- 3 Ao contrário dos planos Cruzado e Bresser, o Plano Verão não estabeleceu o congelamento de preços e salários.
- 4 O impacto recessivo do Plano Collor foi atenuado graças ao desempenho das exportações.

2006 - QUESTÃO 11

A partir do início da década de 1980 ganhou adeptos no Brasil a hipótese da “inflação inercial”. A respeito dessa hipótese e das proposições para combater a inflação inercial, são corretas as afirmativas:

- Ⓒ As expectativas desempenham papel fundamental para explicar a autonomia da inflação.
- 1 A proposta de Francisco Lopes – denominada choque heterodoxo – é de que as políticas monetária e fiscal sejam passivas.
- 2 Na visão de Nakano e Bresser Pereira, o déficit público só seria inflacionário se a economia operasse a pleno emprego.
- 3 Na proposta de André Lara Resende e Pérsio Arida, uma nova moeda indexada à inflação do mês imediatamente anterior deveria, obrigatoriamente, manter a paridade fixa com o dólar.
- 4 Choques de oferta ou de demanda explicariam as mudanças de patamar da inflação, seja no sentido ascendente, seja no sentido descendente.

QUESTÃO 12

A respeito dos objetivos e da execução dos planos de combate à inflação da segunda metade da década de 1980, é correto afirmar que:

- Ⓒ ao contrário do Plano Cruzado, o Plano Bresser autorizou diversos aumentos de preços públicos e de preços administrados antes de decretar o congelamento.
- 1 o aumento do superávit comercial foi uma das causas do fracasso do Plano Cruzado, em virtude do impacto monetário da acumulação de reservas cambiais.
- 2 a proposta de moeda indexada foi inicialmente implementada pelo Plano Verão, embora tivesse êxito apenas durante o Plano Real.
- 3 o Plano Bresser foi o primeiro plano heterodoxo a rejeitar o recurso ao congelamento de preços, preferindo recorrer à criação de uma moeda indexada.
- 4 uma das causas do fracasso do Plano Cruzado foi o impacto inflacionário do regime de flutuação livre do câmbio ao longo de sua implementação.

2007

QUESTÃO 10

A respeito das diferentes interpretações sobre a natureza da inflação brasileira na década de 1980, é correto afirmar que

- Ⓒ para os pós-keynesianos, a instabilidade cambial trazida pela crise do endividamento externo foi um dos principais motivos da aceleração inflacionária.
 - Ⓓ o congelamento de preços e salários foi a única proposta dos defensores da tese da inflação inercial, para romper a indexação dos preços correntes à inflação passada.
 - Ⓔ para os monetaristas, choques cambiais elevaram o patamar da inflação inercial no triênio 1980-1982, enquanto o risco de novos choques tendia a acelerá-la.
 - Ⓕ para os pós-keynesianos, o principal motivo de perda de controle da oferta de moeda entre 1980 e 1982 foi a acumulação de reservas cambiais trazida pelo superávit comercial.
 - Ⓖ para os defensores da tese da inflação inercial, os choques de oferta tendiam a elevar o patamar da inflação, mas choques de demanda tendiam a reproduzir a tendência inercial.
-

QUESTÃO 11

A respeito dos planos de combate à inflação adotados entre 1986 e 1994, é correto afirmar:

- Ⓒ a abertura financeira de 1992 auxiliou o Plano Real, ao permitir a acumulação de reservas cambiais e ao promover a gradual desvalorização da moeda nacional antes do plano de estabilização.
 - Ⓓ o aumento do saldo comercial em 1986 prejudicou o Plano Cruzado, devido ao impacto monetário que resultou da elevação das reservas cambiais.
 - Ⓔ para reduzir os desequilíbrios distributivos decorrentes do congelamento de preços, o Plano Bresser instituiu a Unidade de Referência de Preços (URP).
 - Ⓕ o Plano Real postergou crises cambiais que prejudicaram outros programas de estabilização ao definir uma taxa de câmbio compatível com superávits comerciais.
 - Ⓖ fiel à propalada aversão do então Ministro da Fazenda a congelamentos, o Plano Verão preferiu recorrer à contração da oferta de moeda para combater a inflação.
-

2008

QUESTÃO 10

O Plano Cruzado, implementado pelo governo Sarney em 1986, se caracterizou por:

- Ⓒ grande crescimento da demanda, a despeito da adoção de uma política monetária e fiscal restritiva;
- ① fazer uso do congelamento de preços e salários, adotando uma nova moeda atrelada à ORTN;
- ② considerar, em sua formulação inicial, que não existiam pressões de demanda que justificassem as elevadas taxas de inflação verificadas na economia brasileira naquele momento;
- ③ utilizar uma mesma regra de conversão para preços e salários, quando da troca de moedas: do cruzeiro para o cruzado;
- ④ adotar “choque heterodoxo” como caminho de combate a inflação, em detrimento da proposta de adoção de uma “moeda indexada”.

QUESTÃO 11

Depois de várias tentativas fracassadas, implementou-se, no governo Itamar Franco, um plano de estabilização bem sucedido. No que se refere ao Plano Real, pode-se afirmar que:

- Ⓒ havia a intenção inicial de fixar limites para a expansão da oferta da nova moeda, o Real, que acabaram não sendo cumpridos;
- ① enfrentou a dimensão inercial da inflação por intermédio da criação da URV – que se constituiu numa espécie de superindexador;
- ② juntamente com a abertura comercial, a política cambial adotada a partir da criação do Real foi decisiva no combate à inflação;
- ③ da mesma forma que na época do Plano Cruzado, a estratégia de combate à inflação do Plano Real não pôde contar com liquidez nos mercados financeiros internacionais;
- ④ a valorização cambial e a conseqüente queda das exportações foi o fator que mais contribuiu para os saldos negativos da balança comercial nos primeiros anos do Plano.

QUESTÃO 12

Com relação ao endividamento externo do Brasil, no período correspondente ao “milagre econômico” e ao II PND, pode-se afirmar o seguinte:

© no decorrer da década de setenta verificou-se um processo de “privatização” da dívida externa brasileira;

1 as razões do endividamento no período 1968-73 estiveram associadas às relações financeiras da economia brasileira com o “resto do mundo”, num momento de escassa liquidez nos mercados financeiros internacionais;

2 o período 1968-73 foi, contemporaneamente, o primeiro grande movimento de aceleração da dívida externa brasileira;

3 parte significativa do aumento do endividamento externo durante o período do “milagre econômico” esteve associado ao aumento das reservas internacionais;

4 no período seguinte, 1974-76, a dinâmica do endividamento externo – diferentemente do período do “milagre” – esteve associada à ocorrência de grandes déficits na balança comercial, bem como ao próprio custo da dívida.

QUESTÃO 13

A ação do Estado está inserida em um quadro institucional composto por leis, empresas, conselhos, comissões e institutos que são criados e formam um arcabouço jurídico-institucional e uma rede de órgãos que interagem, formulam e racionalizam propostas e viabilizam a atuação estatal. Considere as instituições abaixo relacionadas nos itens A a H:

A – Banco Central do Brasil

B – Grupo Misto CEPAL-BNDE

C – Banco Nacional de Habitação (BNH)

D – Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil

E – Conselho Interministerial de Preços (CIP)

F – Superintendência de Moeda e de Crédito (SUMOC)

G – Companhia Vale do Rio Doce

H – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)

Considere as seguintes alternativas:

© todas as instituições evidenciam a importância da atuação do Estado na economia brasileira a partir do final da II Guerra Mundial, quando foram criadas;

1 nenhuma das instituições arroladas foi criada após o fim do regime militar instaurado em 1964;

2 nenhuma dessas instituições foi criada durante o Governo Juscelino Kubitschek;

3 das instituições arroladas, três delas, e apenas três, fazem parte das medidas institucionais implementadas à época do PAEG;

4 as instituições B, F e G, e apenas elas, foram criadas antes do regime militar instaurado em 1964.

8

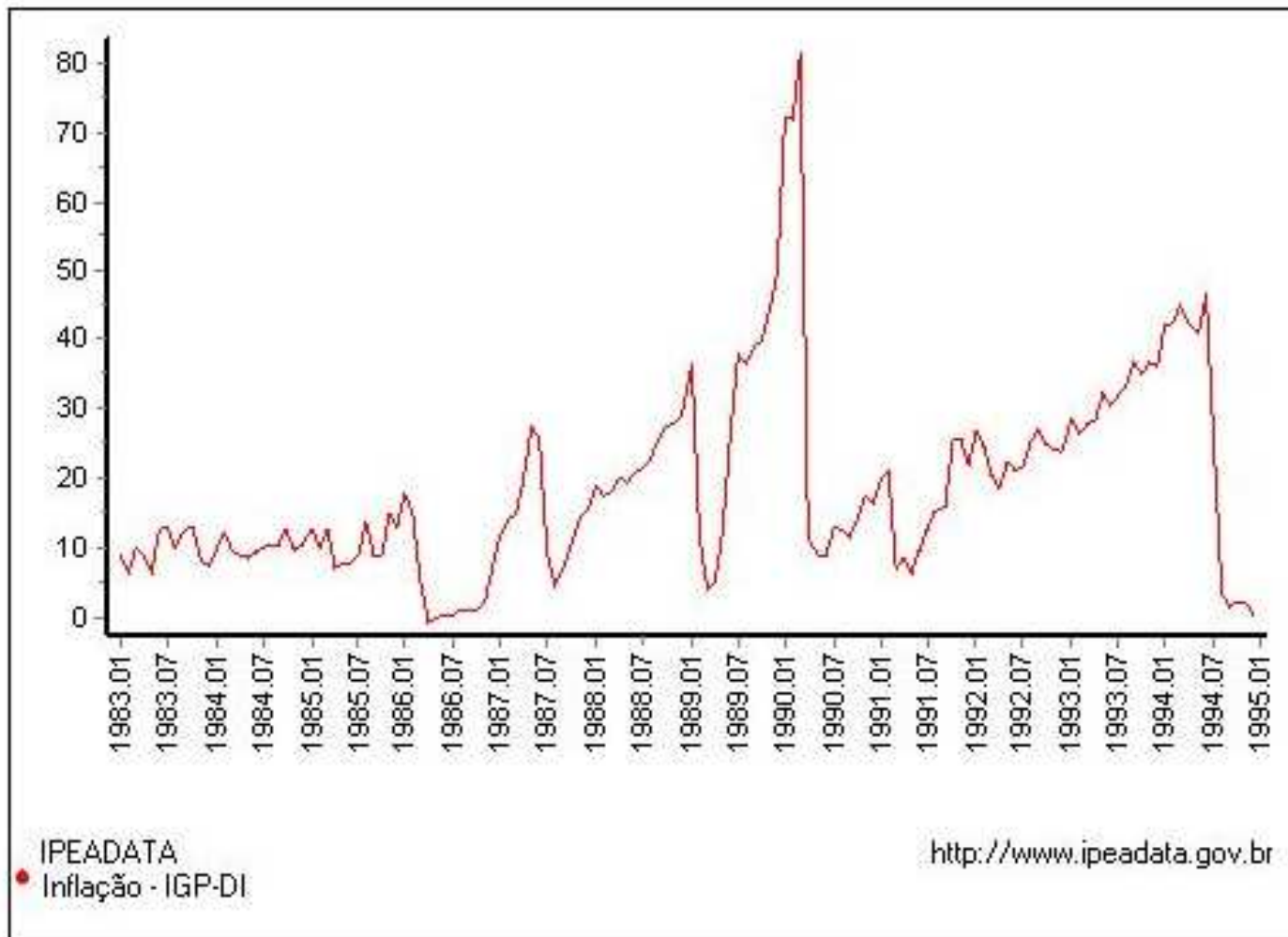
Plano real e anos 1990

Giambiagi, 7 e 8

Introdução

- Experiências malsucedidas
Cruzado e Collor
- Aprendizagem dolorida com o insucesso
 - Não basta o instrumento heterodoxo: precisa do ajuste fiscal
 - Alteração da liquidez da dívida interna
- Inflação ainda muito elevada
mais de 20% ao mês
- Crescimento reduzido
recessão no início dos 1990
- Combinação ortodoxia e heterodoxia
não é possível estabilizar sem ambas políticas

