

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

VINICIUS GERALDO CARNEIRO PEREIRA

**ASPECTOS DA INDUSTRIALIZAÇÃO BRASILEIRA À LUZ DO  
PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA**

RIO DE JANEIRO, 31 DE AGOSTO DE 2021

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

VINICIUS GERALDO CARNEIRO PEREIRA

**ASPECTOS DA INDUSTRIALIZAÇÃO BRASILEIRA À LUZ DO  
PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA**

Dissertação de Mestrado submetida ao corpo docente do programa de pós-graduação em Economia da Indústria e da Tecnologia do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do grau de doutor em ciências econômicas.

Prof. Dr. Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos

RIO DE JANEIRO, 31 DE AGOSTO DE 2021

## FICHA CATALOGRÁFICA

P436a      Pereira, Vinicius Geraldo Carneiro.  
Aspectos da industrialização brasileira à luz do princípio da demanda efetiva /  
Vinicius Geraldo Carneiro Pereira. – 2021.  
139 f.; 31 cm.

Orientador: Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos.  
Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de  
Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia da Indústria e da Tecnologia,  
2021.  
Bibliografia: f. 135-139.

1. Desenvolvimento econômico - Brasil. 2. Política fiscal. 3. Financiamento  
externo. 4. Preços. 5. Demanda efetiva. I. Bastos, Carlos Pinkusfeld Monteiro,  
orient. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia. III.  
Título.

CDD 338.981

Ficha catalográfica elaborada pela bibliotecária: Luiza Hiromi Arao CRB/7 – 6787

Biblioteca Eugênio Gudim/CCJE/UFRJ

VINICIUS GERALDO CARNEIRO PEREIRA

**ASPECTOS DA INDUSTRIALIZAÇÃO BRASILEIRA À LUZ DO  
PRINCÍPIO DA DEMANDA EFETIVA**

Dissertação de Mestrado submetida ao corpo docente do programa de pós-graduação em Economia da Indústria e da Tecnologia do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do grau de doutor em ciências econômicas.

Aprovada em 31 de agosto de 2021.

Banca Examinadora:

---

Prof. Dr. Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos – Orientador  
Universidade Federal do Rio de Janeiro

---

Prof. Dr. Eduardo Figueiredo Bastian  
Universidade Federal do Rio de Janeiro

---

Prof. Dr. Victor Leonardo Figueiredo Carvalho de Araújo  
Universidade Federal Fluminense

## AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar a minha mãe Cidinha Carneiro por todo apoio e base em minha formação. Mulher guerreira que me inspirou e me inspira todos os dias para continuar. A também toda a minha família que foi base fundamental para a minha criação.

Um agradecimento a todos os ex-moradores da República Garegnani pelos diversos ensinamentos passados, sem dúvida de que esses foram fundamentais para a minha formação acadêmica dentro do PPGE-UFRJ. Ao Felipe Scama por todo o companheirismo, ao Marcelo Tonon pela indicação do “caminho das pedras” que nem sempre segui, ao Rodrigo por ter contribuído com lições de empenho e amizade. Miguel e o Kaio por terem sido os grandes mestres e peças fundamentais durante todo o processo. Agradecimento também ao Caio, Lucas, Matheus e Marcelo pelo compartilhamento de lar e amizade na reta mais final de trabalho.

Gostaria de agradecer a todos os amigos de PPGE que fiz durante o mestrado, com o perigo de esquecer de alguns nomes, gostaria de agradecer especialmente e a: Bruno, Lucas, André, Keth, Michelle, Fernando, Ledson, Pedrinho, Luciano, entre outros. Um agradecimento mais que especial a Júlia Bustamante e a Joana Vacarezza, amigas essenciais na economia e na vida. Todos essas e tantas outras pessoas foram responsáveis por fazer com que o calor do Rio de Janeiro se tornasse aconchegante.

Cabe também um agradecimento especial a todos integrantes e ex-integrantes do Grupo de Economia Política da UFRJ que foram fundamentais na construção dos elementos teóricos que foram utilizados ao longo desse trabalho. Além é claro da inspiração e ajuda em momentos fundamentais no processo de escrita da dissertação. Espero que eu tenha conseguido ao longo desse trabalho minimamente honrar todo o trabalho já desenvolvido.

Em especial, gostaria de agradecer ao meu orientador Carlos Pinkusfeld por toda a dedicação, ajuda e apoio nessa empreitada da dissertação, sobretudo no momento final frente aos desafios que o tempo nos colocava. Além disso, gostaria de o eximir de qualquer erro ou imprecisão que tenha permanecido no trabalho, todos esses são inteiramente de minha responsabilidade.

Agradeço também a todo o corpo de funcionários da UFRJ e ao apoio financeiro concedido pela CAPES para a realização do mestrado e da pesquisa contida neste trabalho.

Por fim, agradeço a minha namorada Renata Ribeiro por todo carinho, amor e dedicação para comigo em todo nosso tempo de convívio e, em especial, nos momentos finais da dissertação, sendo peça fundamental para que o trabalho se consolidasse. Agradeço também a sua família por ter me acolhido como parte integrante e sendo fundamental em afeto e amizade.

## **RESUMO**

A economia brasileira tem, ao longo dos anos, servido como um terreno fértil para a aplicação de teorias e abordagens de diferentes matrizes. Dentre os períodos e processos pelos quais passou, evidenciamos o momento que se estende entre 1951 e 1980, caracterizado pelo processo de industrialização. São inúmeros os trabalhos, sejam eles heterodoxos ou ortodoxos, que já empreenderam o esforço de realizar análises sobre os acontecimentos. Destacamos os trabalhos realizados pelo Grupo de Economia Política da UFRJ, que a partir de um arcabouço teórico que integra o Princípio da Demanda Efetiva com a Abordagem Clássica do Excedente realizam análises empíricas sobre a economia brasileira há pelo menos vinte anos. Nestas análises, ficam evidente que muitos acontecimentos e teorias quando encaradas a luz dos desenvolvimentos teóricos recentes se mostram inadequados ou insuficientes. Porém, apesar desse esforço, ainda não houve um trabalho que integrasse de maneira conjunta as análises e as metodologias que foram desenvolvidas, além disso, há um período que ainda não foi analisado pelos trabalhos a partir desse arcabouço. Dessa forma, a presente dissertação tem o objetivo de a luz do arcabouço teórico do Grupo de Economia Política, o qual chamaremos de Princípio da Demanda Efetiva, realizar uma análise propositiva sobre os acontecimentos do período de Industrialização (1951-1980) no que tange aos seguintes aspectos: Produto e Crescimento; Política Fiscal, Crescimento, Exportações e Financiamento Externo; e Preços e Distribuição. Para tal objetivo, o trabalho está dividido em, além da Introdução e das Considerações Finais, quatro capítulos. No primeiro será apresentada a base teórica do trabalho com relação aos quatro pontos a serem analisados. O segundo capítulo apresentará os principais acontecimentos do período. Por fim, o terceiro e quarto capítulo se dedicarão a, respectivamente, apresentar as análises realizadas sobre os períodos do “Desenvolvimentismo com Democracia” e “Desenvolvimentismo sem Democracia”.

**Palavras-chave:** Princípio da Demanda Efetiva, Desenvolvimentismo, Crescimento, Política Fiscal, Financiamento Externo e Preços.

## **ABSTRACT**

Over the years, the Brazilian economy has been used as a fertile ground for theories and approaches applications from different matrices. Considering all its periods and processes, we point out the period between 1951 and 1980, characterized by the industrialization process. There are countless papers analyzing the happenings from this period. We highlighted the work from the Politic Economy Group from UFRJ. They based on a theoretical framework that put together Principle of Effective Demand with Classical Surplus Approach empirically analyze the Brazilian economy for the last 20 years. In their analysis, it is evident that a lot of happenings and theories are not suitable nor sufficient, considering the recent theoretical framework. Despite this effort, there was not a work putting the developed analysis and methodologies together. And there is a period that has not been analyzed by their work. In that way, this dissertation has as objective to purposefully analyze the Industrialization period (1951 - 1980), based on the theoretical framework from the Political Economy Group from UFRJ (Principle of Effective Demand), in the follow aspects: Product and Growth; Fiscal Policy; Growth, Exportation and External Financing; and Prices and Distribution. Thus, this dissertation has four chapters besides Introduction and Conclusion. In the first chapter, the dissertation's theoretical basis considering the four points to be analyzed is presented. In the second, there are the period's main happenings. And the third- and fourth-chapters present analysis about "Developmentalism with Democracy" and "Developmentalism without democracy" respectively.