Inflação mensal: IGP-DI



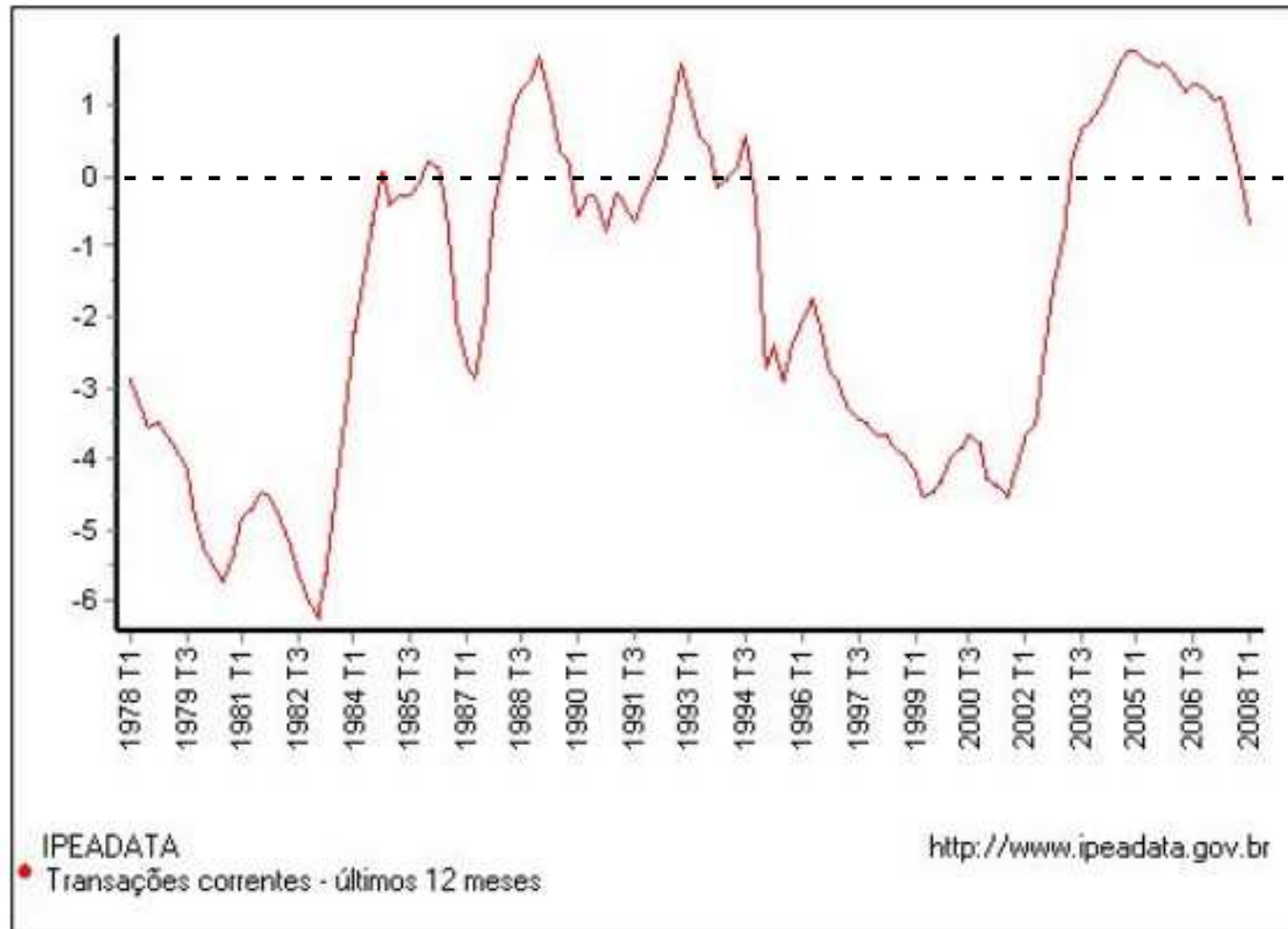
Itamar: out. 92 a dez. 94

- Início difícil
 - Vice que assumiu o governo
 - trocas sucessivas de ministros:
 - seis ministros em pouco mais de dois anos
- FHC terceiro ministro
 - maio.93 até mar. 94
- Preparação para o real
- Ajuste fiscal
- Combinar instrumentos ortodoxos com heterodoxos

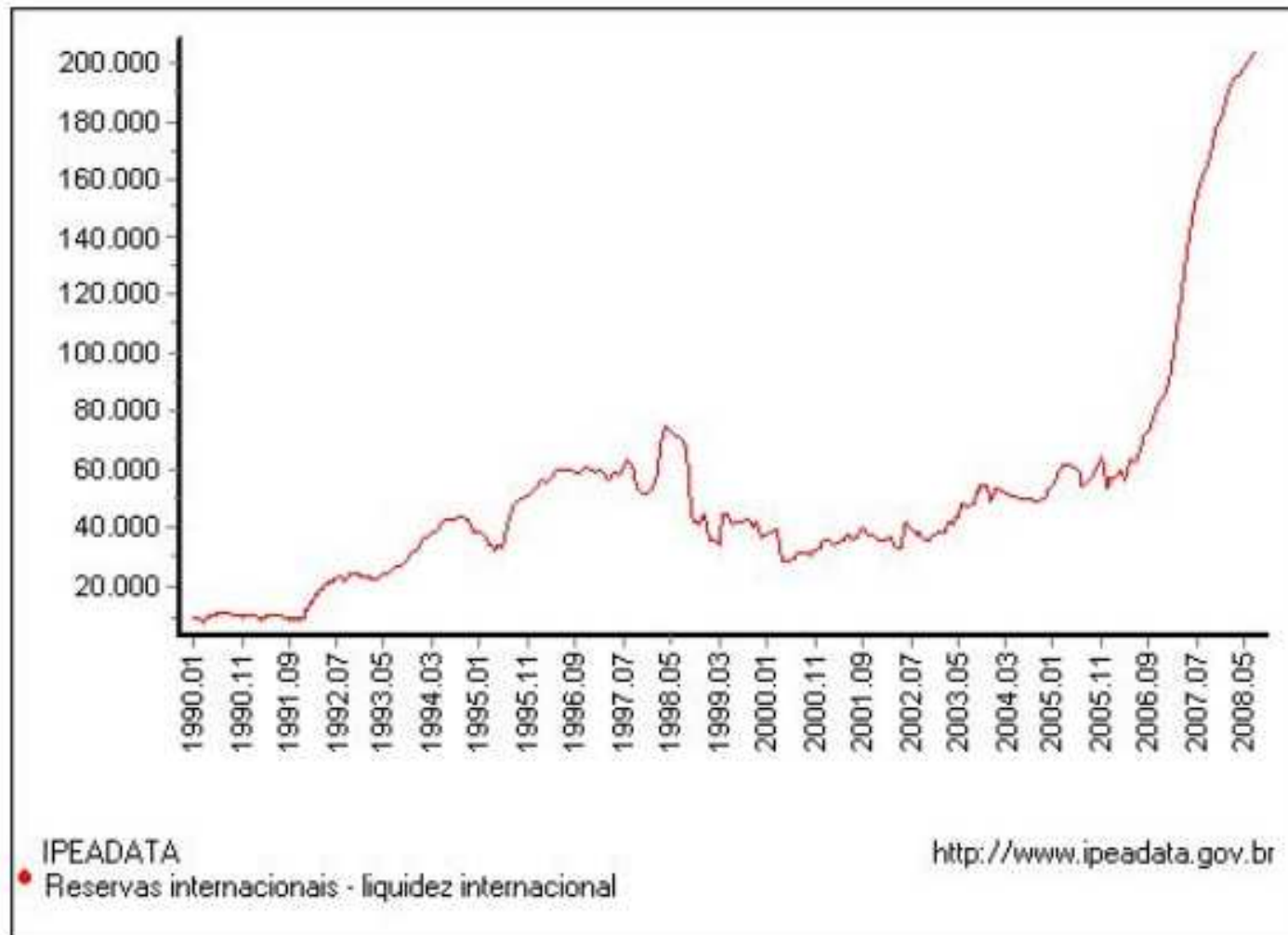
Medidas

- Adoção da proposta Larida com a URV
evita os problemas do congelamento
equipe: Bacha, Malan no BC, Arida no BNDES,
Resende negociador da dívida
- Quadro institucional mais favorável
 - Equilíbrio fiscal
 - Cláusula de recompra, fim da conta movimento
- Abertura ao exterior
 - Folga cambial: influxo de capitais e mais reservas
 - possibilidade de utilizar as importações para a estabilização

Déficit em transações correntes em % PIB



Reservas internacionais em milhões de dólares



Três fases do Plano Real

- Preparação: fase ortodoxa
 - Equilíbrio da contas públicas com o PAI
- Introdução da URV: heterodoxa
 - Padrão estável de valor
 - Eliminação da inércia
 - Unidade de conta e não moeda
- URV → moeda Real
 - Controle da oferta de moeda e câmbio
 - Taxa de juros elevadas

Preparação para o Real: PAI

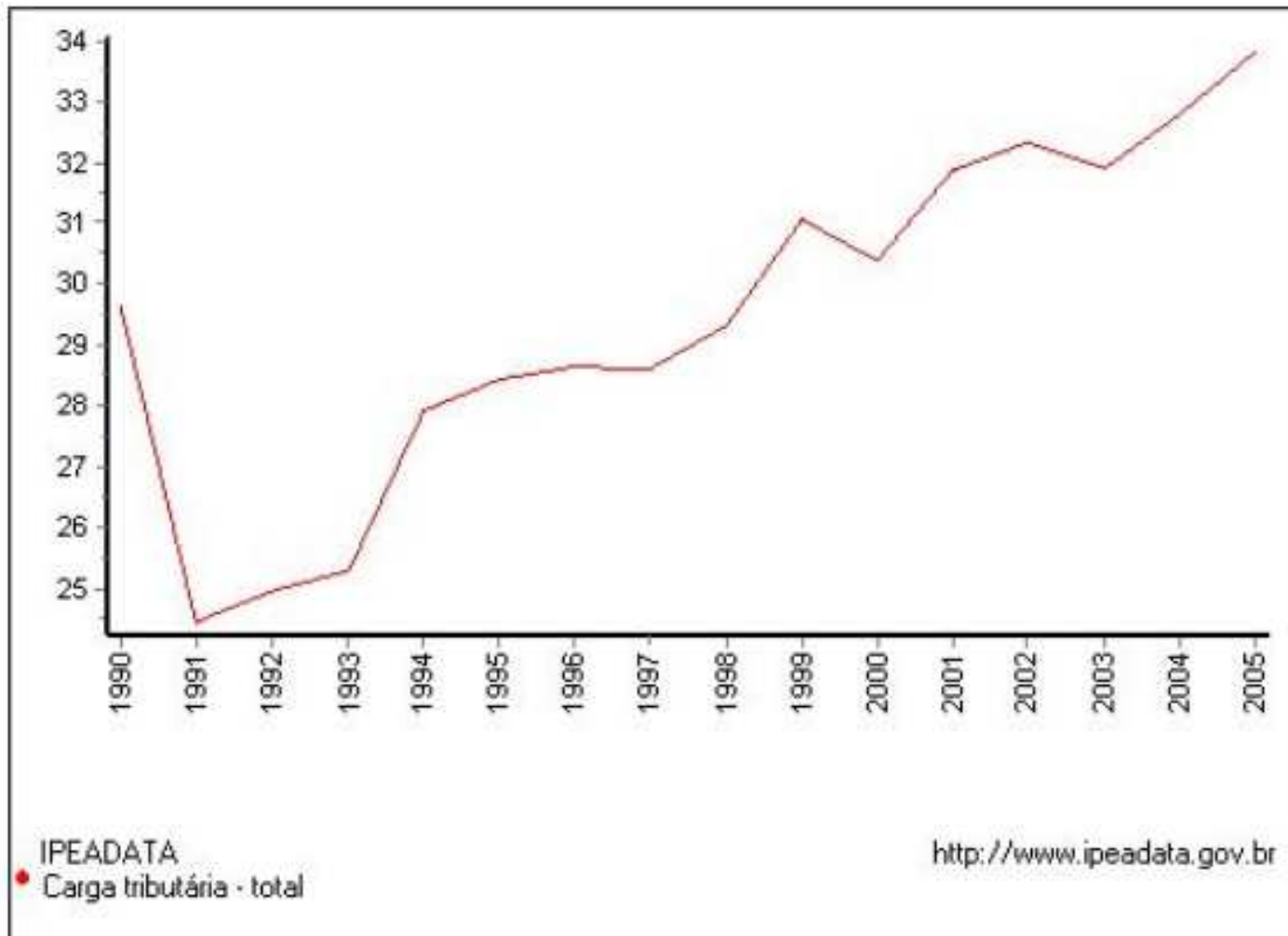
- Diagnóstico:

“Até agora a inflação desorganizou as finanças públicas e a gestão do estado, incentivou a especulação financeira, tornou os pobres miseráveis, esmagou a classe média e sufocou empresas produtivas brasileiras. “ 14/6/1993
- Sintomas:
 - penúria de recursos para o custeio dos serviços básicos e para os investimentos do governo que são indispensáveis ao desenvolvimento do país;
 - vazamento dos recursos da República pelos ralos do desperdício, da ineficiência, da corrupção, da sonegação e da inadimplência;
 - endividamento descontrolado dos Estados, Municípios e bancos estaduais;
- governo fraco: sem apoio político
negociação no Congresso e não medidas provisórias
Cruzeiro real e corte de três zeros em ago. 93

PAI: Plano de ação imediata

- Medidas para ajuste fiscal
 - Recuperação das finanças públicas
 - Controle do orçamento e fim da conta movimento
 - ↑ receitas: aperfeiçoar a privatização, IPMF em 1994
 - FSE: 15% arrecadação maior liberdade de gasto
 - Fim da inadimplência de Estados e municípios com a União
 - Bancos estaduais fonte fácil de financiamento dos Estados. Reestruturação dos bancos federais
- Começar pela ortodoxia e depois a heterodoxia

Carga tributária em % do PIB



Privatização no PAI

“A privatização é um passo necessário nessa mudança de ramo do Governo Federal. Mas é também um imperativo do equilíbrio financeiro. De 1982 a 1992, o Tesouro Nacional aportou recursos no equivalente a 21 bilhões de dólares às empresas incluídas no atual programa de privatização. Só no setor siderúrgico foram perdidos 12 bilhões de dólares. E, mesmo depois de saneadas, em 1987, praticamente todas as empresas desse setor voltaram a se endividar.

O fato é que a maioria das empresas públicas foi presa de um verdadeiro conluio entre interesses corporativos, políticos e econômicos. De público só lhes restou o nome e o ônus para o Erário, que não suporta mais a conta do descalabro nem tem, por outro lado, como bancar os investimentos necessários em muitas dessas empresas.

As diretrizes a seguir obedecem ao propósito geral de acelerar e ampliar as fronteiras do processo de privatização.

1. Concluir rapidamente a privatização de empresas dos setores siderúrgicos, petroquímico e de fertilizantes, conforme o programa já definido;”

Introdução da URV em 1/3/1994

- Três funções da moeda
 - Inflação crônica suprime a função reserva de valor
 - Posteriormente unidade de conta
 - Finalmente meio de pagamento → hiper
- Indexador assume a função unidade de conta
- Neutralidade distributiva: padrão estável
- Busca do indexador único
 - TR, Ufir, BTN e diversos índices
- Valor 1 URV = 1 dólar
 - Correção diária por meio de uma cesta de índices
- Conversão inicial de salários e benefícios previdenciários pela média de quatro meses

Duas moedas convivem?