**Keywords:** Principle of Effective Demand, Developmentalism, Growth, Fiscal Policy, External Financing, and Prices.

## SUMÁRIO

<b>Introdução .....</b>	<b>8</b>
<b>1. Arcabouço teórico do Grupo de Economia Política da UFRJ.....</b>	<b>12</b>
1.1 Produto e Crescimento.....	13
1.2 Política Fiscal .....	20
1.3 Crescimento, Exportações e Financiamento Externo .....	24
1.4 Preços e Distribuição .....	29
<b>2. Apresentação descritiva do período do “Desenvolvimentismo Brasileiro” (1951-1980).....</b>	<b>33</b>
2.1 “Desenvolvimentismo com Democracia” .....	34
2.2 “Desenvolvimentismo sem Democracia” .....	45
<b>3. Desenvolvimentismo com Democracia (1951-1964): Aspectos à luz do Princípio da Demanda Efetiva.....</b>	<b>56</b>
3.1 Produto e Crescimento.....	56
3.2 Política Fiscal .....	64
3.3 Crescimento, Exportações e Financiamento Externo .....	75
3.4 Preços e Distribuição .....	81
<b>4 Desenvolvimento sem Democracia (1964-1980): Aspectos à luz do Princípio da Demanda Efetiva.....</b>	<b>95</b>
4.1 Produto e Crescimento.....	95
4.2 Política Fiscal .....	102
4.3 Crescimento, Exportações e Financiamento Externo .....	114
4.4 Preços e Distribuição .....	120
<b>Considerações Finais .....</b>	<b>132</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>135</b>

## **Introdução**

A economia brasileira foi, ao longo dos anos, um terreno fértil para aplicação de diversas teorias e abordagens econômicas que estavam sendo desenvolvidas. Dentre os diferentes períodos e processos econômicos que ocorreram, destacamos nesta dissertação o período entre 1951 e 1980, que teve como traço principal o avanço da industrialização e da ideologia desenvolvimentista no país.

Dentre as diversas interpretações, podemos dar destaque para algumas delas que conseguiram ganhar notoriedade e se popularizarem como sendo canônicas. De uma perspectiva ortodoxa, temos os trabalhos que estão reunidos em Abreu (2014), que é uma coletânea de artigos de economistas ligados ao Departamento de Economia da PUC-RJ. Essa obra é utilizada como livro base para diversos cursos de economia ao redor do país e é referência obrigatória sobre o tema para a prova da Associação Nacional de Pós-Graduação em Economia (ANPEC), caminho mais comum para os cursos de Mestrado na área. Podemos citar ainda Giambiagi *et al.* (2011) que também segue uma linha de análise bastante convencional, ainda que, em muitos momentos, de maneira mais superficial.

Em uma perspectiva heterodoxa houve diversos trabalhos que também se tornaram muito difundidos nos meios acadêmicos, especialmente em centros mais diretamente ligados a tradição heterodoxa. Dentre estes, podemos destacar trabalhos como Tavares (1972), Tavares e Serra (1972), Castro e Souza (1985), entre tantos outros. Porém, normalmente, estas obras não tratam do período como um todo, se dedicando em realizar análises mais pontuais sobre determinados períodos e/ou temas. Recentemente, Araújo e Mattos (2021) organizaram um livro em que trazem a junção de diferentes análises heterodoxas sobre o período e que já passa a se incluir em diferentes referências bibliográficas sobre o tema.

O presente trabalho pretende contribuir para essas leituras a partir de uma proposta específica: submeter a análise de um longo período histórico em apenas um referencial teórico. Pretende-se, assim, desenvolver uma interpretação da economia brasileira a partir do programa de pesquisa que o Grupo de Economia Política do Instituto de Economia da UFRJ, grupo este que tem sido estruturado há pelo menos vinte anos. Utilizando-se de um amplo referencial heterodoxo que se coloca dentro da “Abordagem Sraffiana”, os integrantes do grupo, juntamente com pesquisadores de outros

departamentos ao redor do Brasil e do mundo, têm empreendido a tentativa de unir teorias que buscam entender de maneira analiticamente independente as questões de determinação do produto e distributivas.

Para tanto, essa abordagem procura juntar contribuições de autores que não se alinham diretamente com as proposições contidas na obra de Piero Sraffa, mas que já começam a ganhar maior amplitude na contribuição de Pierangelo Garegnani, seu principal discípulo. Assim busca-se a incorporação de contribuições de vários autores heterodoxos a partir de Keynes e Kalecki e do Princípio da Demanda Efetiva desenvolvido por eles, mas dentro de um todo que seja coerente com as bases metodológicas da Teoria Clássica do Excedente.

Dentre os elementos a serem integrados, os dois principais são: i) a determinação dos preços relativos e a distribuição de renda através das condições técnicas de produção dominantes e uma variável distributiva exógena, a partir das contribuições da Economia Política Clássica e; ii) o Princípio da Demanda Efetiva, desenvolvido por Keynes (1982) e Kalecki (1954). A esses dois pilares são somados também outras abordagens mais específicas como a Teoria Monetária Moderna (MMT), as Finanças Funcionais, a abordagem da inflação de conflito distributivo (normalmente denominada de custos), a teoria monetária da moeda endógena, a relevância para o desenvolvimento da superação dinâmica da restrição externa, entre outros pilares que dialogam com os dois elementos teóricos centrais.

Os integrantes do grupo já têm ao longo desses anos se utilizado dessa abordagem para desenvolver diversas análises empíricas sobre determinadas economias em períodos históricos específicos. Neste aspecto, a economia brasileira tem servido como um terreno fértil para tais empreitadas, sendo realizados diversos trabalhos sobre etapas e períodos específicos, dentre estes, podemos citar trabalhos como Freitas e Dweck (2013), Oliveira e Bastos (2020), Bastos e Costa (2020), entre outros. Apesar desses importantes esforços, ainda não foi realizado um esforço de integração destas diferentes análises fragmentadas tanto em termos temáticos como temporais, ou seja, uma abordagem sistematizada que cubra todo o período desenvolvimentista do século XX seguindo tal abordagem.

A partir disso, o objetivo geral do presente trabalho é, a partir do arcabouço teórico e dos modelos desenvolvidos pelo Grupo de Economia Política da UFRJ, integrar

e apresentar uma visão sobre determinados aspectos, tais quais: crescimento e produto; política fiscal; crescimento, exportações e financiamento externo e; preços e distribuição; que ocorreram durante com a economia brasileira durante os anos de 1951 e 1980.

Com base no objetivo geral, o trabalho possui ainda alguns objetivos específicos. Um primeiro, que se dará ao longo do primeiro capítulo, é o de buscar sintetizar parte do arcabouço teórico que vem sendo utilizado pelo Grupo de Economia Política da UFRJ, ou seja, unificar e resumir diversos desenvolvimentos recentes desta abordagem macroeconômica. Um segundo objetivo específico é o de oferecer uma descrição/interpretação segundo tais princípios para o período desenvolvimentista pelo qual a economia brasileira atravessou até a década de 1980. A pesquisa na literatura aponta a falta de um trabalho monográfico com esse escopo, ou seja, uma abordagem de longo prazo sintética e inteiramente consistente com uma abordagem teórica específica.

Antes de iniciar o trabalho é importante que seja destacado as limitações que estão presentes na tentativa do esforço de síntese empregado ao longo do trabalho. Algumas metodologias utilizadas ao longo do trabalho, como da contabilidade do crescimento, são realizadas mais de forma ilustrativa, uma vez que as contas nacionais não oferecem dados suficientes que permitam a separação do consumo autônomo e induzido, por exemplo. Em relação ao impacto fiscal não é feita a separação entre componente da elevação da receita autônoma e induzida, que seria um passo interessante par tal estudo. Diante dessas e de outras problemáticas, essa dissertação busca preponderantemente sistematizar o conhecimento já estabelecido e acrescentar alguns indicadores ainda não calculados para todo o período histórico coberto, reconhecendo-se que tentativas específicas de aprofundamento das análises aqui desenvolvias podem ser alvo de outros trabalhos monográficos cujo objetivo seja aprofundar a análise através da superação das limitações de bases de dados que existem, principalmente para as décadas anteriores a 1970, em termo de contas nacionais, e 1980, em termos de consolidação fiscal.