- Cruzeiro real: moeda oficial
- URV: unidade de referência, não moeda
 - Receio de duas moedas levar a uma hiper
- Conversão
 - Salários, benefícios: compulsório
 - Conversão livre para os preços até junho: negociação
- Limitar a super-indexação
 - Varejo com preços em cruzeiro real
- Separar a inflação antes e depois do real

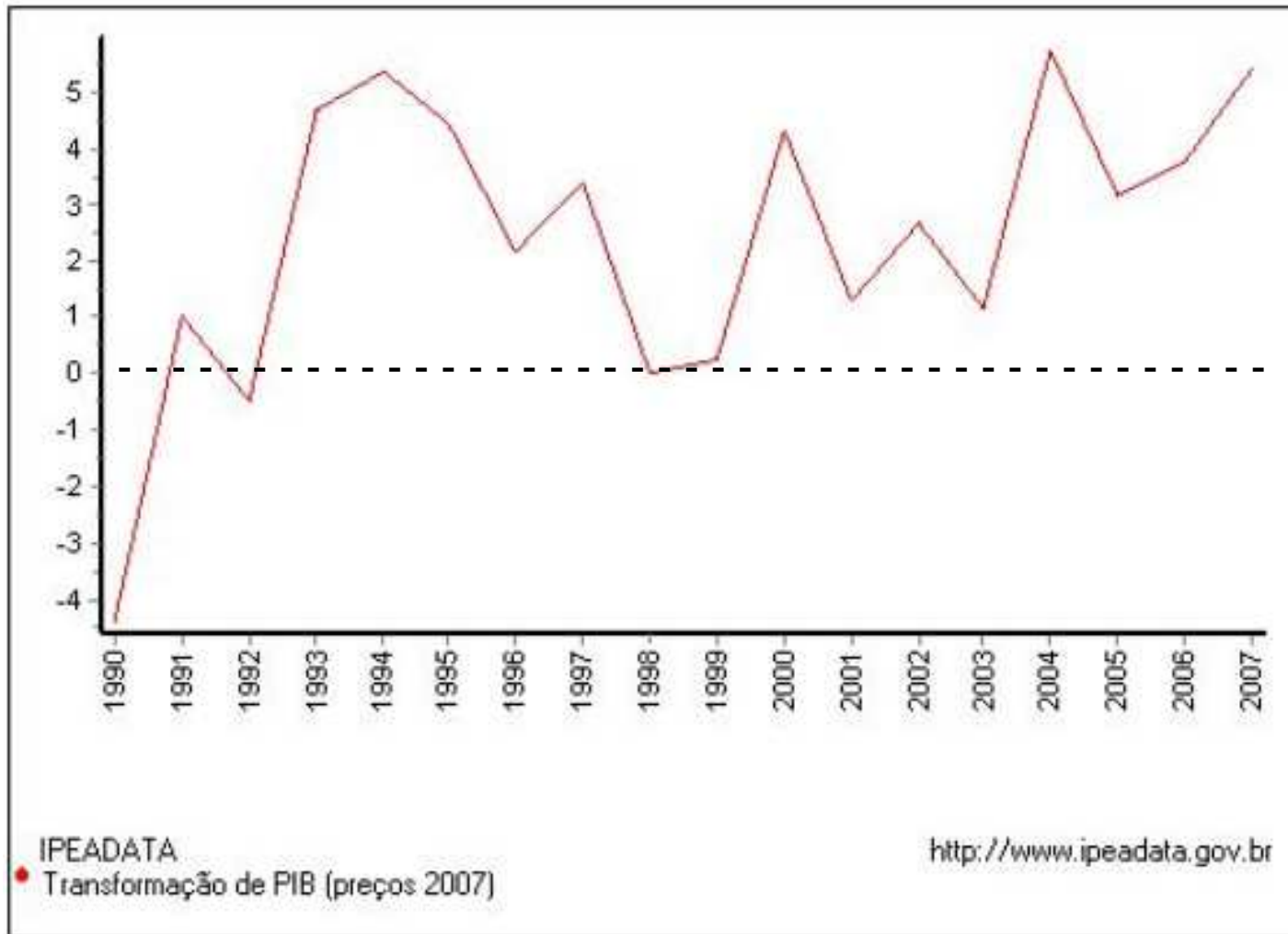
Real: 1/7/1994

- Câmbio flexível
 - banda assimétrica para baixo
- Âncora monetária: limites de emissão
 - Recolhimento compulsório de 100% do à vista
 - Taxa de juros elevadas
- Âncora cambial a partir de outubro
- Acomodar a pressão de demanda
- Duas âncoras: Franco X Arida

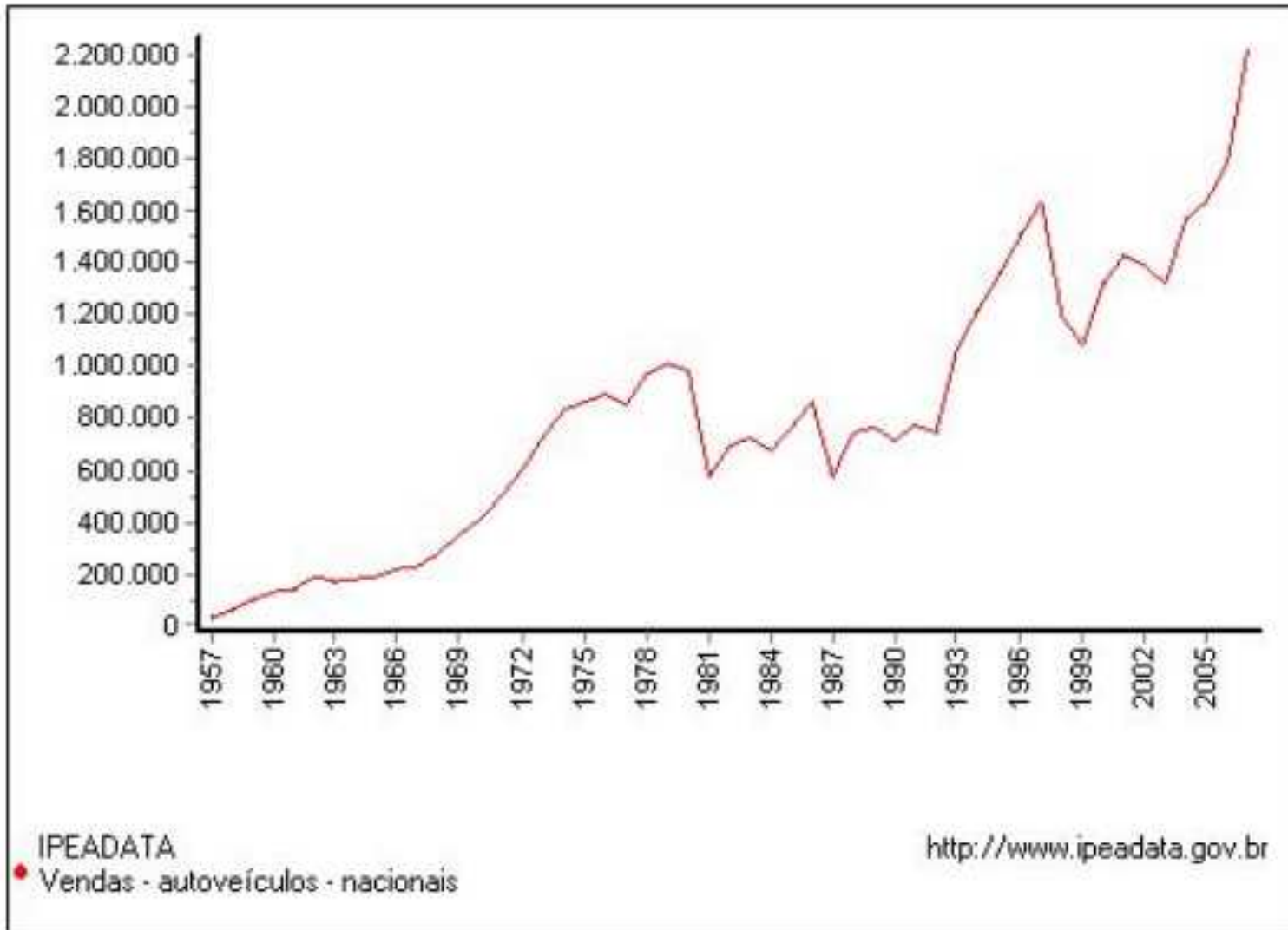
Resultado

- Inflação reduziu
- **Boom** de demanda
 - Fim do imposto inflacionário
 - Crédito ao consumidor
 - Recuperação dos salários
- Reestruturação do setor financeiro
 - Perda do diferencial de recursos não remunerados
 - % PIB de 15,6% em 1993 para 6,9% em 1995
 - Proer (95) e Proes (96)
 - Tarifas e fusões: adiar o Acordo de Basiléia
- Valorização cambial
 - Deterioração do saldo em conta corrente

Crescimento do PIB real



Vendas de automóveis

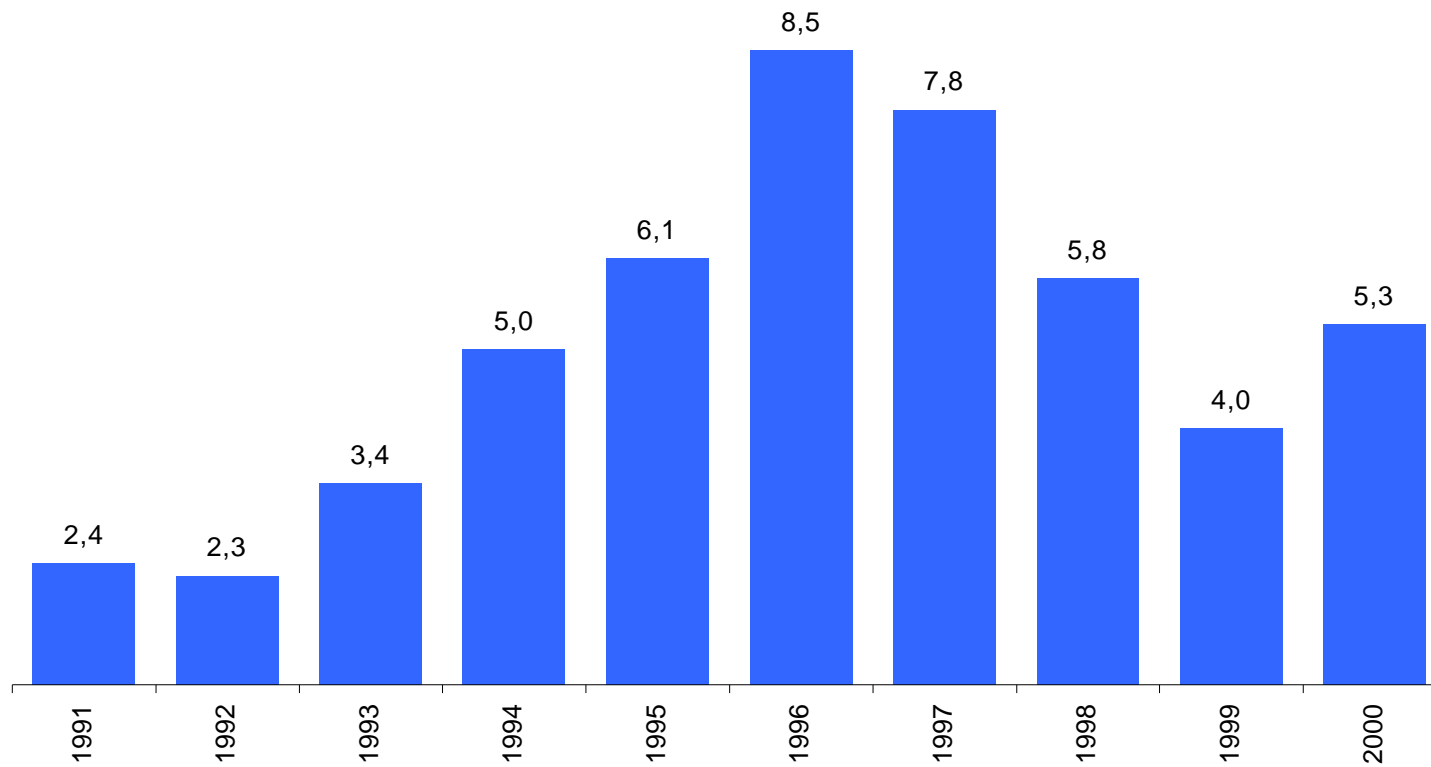


Ranking dos países e seus mercados internos:

País	Venda/2008	Venda/2007	Variação
1º EUA	13,22 milhões	16,12 milhões	-18%
2º China	6,49 milhões	6,07 milhões	6,90%
3º Japão	5,06 milhões	5,33 milhões	-5,20%
4º Alemanha	3,31 milhões	3,37 milhões	-1,70%
5º Rússia	2,92 milhões	2,56 milhões	14,20%
6º Brasil	2,67 milhões	2,34 milhões	14,10%
7º França	2,51 milhões	2,52 milhões	-0,60%
8º Reino Unido	2,42 milhões	2,74 milhões	-11,70%
9º Itália	2,38 milhões	2,73 milhões	-13%
10º Índia	1,66 milhão	1,65 milhão	0,80%

Fonte: Jato do Brasil

Produção de TV em cores (milhões)



Fonte: ABINEE e ELETROS

Safras agrícolas e produtividade

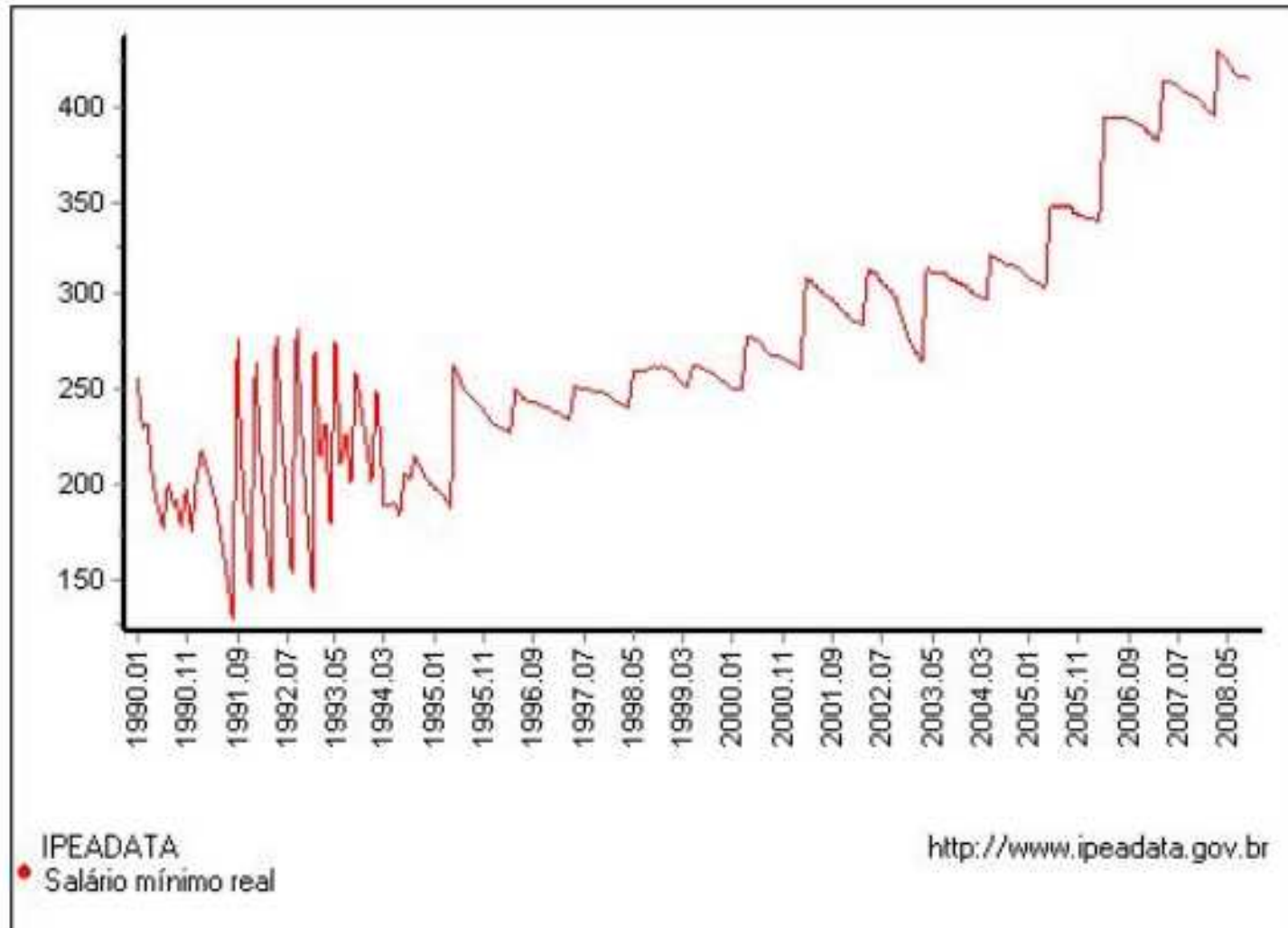
Comparativo: área cultivada e produção de grãos no Brasil (1976-2006)



2006/07 133 milhões e 2007/08 145 milhões

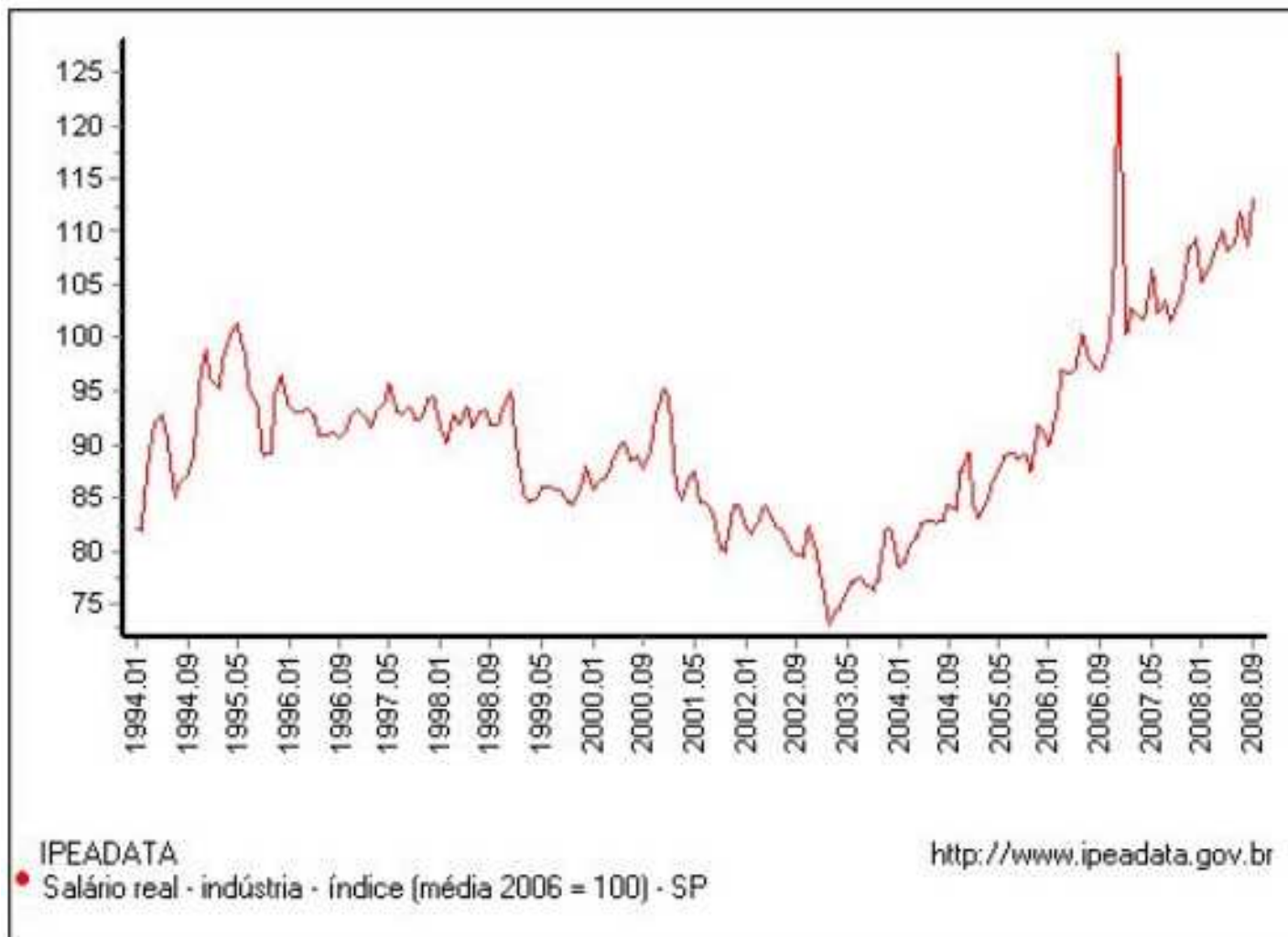
Salário mínimo real

R\$ de 2008



Salário industrial real

Índice 2006 = 100



Setor financeiro em % PIB

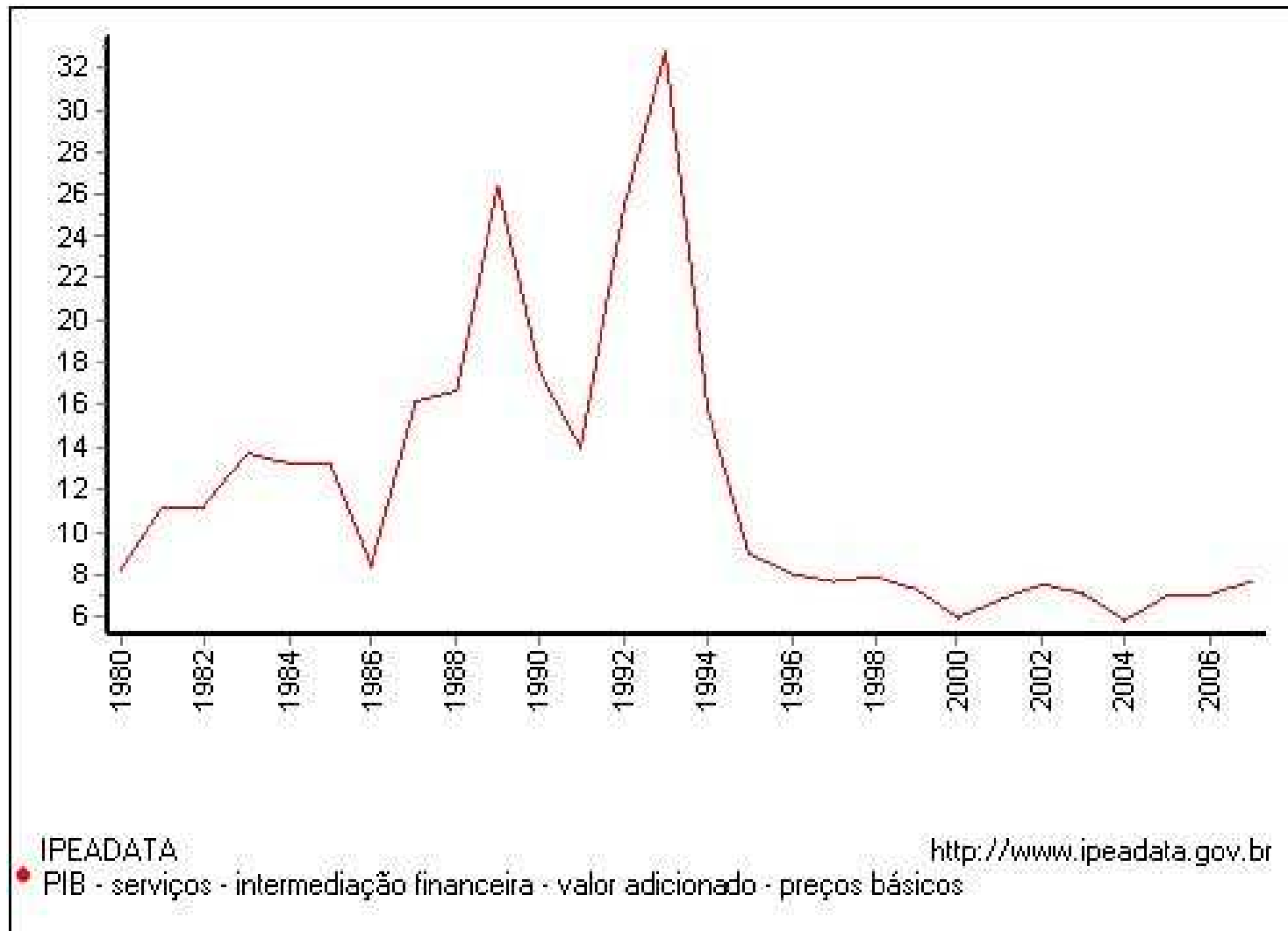


Tabela 7 - Número de bancos brasileiros por categorias selecionadas

Anos	1950	1955	1960	1964	1976	1987	1993	1997
Bancos oficiais (fed/est)				24	27	31	30	27
Bancos privados:				312	79	74	215	193
a) nacionais				304	69	56	178	148
b) estrangeiros				8	10	18	37	45
Total	413	379	338	336	106	105	245	220

Fonte: Anos 1950, 1955, 1960 – Moreira (1984), demais anos: Meirelles (1999).

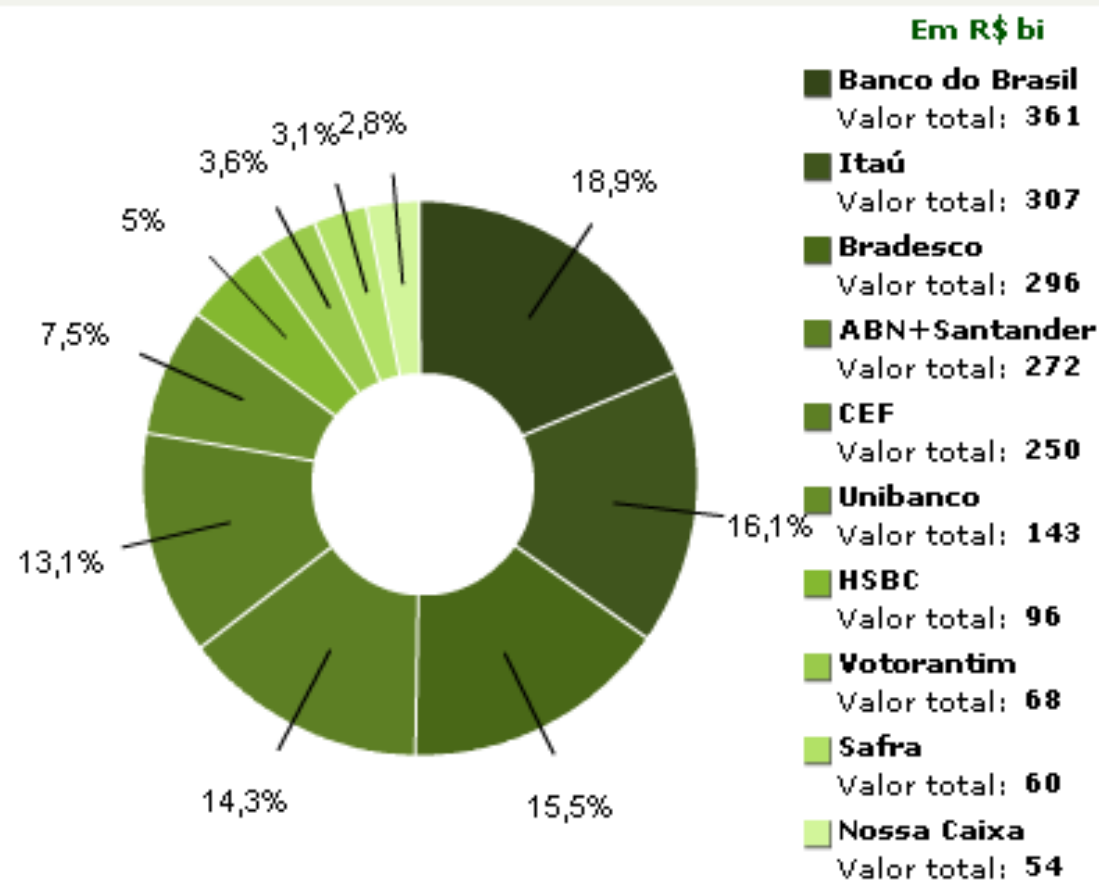
Tabela 6 - Participação % das instituições financeiras no patrimônio do sistema

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Jun/99
Bancos com controle estrangeiro	7.28	9.57	13.08	10.29	14.29	21.86	25.91
Bancos privados nacionais	48.23	55.63	49.21	55.32	51.82	49.75	45.71
Bancos públicos	15.02	11.06	12.41	12.40	11.49	11.35	11.26
CEF	4.04	5.27	12.04	8.85	9.09	5.42	5.30
BB	24.93	17.76	11.82	11.87	11.76	10.03	10.13
Cooperativas de crédito	0.50	0.71	1.44	1.27	1.55	1.59	1.69
Total	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: BANCO CENTRAL -COSIF – DEORF/COPEC em www.bcb.gov.br.