Diante desse objetivo, o trabalho será dividido em, além desta introdução e das considerações finais, quatro capítulos. O primeiro capítulo terá como objetivo apresentar de forma sintética o arcabouço teórico utilizado pelo grupo no que tange aos seguintes pontos: Produto e Crescimento; Política Fiscal; Crescimento, Exportações e Financiamento Externo e; Preços e Distribuição. Além disso, quando necessário será

apresentado a metodologia a ser empregada nas análises que serão feitas, apresentando os eventuais modelos e a forma de exposição a ser realizada. O segundo capítulo segue com o objetivo de realizar uma apresentação descritiva sobre o período de análise do trabalho. Para isso, a seção é dividida em duas partes: a primeira em que é apresentado os principais acontecimentos referentes ao período entre 1951 e 1964, que compreendem os anos que o desenvolvimentismo se deu juntamente com um regime democrático no país; na seção posterior mostramos os principais fatos do período em que se alterou o regime e se estendeu de 1964 até 1980.

Os dois capítulos restantes serão os mais propositivos do trabalho, em que concentraremos em analisar o período da industrialização brasileira, descrito no segundo capítulo, à luz da abordagem teórica apresentada no primeiro capítulo. No terceiro capítulo apresentaremos os fatos do período do Desenvolvimentismo com Democracia (1951-1964) e no último capítulo apresentaremos os acontecimentos do Desenvolvimentismo sem Democracia (1964-1980).

## 1. Arcabouço teórico do Grupo de Economia Política da UFRJ

Antes de iniciarmos a apresentação que o trabalho se propõe, cabe apresentar os principais aspectos teóricos que integram o Grupo de Economia Política da UFRJ no que tange aos temas que abordaremos ao longo do trabalho. Ou seja, esse capítulo tem o intuito de munir teoricamente o leitor para a apresentação empírica que será feita posteriormente. É importante ressaltar que os pontos aqui apresentados não exaurem todo o arcabouço teórico do grupo, restando ainda outras partes que não serão aqui utilizadas.

O arcabouço teórico do grupo se estrutura a partir da intersecção entre o Princípio da Demanda Efetiva (PDE), desenvolvida por Keynes e Kalecki, com a abordagem clássica do excedente, baseada nas contribuições realizadas por Piero Sraffa.<sup>1</sup> Os primeiros passos para essa junção são realizados desde a década de 1960 a partir dos trabalhos de Pierangelo Garegnani (MOREIRA e SERRANO, 2018). Nesse aspecto, o modelo do “supermultiplicador sraffiano” desenvolvido por Serrano (1995), membro do Grupo de Economia Política, tem um papel fundamental nesse corpo teórico uma vez que é capaz de transportar esses desenvolvimentos para uma interpretação sobre trajetória de crescimento de longo prazo da economia.

Ao longo dos anos, o Grupo tem estruturado os seus desenvolvimentos a partir dessas contribuições, avançando em análises tanto teóricas quanto empíricas. Dentre as diferentes contribuições que o grupo realizou ao longo dos anos, selecionamos quatro aspectos que utilizaremos no trabalho e que serão apresentados ao longo desse capítulo. O primeiro aspecto refere-se ao produto e aos determinantes do seu crescimento durante o período. O segundo ponto faz uma apresentação da política fiscal e o seu comportamento ao longo dos anos. O terceiro aspecto é definido a partir da relação entre o setor externo com o desempenho econômico que foi registrado. E, por fim, o último aspecto que é relacionado ao comportamento dos preços e a distribuição. Dessa forma, esse capítulo segue dividido em quatro seções que apresentarão cada um desses pontos, procurando evidenciar a maneira que esse se apresenta dentro do arcabouço teórico do Grupo e a forma com que será utilizado no trabalho, apresentando, quando necessário, os modelos e indicadores a serem utilizados.

---

<sup>1</sup> A versão da chamada “Abordagem Clássica do Excedente” que usaremos ao longo do trabalho pode ser caracterizada em dois pontos principais: primeiro, a distribuição de renda entre salários e lucros é fortemente influenciada por forças institucionais e sociopolíticas; segundo, que o processo competitivo é baseado na mobilidade de capital, ao invés do número de agentes (SERRANO, 1995).

Antes de iniciarmos é importante avisarmos que os dados disponíveis para a economia brasileira e o próprio arcabouço institucional no período da industrialização oferecem alguns desafios para a aplicação da análise que faz uso de avanços teóricos mais recentes. Tais limitações, entretanto, serão apontadas quando existirem.

## 1.1 Produto e Crescimento

Inicialmente, vamos procurar apresentar de que forma o produto é determinado a partir do arcabouço teórico. Nos utilizaremos de uma apresentação sintética em torno dos principais pontos necessários para tal concepção, sem fazer uma imersão a fundo sobre conexões dos pontos aqui inseridos e as discussões em torno destes.

O modelo que utilizaremos é baseado no “supermultiplicador sraffiano”, desenvolvido pioneiramente nos trabalhos de Serrano (1995)<sup>2</sup>. Esse modelo se insere nos modelos baseados no Princípio da Demanda Efetiva, que fora desenvolvida por Keynes (1985 [1936]) e Kalecki (1983 [1954]), mas ao mesmo tempo incorpora aspectos da “Abordagem Clássica do Excedente”<sup>3</sup>. Um dos elementos centrais do modelo é tratar o Investimento Privado como uma variável induzida pelo grau de utilização da capacidade, diferenciando-se assim de outros modelos que também se utilizam do PDE, mas que consideram a variável como autônoma<sup>4</sup>.

Apresentaremos o modelo do teórico do supermultiplicador já fazendo algumas adaptações para sua aplicação empírica, para isso, utilizaremos a metodologia da “Contabilidade do Crescimento” apresentada e utilizada por Carbinato (2011) e, também, aplicada por Freitas e Dweck (2013). A metodologia empregada nos dois trabalhos possui uma grande relevância para o nosso trabalho visto que já realiza adaptações para uma aplicação para a metodologia de dados empregadas pelo IBGE, principal fonte de dados primários no país.

---

<sup>2</sup> A utilização do termo “supermultiplicador” é explicada porque incorporaria simultaneamente os efeitos multiplicadores e aceleradores dos gastos realizados. Já o termo “sraffiano” se deve ao fato de que no modelo a distribuição funcional da renda e as condições técnicas de produção são consideradas exógenas e, portanto, não são variáveis de ajuste, ou seja, há uma separabilidade entre acumulação e distribuição, assim como na teoria sraffiana (SERRANO, 1995).

<sup>3</sup> Para ver mais sobre a junção do PDE com a Abordagem Clássica do Excedente, ver Serrano e Medeiros (2004) e Moreira e Serrano (2018), em que os autores apresentam tanto a possibilidade de junção dos princípios como a forma que esse foi sendo incorporado de maneira conjunta ao longo do tempo.

<sup>4</sup> Para uma apresentação crítica sobre as duas formas de se tratar o investimento privado em capacidade produtiva (autônomo ou induzido) e suas consequências para os diferentes modelos de crescimento, ver Serrano (2001).

O ponto de partida para o modelo, já realizando a separação dos gastos do governo em seus diferentes componentes, é a condição de equilíbrio entre oferta e demanda agregada em uma economia aberta e com governo, ou seja:

$$Y + M = C + Z_c + I + Z_i + Z_g + X \quad (1)$$

Em que:  $Y$  e  $M$  são a oferta da economia formada pelo produto agregado e importações, respectivamente. Já os demais termos são referentes a demanda da economia:  $C$  é o consumo;  $Z_c$  o consumo autônomo;  $I$  o investimento privado;  $Z_i$  o investimento autônomo;  $Z_g$  os gastos do governo;  $X$  as exportações, que também são autônomas<sup>5</sup>.

Com base no supermultiplicador, temos que os gastos privados com consumo e investimento possuem uma parte autônoma e uma outra que é relacionada com a renda da economia a partir de um determinado coeficiente. Para simplificar a nossa exposição, consideraremos inicialmente que todo o consumo e investimento privado são induzidos pela renda:<sup>6</sup>

$$C = cY \text{ e } I = hY \quad (2) \text{ e } (3)$$

Os parâmetros  $c$  e  $h$  representam, respectivamente, a propensão marginal a consumir e a propensão marginal a investir. Já as importações serão definidas a partir de um parâmetro que mede a participação dos bens de produção doméstica na oferta final da economia. Sendo  $\mu$  a absorção doméstica, o termo  $(1 - \mu)$  representa o coeficiente de vazamento da economia. Dessa forma, as importações são definidas como:

$$M = (1 - \mu)(C + Z_c + I + Z_i + Z_g + X) \quad (4)$$

Tendo definido essas partes e resolvendo a equação 1 para o produto da economia, chegamos à equação abaixo que mostra como o produto da economia é definido dentro do modelo:

$$Y = \mu cY + \mu hY + \mu Z \quad (5)$$

---

<sup>5</sup> A utilização do termo autônomo se dá pelo fato de que tais variáveis não podem ser explicadas com base nos mecanismos multiplicadores e/ou aceleradores, sendo, portanto, variáveis exógenas. Já o termo induzido é utilizado pelo fato de que esses gastos possuem uma relação de ligação com o comportamento desses mecanismos.