BANCOS NO BRASIL

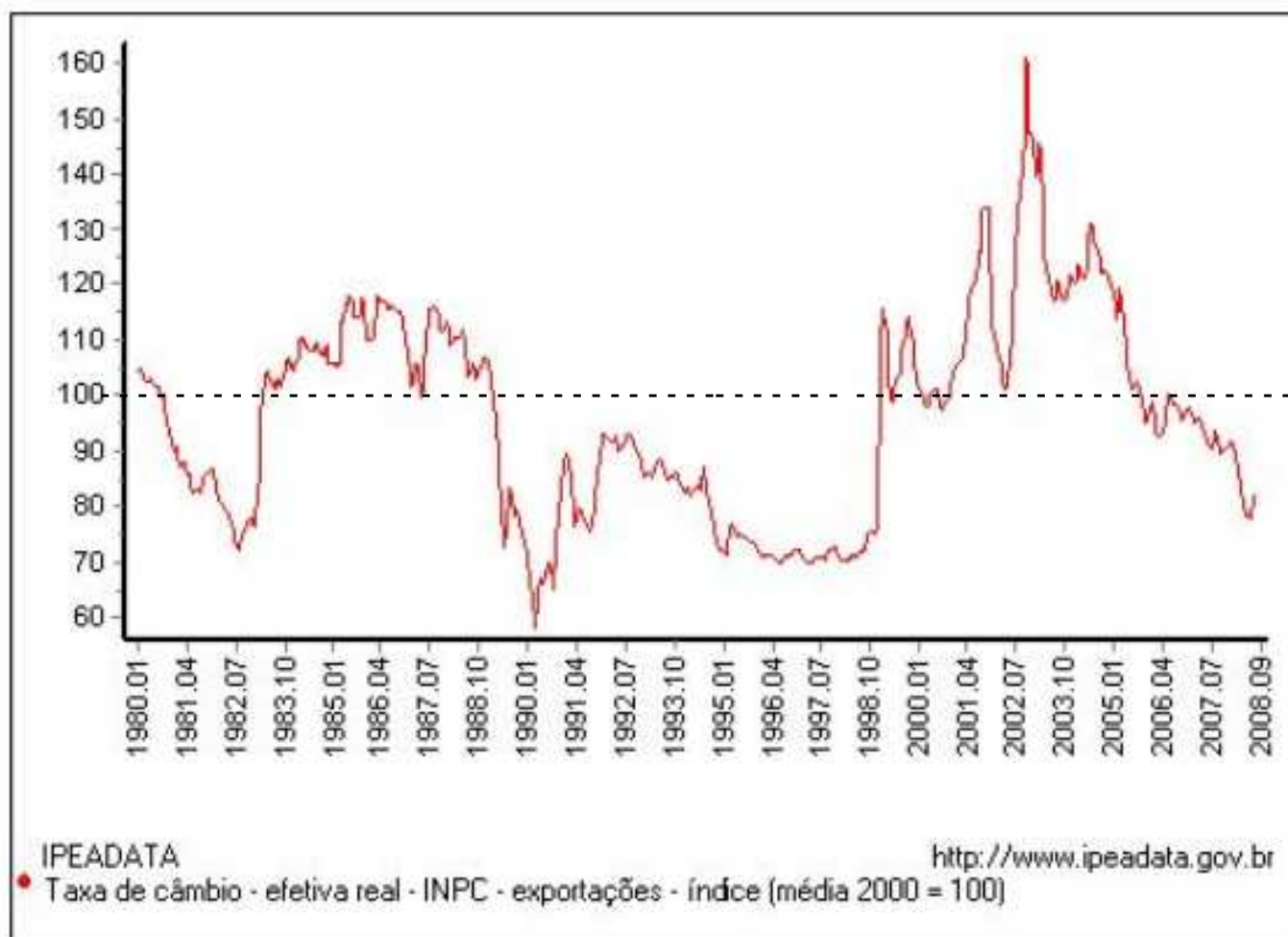
Ativos das maiores instituições financeiras no país



Fonte: BC e Alcides Leite (Trevisan Escola de Negócios)

Câmbio real das exportações

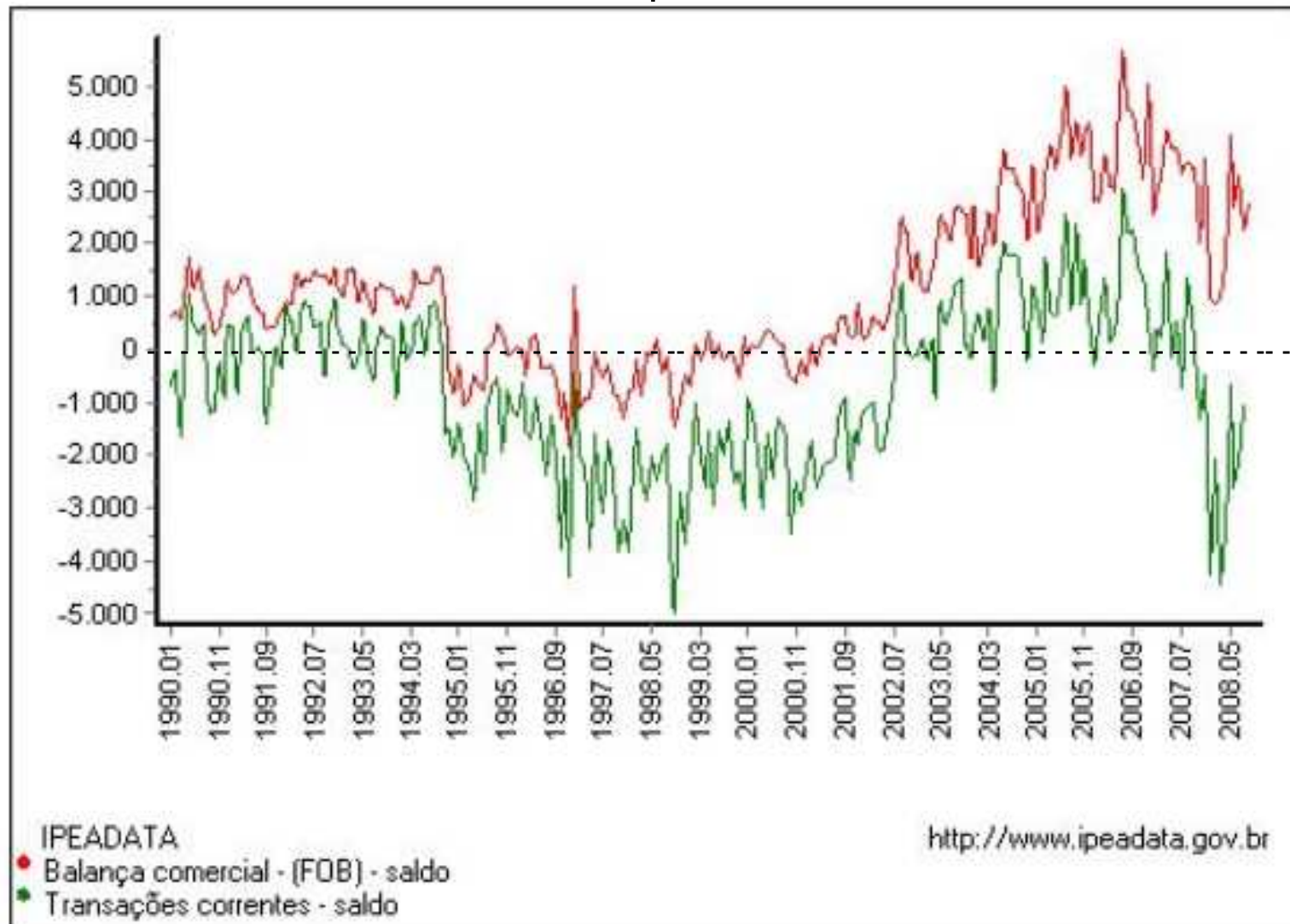
índice de R\$/US\$, deflator INPC



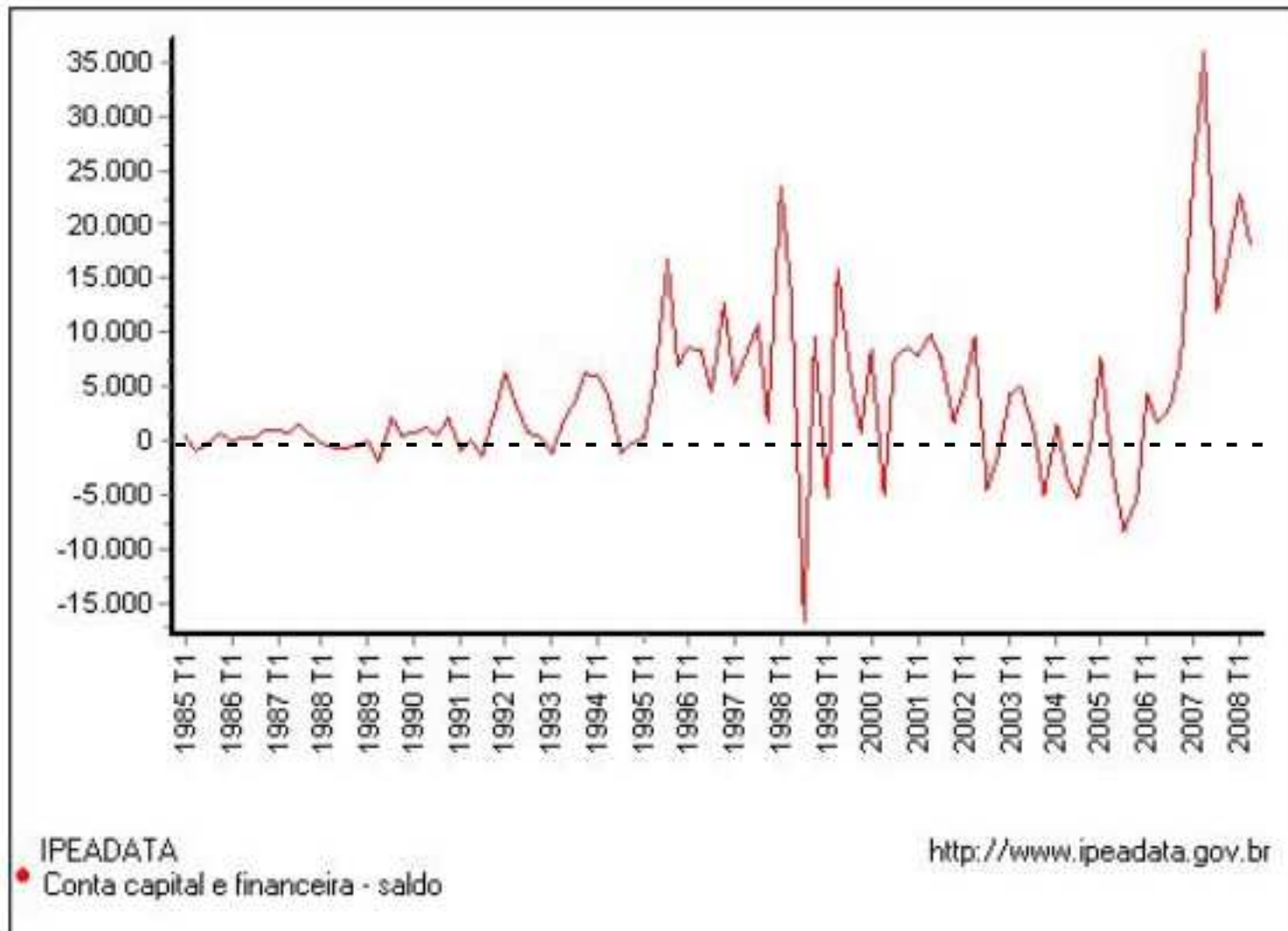
FHC e Pedro Malan

- Escolha da âncora cambial
- Sistema de bandas cambiais
 - após a crise do México de 1994-95
- Passividade monetária
- Contas externas:
 - Déficit da balança comercial
 - Déficit de transações correntes
 - Maior investimento direto estrangeiro e empréstimos externos
- Desequilíbrio fiscal cresce