<sup>6</sup> Posteriormente, relaxaremos essa hipótese no modelo, mas em nada é alterado a lógica por detrás do modelo.

Rearranjando a equação, chegaremos então ao modelo do “supermultiplicador sraffiano” como sendo definido por:

$$Y = \left( \frac{\mu}{(1-\mu c-\mu h)} \right) Z \quad (6)$$

Desse modelo são estabelecidas duas condições a serem satisfeitas: i) a primeira é que a somatória dos termos  $\mu c$  e  $\mu h$  seja menor que a unidade, isso é o fato que garante que a economia seja liderada pela demanda; e ii) que exista gastos autônomos positivos nessa economia (CARBINATO, 2011).

O termo dentro dos parênteses na equação 6 representa o “supermultiplicador sraffiano”, podemos observar que estão inseridos tanto os efeitos multiplicadores como os aceleradores através, respectivamente, dos parâmetros  $c$  e  $h$ . O primeiro diz respeito aos efeitos de propagação da renda sobre os demais gastos da economia e o segundo diz respeito ao efeito do investimento sobre o investimento futuro através dos impactos sobre o grau de utilização da capacidade. Se definirmos o supermultiplicador como sendo  $\alpha$ , teremos então uma forma ainda mais simplificada:

$$Y = \alpha Z \quad (7)$$

A equação (6) pode ser ainda transformada em taxas, para se chegar à equação de crescimento abaixo:

$$y = g_{ss} + z \quad (8)$$

Em que:  $y$  representa a taxa de crescimento do produto,  $g_{ss}$  a taxa de crescimento do supermultiplicador e  $z$  a taxa de crescimento dos gastos autônomos. No modelo é estabelecido ainda que tanto a propensão marginal a consumir  $c$  como o coeficiente de absorção  $\mu$  são tidos como parâmetros, o que faz que  $g_{ss}$  seja função apenas da taxa de investimento  $h$ . Como essas variáveis são induzidas pela renda, ou seja, são variáveis dependentes ao modelo, temos que a variável determinante para a taxa de crescimento  $y$  será a taxa de crescimento dos gastos autônomos  $z$ .

Podemos observar ainda que o modelo não faz distinção sobre qual seria o gasto autônomo responsável por liderar o crescimento, apenas enfatiza esse gasto como determinante para a trajetória de crescimento do produto da economia. Dessa forma, é possível que o crescimento econômico seja liderado por qualquer componente autônomo.

Existem mais discussões acerca do modelo do supermultiplicador e de suas especificidades para uma trajetória de crescimento com um resultado bem-comportado. Porém, essas discussões são complexas e fogem ao escopo do presente trabalho.<sup>7</sup> Dessa forma, nos concentraremos em apresentar apenas a sua aplicação a partir do exposto até aqui.

*i) O modelo da “Contabilidade do Crescimento”*

Exposta a concepção do supermultiplicador, apresentamos agora uma de suas possíveis extensões através do modelo de “Contabilidade do Crescimento”, desenvolvido e aplicado em Carbinato (2011) e Freitas e Dweck (2013) e que possibilita que sejam avaliados a participação de cada componente da demanda no crescimento econômico. Porém, a sua aplicação para a economia brasileira no período ainda requereu algumas adaptações, que na verdade refletem limitações das bases de dados disponíveis.

As adaptações foram referentes a separação entre os gastos com consumo e investimento autônomos e induzidos. Os autores consideraram que o total do Consumo Privado e do Investimento Total, fornecido pelo IBGE, poderia ser decomposto em uma parte autônoma e uma induzida. Com relação ao primeiro, utilizaram uma *proxy* com o consumo de bens duráveis para definir a parte autônoma, pelo fato de que o consumo desses tipos de bens requer acesso a outras formas de poder de comprar para além da renda corrente. A parte induzida ficou sendo a diferença entre o total e o autônomo. Isso foi possibilitado pelo fato de que em 1970 foi lançado pelo IBGE a primeira “Matriz Insumo-Produto” para a economia brasileira, fato que permitiu que se chegasse aos dados de consumo de bens duráveis. Já com relação ao investimento privado, o caminho percorrido foi mais simples, a parte autônoma foi considerada como sendo composta pelo Investimento em Construção Residencial, dado que já é fornecido pelo órgão. A parte induzida ficou sendo a diferença entre o total e este.