Balança de Pagamentos em milhões de US\$ - valores mensais

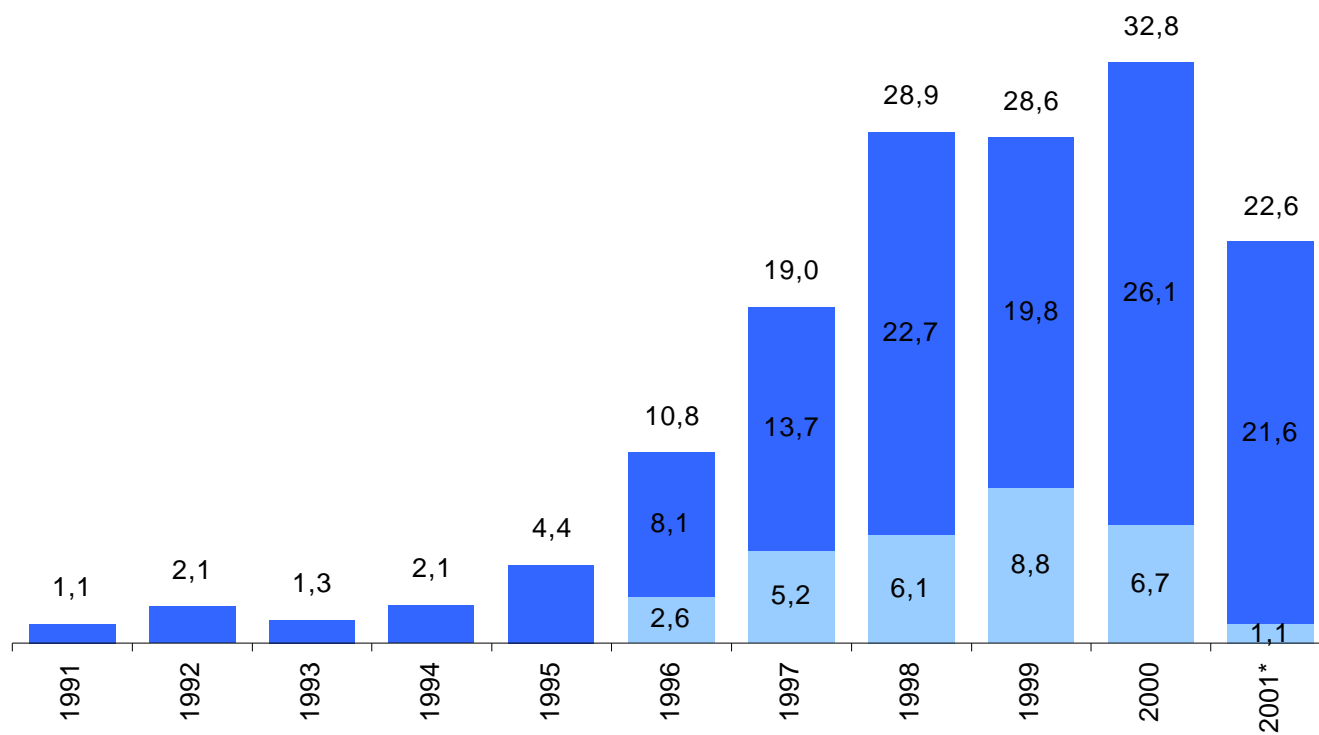


Conta capital e financeira em milhões de dólares



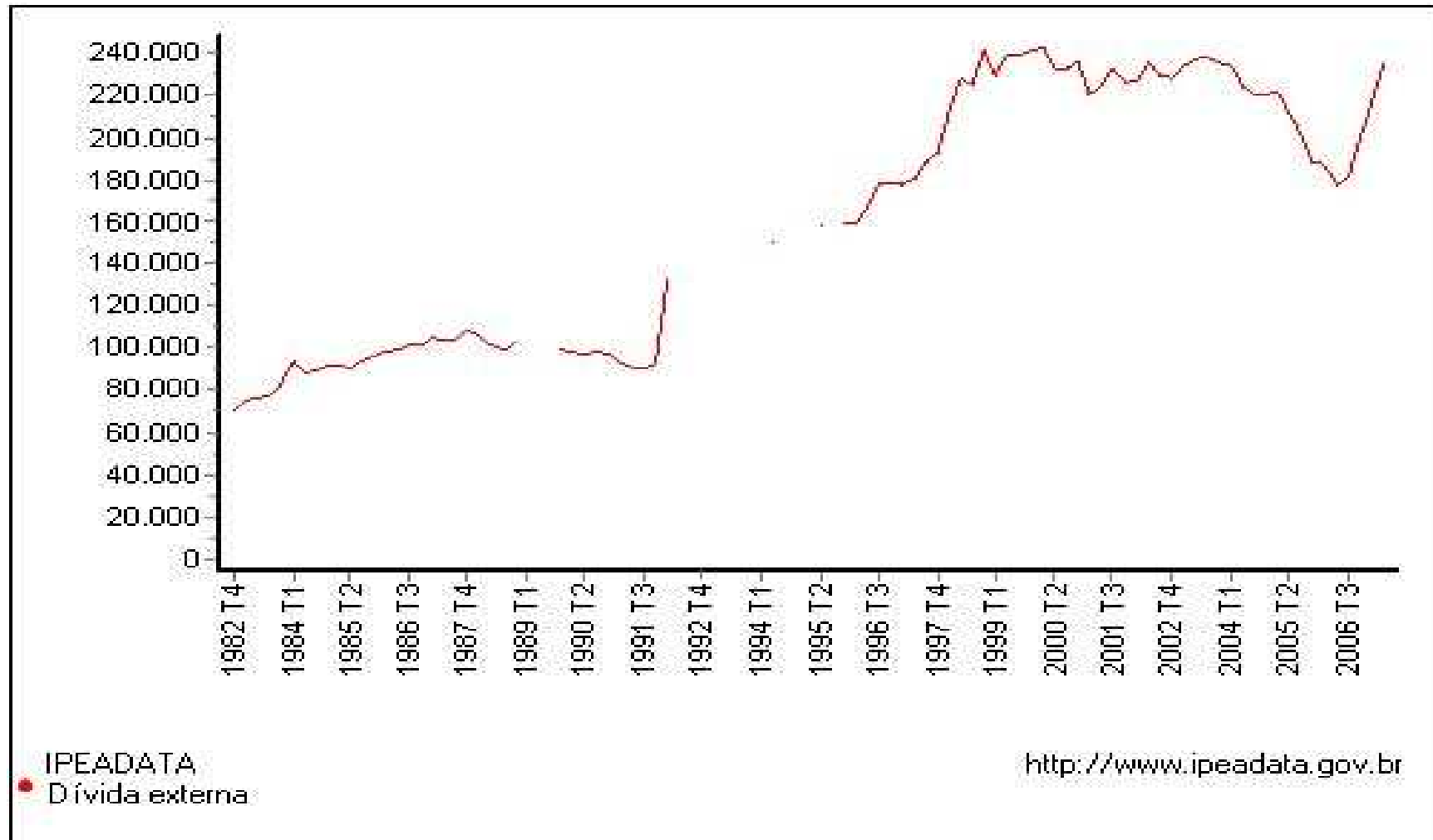
Entrada de investimentos diretos (US\$ bilhões)

■ Privatização ■ Demais

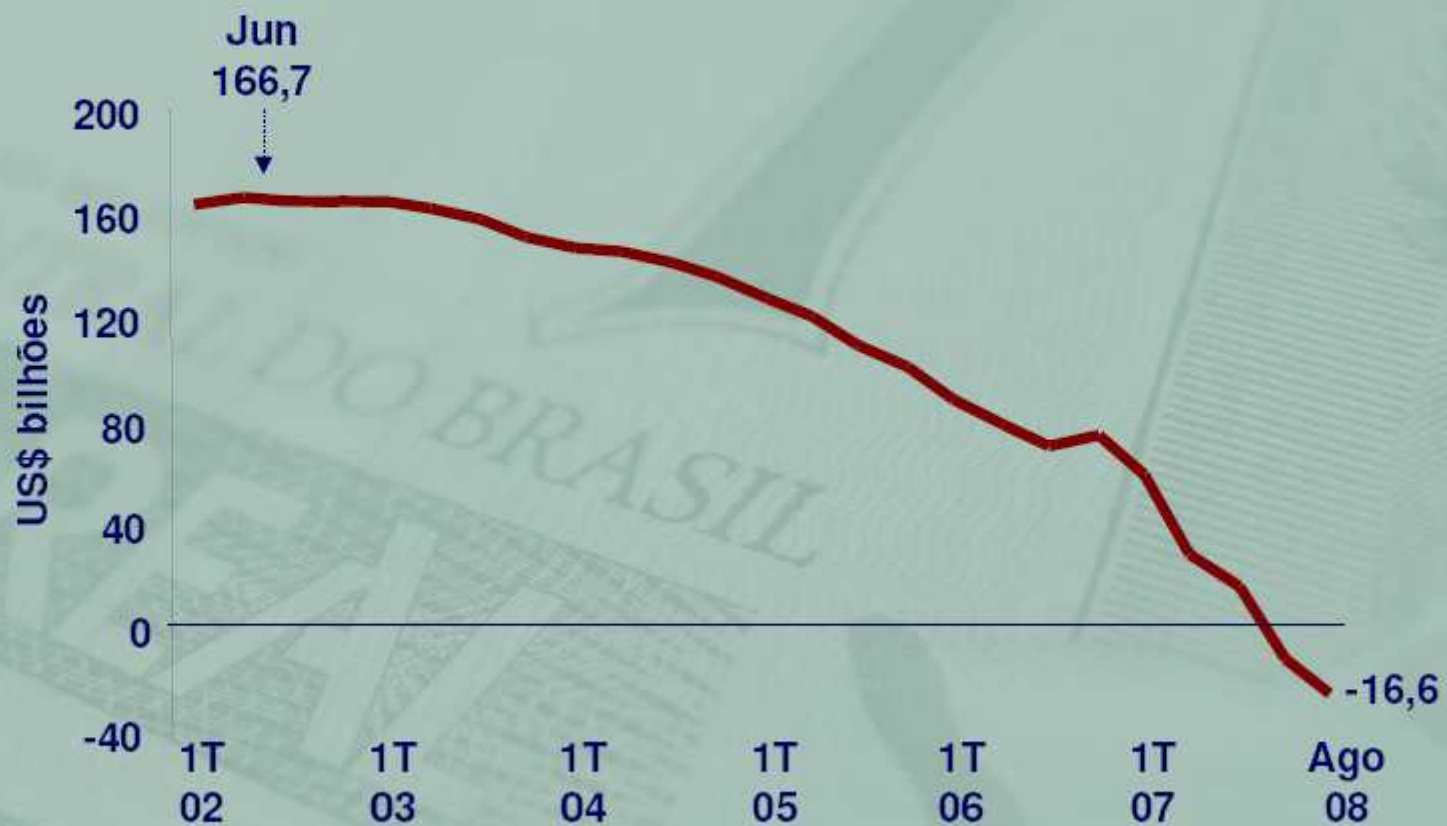


Fonte: Banco Central do Brasil. (*) Jan./nov.

Dívida externa em milhões de US\$

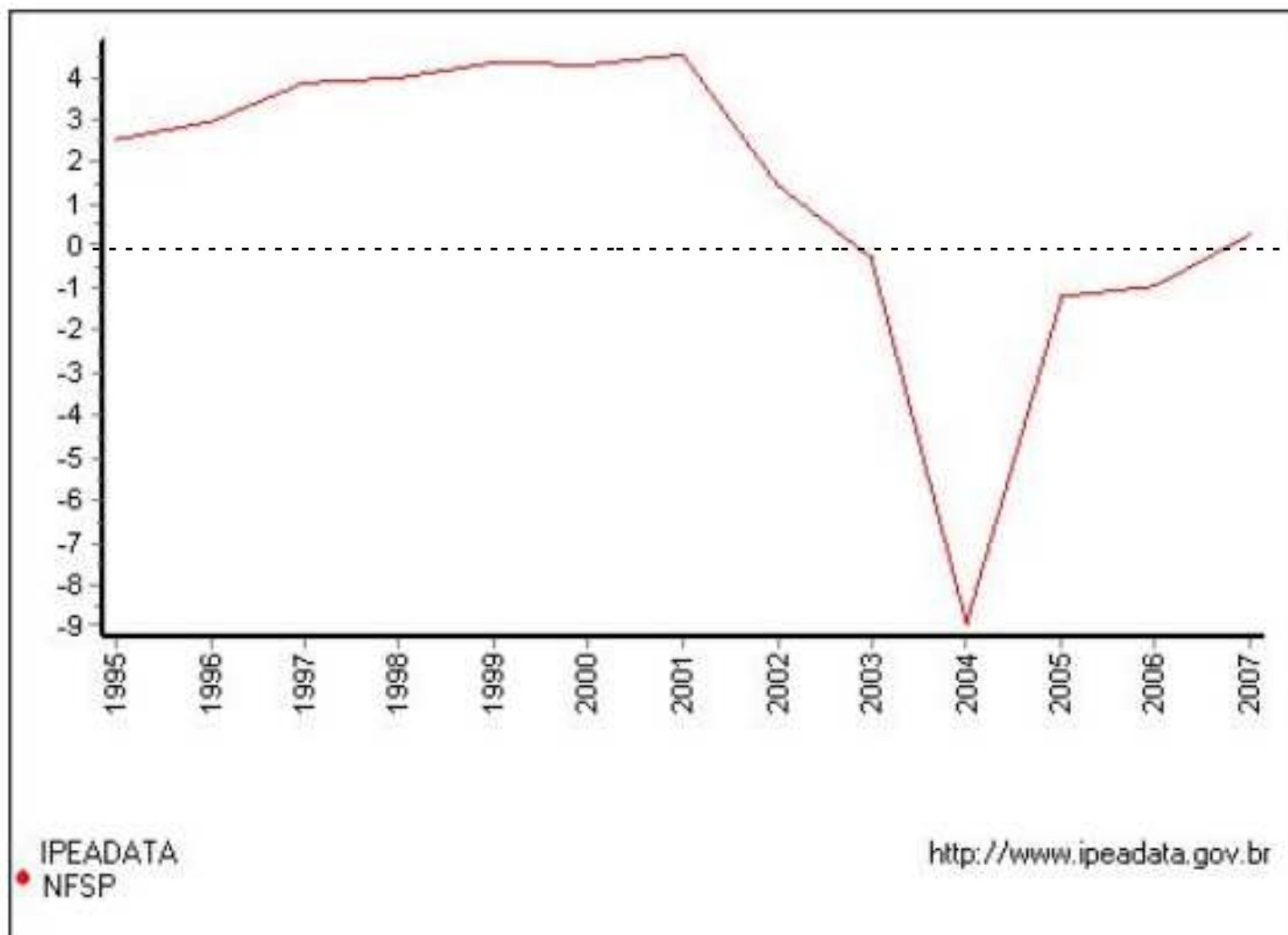


Dívida Externa Líquida

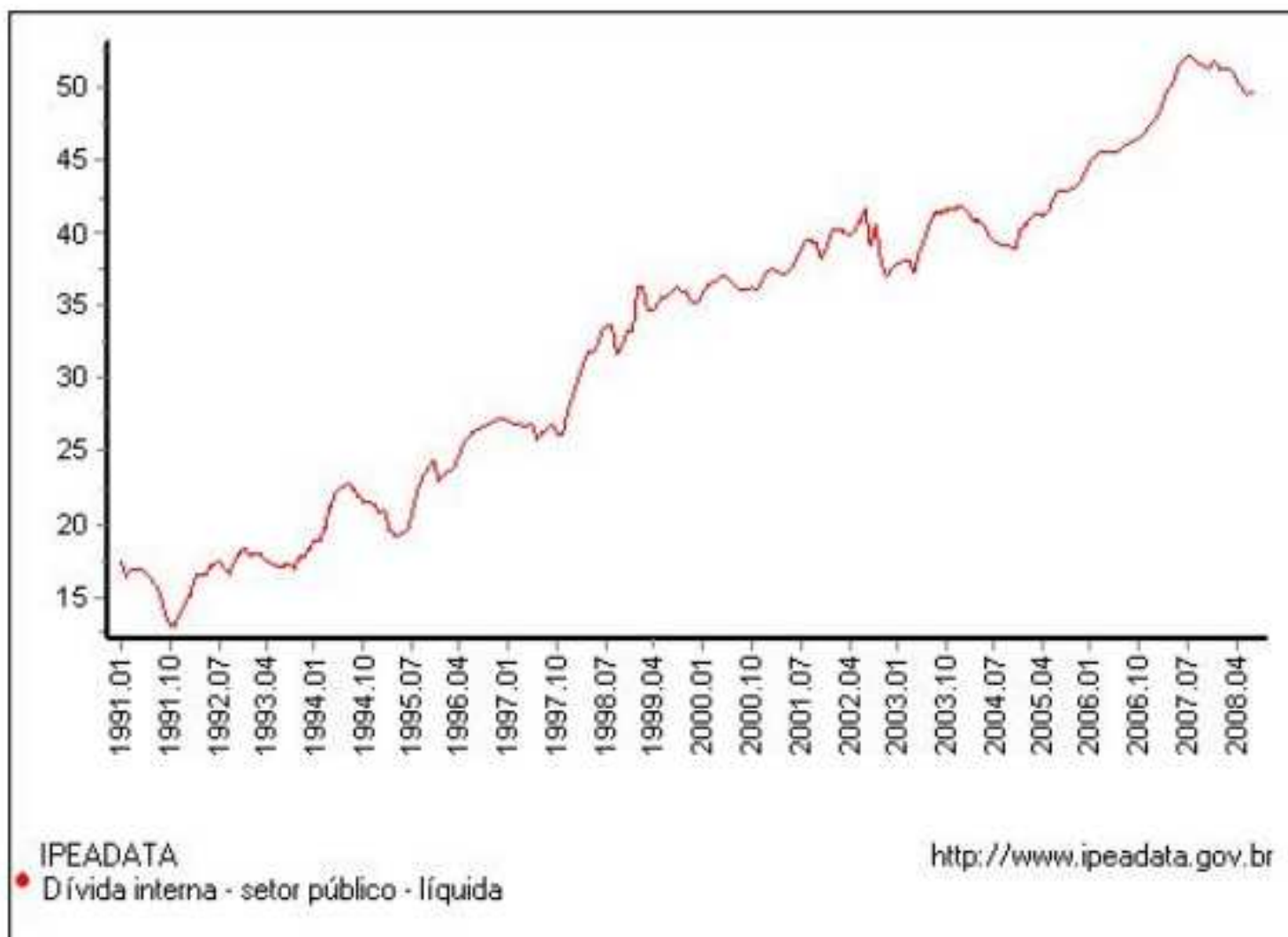


Fonte: BCB

NFSP – operacional (em %PIB)



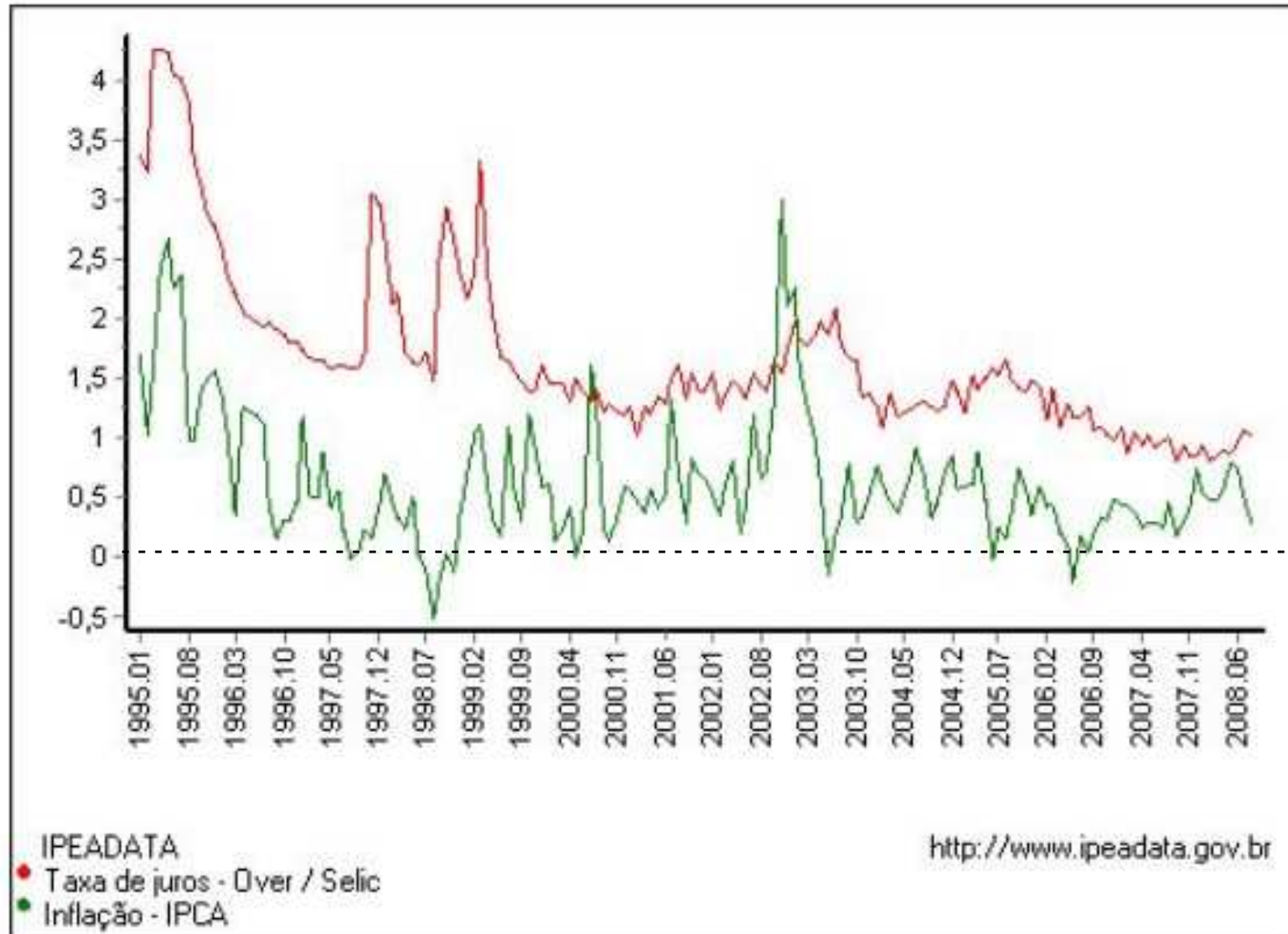
Dívida interna líquida do governo (% PIB)



Crise de 1998-99

- Piora do cenário externo
 - crise Asiática e Russa
 - retração do capital externo → perda de reservas
- Desvalorização cambial em jan. 99
 - abandono da âncora cambial
- Overshooting cambial
- Política de metas de inflação
 - redução do custo de combate a inflação
- 2º governo FHC:
 - ajuste externo: TCC de -4,9% PIB em dez. 1999 para 1,7% dez.2002
 - Ajuste fiscal: superávit primário de 1,6% PIB em dez. 1999 para 4,3% em dez. 2002

Taxa de juros e inflação

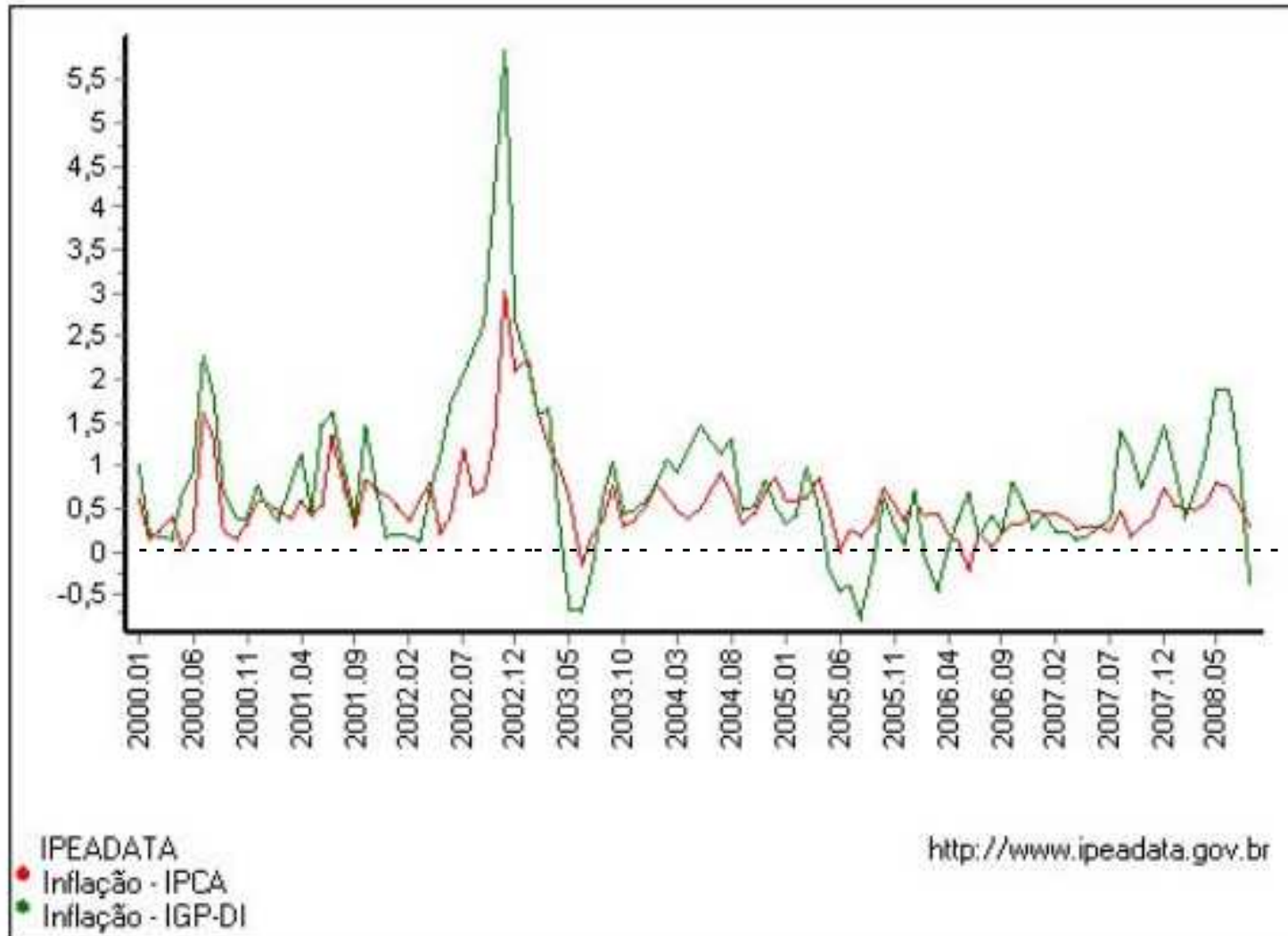


Histórico de Metas para a Inflação no Brasil

Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (p.p.)	Limites inferior e superior (%)	Inflação efetiva (IPCA % a.a.)
1999			8	2	6-10	8,94
2000	Resolução 2.615	30/6/1999	6	2	4-8	5,97
2001			4	2	2-6	7,67
2002	Resolução 2.744	28/6/2000	3,5	2	1,5-5,5	12,53
2003 ^{1/}	Resolução 2.842	28/6/2001	3,25	2	1,25-5,25	
	Resolução 2.972	27/6/2002	4	2,5	1,5-6,5	9,30
2004 ^{1/}	Resolução 2.972	27/6/2002	3,75	2,5	1,25-6,25	
	Resolução 3.108	25/6/2003	5,5	2,5	3-8	7,60
2005	Resolução 3.108	25/6/2003	4,5	2,5	2-7	5,69
2006	Resolução 3.210	30/6/2004	4,5	2	2,5-6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/6/2005	4,5	2	2,5-6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/6/2006	4,5	2	2,5-6,5	
2009	Resolução 3.463	26/6/2007	4,5	2	2,5-6,5	
2010	Resolução 3.584	1/7/2008	4,5	2	2,5-6,5	

Carta Aberta, de 21/01/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004.

IPCA x IGP-DI



Ajuste fiscal

- remendo tributário
 - contribuições
 - Reforma parcial da previdência social: + tempo de contribuição com idade mínima
- Privatizações e fim do monopólio do petróleo
 - Telebrás
 - Bancos: Banespa
 - Agências reguladoras:
Anatel, Aneel (1997), ANP (1998)
- lei de responsabilidade fiscal em 2000
- Meta de superávit fiscal
 - Acordo com o FMI em 1998: US\$ 42 bilhões

Brasil, Carga Tributária Bruta 1968-2005

Período	Receita Tributária dos Três Níveis de Governo (percentual do PIB – média do período)
1968-1980	25,1
1981-1989	24,8
1990	28,8
1991-1993	25,6
1994-1998	29,5
1999	32,2
2000	32,6
2001	34,0
2002	35,6
2003	34,9
2004	35,9
2005	37,0

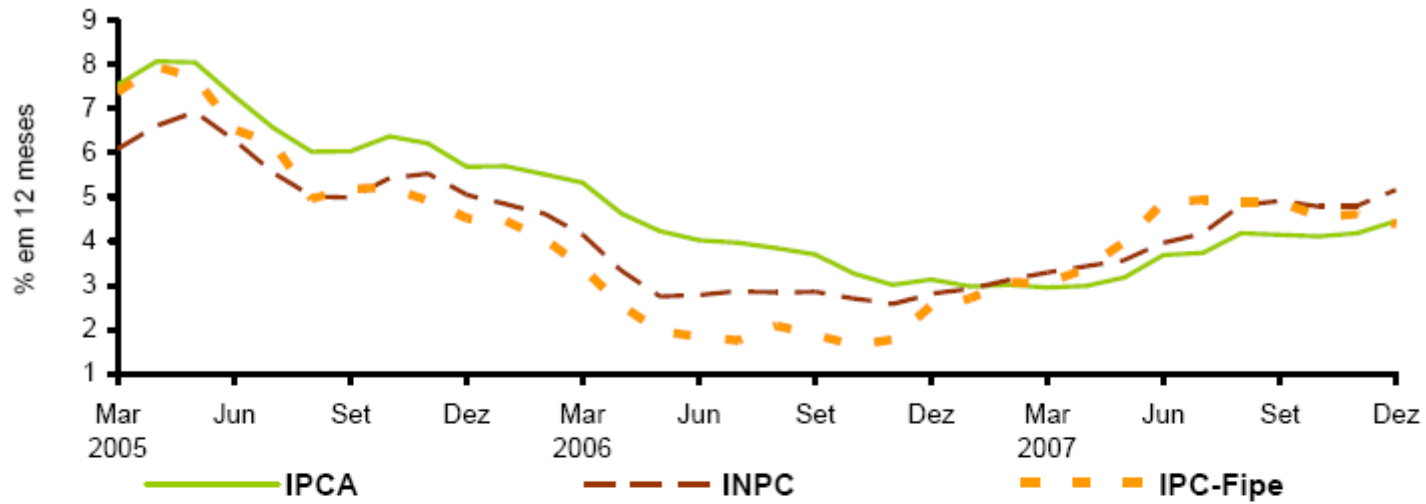
Conclusão do FHC

- Trííplice mudança de regime:
 - Ajuste fiscal: LRF, maiores tributos e controle de gastos
 - Taxa de câmbio flutuante e menor desequilíbrio externo
 - Sistema de metas de inflação: menos custoso
- Estabilidade de preços continuada
 - Vários anos de inflação de um dígito
- Política social
 - LOAS: aposentadoria do idoso e deficiente
 - Bolsa escola, renda, alimentação e auxílio gás

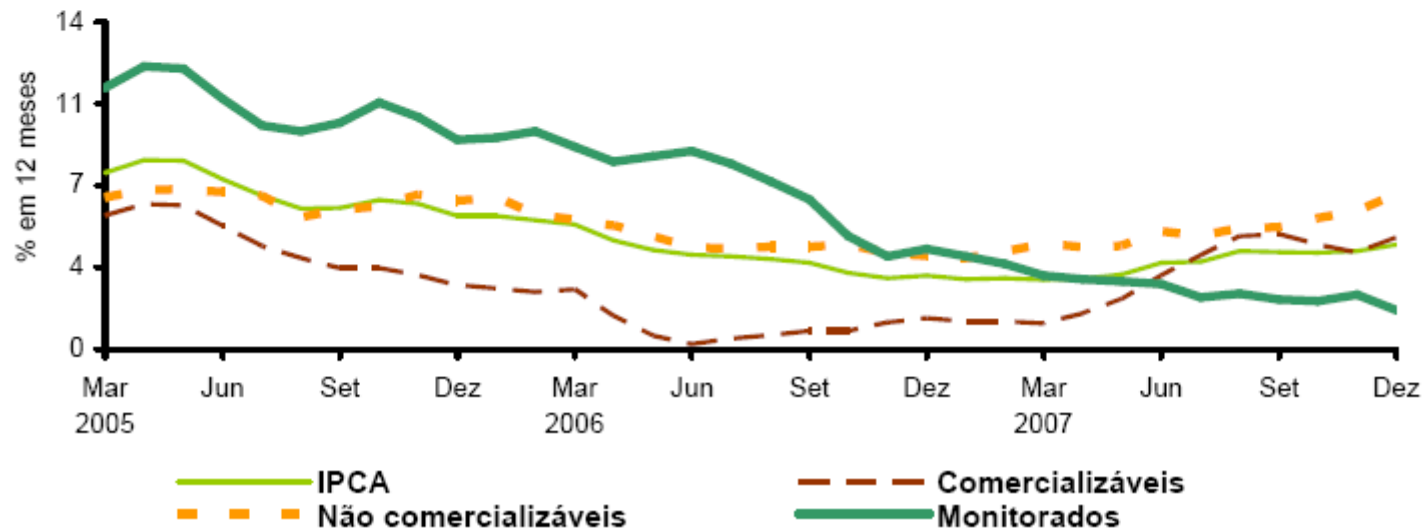
Lula: redução da pobreza

- Incerteza com relação ao presidente e PT
mudança para o centro: carta
risco Brasil cresceu e desvalorização
- Ganhar credibilidade
política austera: Palocci
Meirelles no BC
metas de redução da inflação
elevação da meta de superávit primário
de 3,75% para 4,25% para 2004-06

Índices de preços ao consumidor



IPCA



Crescimento

- Crescimento econômico mundial
boom de commodities
- Boom de crédito: habitacional, consignado e consumidor
- Volta do capital estrangeiro
grande boom 2006-2008
- Recuperação dos investimentos
importações 2006-2008
- Restrições de infra-estrutura?

Saldo da conta capital e IDE

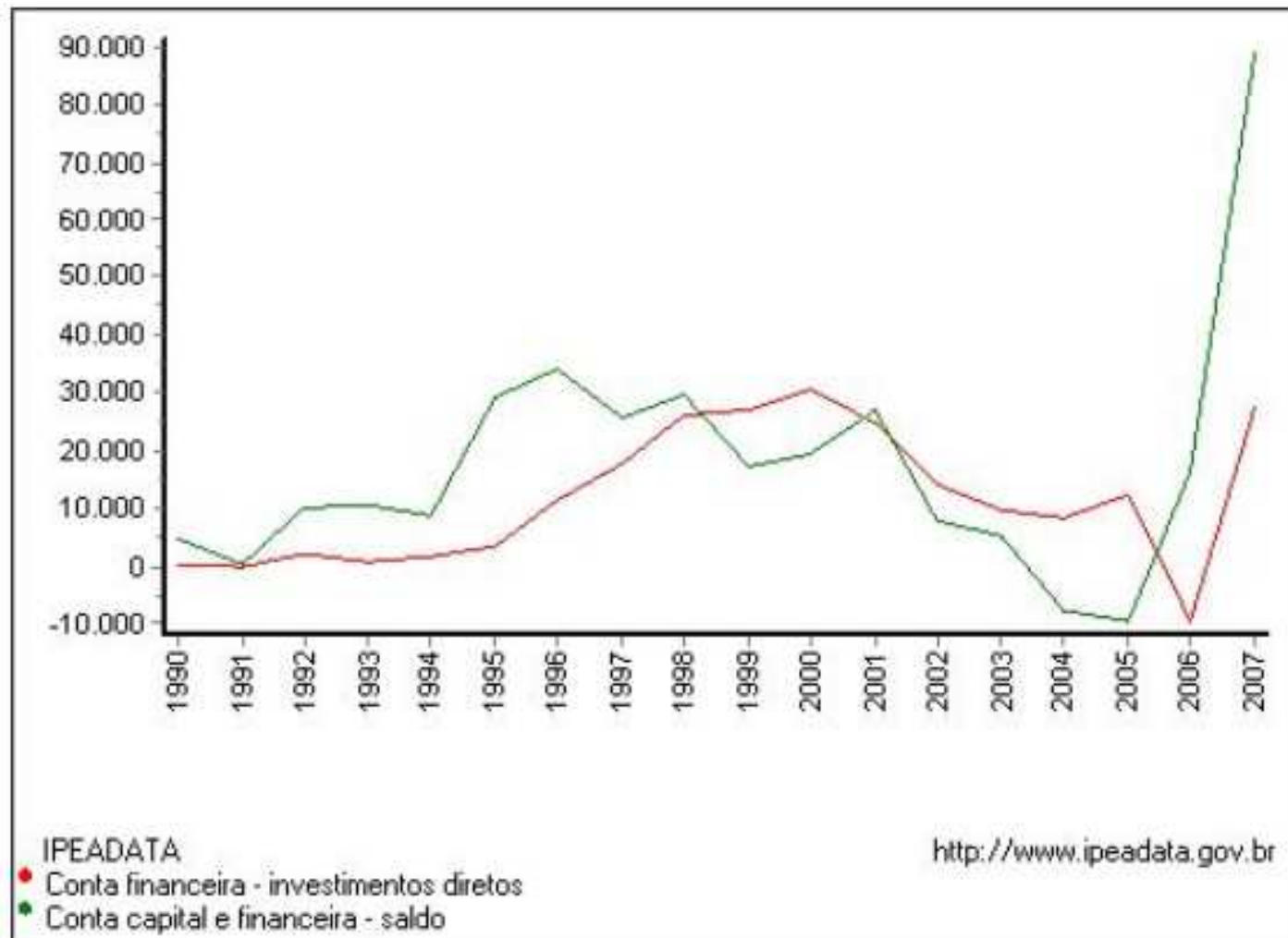


Tabela 1
Indicadores de vulnerabilidade externa^{1/}

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{2/}
Serviço da dívida ^{3/} / exportações de bens (%)	65,1	44,5	88,3	84,9	82,7	72,5	53,7	55,8	41,3	32,4	22,5
Serviço da dívida ^{3/} / PIB (%)	4,4	2,7	7,6	8,9	9,9	9,6	7,8	7,5	5,3	4,0	2,9
Juros / exportações de bens (%)	34,1	21,6	29,0	28,0	23,6	19,4	14,8	12,2	10,8	9,5	8,7
Dívida total / PIB (%)	26,3	19,9	33,6	37,9	41,8	38,8	30,3	19,2	16,1	14,7	15,0
Dívida total líquida / PIB (%)	22,3	11,2	26,5	29,4	32,7	27,3	20,4	11,5	7,0	-0,9	-1,5
Dívida total / exportações de bens (razão)	3,9	3,3	3,9	3,6	3,5	2,9	2,1	1,4	1,3	1,2	1,2
Reservas / dívida de curto prazo (por vencimento residual) ^{4/}	...	123,4	60,4	66,7	64,6	82,9	99,3	133,4	211,7	289,9	326,5
Reservas / serviço da dívida (razão)	0,5	2,5	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	0,8	1,5	3,5	5,0

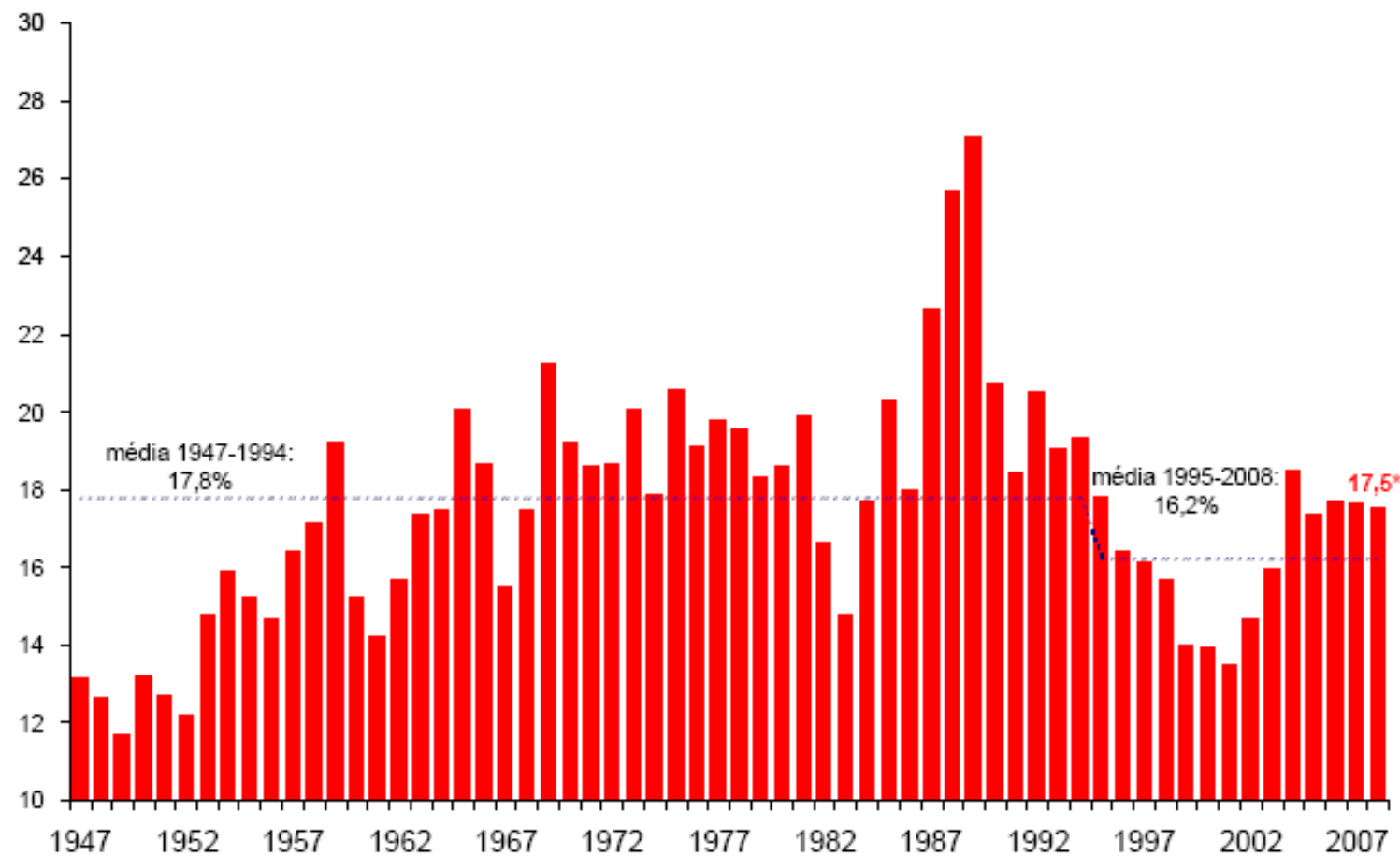
1/ Os fluxos utilizados nos cálculos estão acumulados em 12 meses.

2/ Dados estimados para o mês de junho.

3/ Exclui amortizações e despesas de juros relativos a intercompanhias.

4/ Inclui as amortizações da dívida de médio e longo prazos que vencem nos próximos 360 dias.

Gráfico 3
Poupança Nacional como proporção do PIB
(%)



Fonte: IBGE

*acumulado em 4 trimestres até o 1º de 2008.