Para a nossa análise, utilizaremos a mesma *proxy* que foi utilizada pelos autores para a separação do Investimento em sua parte autônoma e induzida. Porém, com relação ao consumo, os dados disponíveis nos impedem de estabelecer alguma fonte segura e confiável para uma *proxy* do Consumo Autônomo, isso se dá pela falta de dados tanto referentes ao consumo de bens duráveis como de acesso ao crédito para consumo. Diante

---

<sup>7</sup> Para uma apresentação sobre as condições de estabilidade do modelo do supermultiplicador, ver Serrano e Freitas (2007).

desse cenário e após diversas tentativas pela busca desses dados, optamos por considerar todo o Consumo Privado como sendo induzido pela renda.

Mesmo sabendo que essa metodologia pode causar alguma subestimação do consumo autônomo total, essa foi a única maneira encontrada para a aplicação desse modelo para o período, em especial de 1951 até 1969. Na década de 1970, até seria possível utilizarmos a *proxy* definida pelos autores, porém, os anos em que são disponibilizadas as matrizes insumo-produto da época; 1970, 1975 e 1980; não coincidem com os subperíodos que estabelecemos ao longo do trabalho e, por isso, optamos pela continuidade do tratamento do Consumo como sendo completamente induzido.

Feitas essas ressalvas de nosso modelo, apresentaremos brevemente a ideia do modelo de “Contabilidade do Crescimento”. Entendendo que a variação do produto pode ser encontrada pela diferença entre o período final com o inicial, a fim de realizar a derivação do modelo, os autores inserem a diferenciação entre os dois períodos (0) e (1). Além disso, para que o modelo fique consistente com os dados do Sistema de Contas Nacionais fornecidos pelo IBGE, é inserido o componente da Variação de Estoque (*E*). Com esses elementos, chega-se à equação da contabilidade do crescimento como sendo dada por:<sup>8</sup>

$$y = \alpha(1) \left[ \frac{C(0)}{Y(0)} \right] gc + \alpha(1) \left[ \frac{I(0)}{Y(0)} \right] gh + \alpha(1) \left[ \frac{Z_C(0)}{Y(0)} \right] gz_C + \alpha(1) \left[ \frac{Z_I(0)}{Y(0)} \right] gz_I + \\ \alpha(1) \left[ \frac{Z_G(0)}{Y(0)} \right] gz_G + \alpha(1) \left[ \frac{X(0)}{Y(0)} \right] gx + \frac{\alpha(1)}{\mu(1)} g\mu + \alpha(1) \left[ \frac{\Delta E}{Y(0)} \right] \quad (9)$$

O primeiro e segundo termo referem-se, respectivamente, a contribuição da variação da propensão marginal a consumir e do investimento privado induzido à taxa de crescimento do produto da economia. Dessa forma, representam os impactos da variação do supermultiplicador. Já o terceiro, quarto, quinto e sexto termo da equação representam o efeito das fontes de gasto autônomo da economia (consumo autônomo, investimento autônomo, gasto do governo e exportações). O sétimo termo mede o efeito da absorção doméstica ao crescimento econômico, sendo que, quão maior for o crescimento da absorção doméstica, maior é o efeito sobre o crescimento. Por fim, o último componente mede o efeito da variação de estoques sobre o produto da economia. Um resumo com a do modelo da “Contabilidade do Crescimento” pode ser visualizado na Tabela 1, na forma

---

<sup>8</sup> Esse modelo difere um pouco do que é apresentado pela autora. A principal distinção refere-se ao fato de que não foram realizadas separações entre os gastos privados com consumo, considerando que todo o consumo privado seja induzido pela renda.

em que utilizaremos em nossa apresentação. Dessa forma, os capítulos empíricos utilizarão o modelo aqui apresentado, empregando-o para os diferentes subperíodos da economia brasileira durante o período de industrialização.

**Tabela 1-** Decomposição do produto a partir do modelo de “Contabilidade do Crescimento”

Gastos	Setor Doméstico		Setor Externo	Variação de Estoques	Total	Gastos Autônomos	Super-multiplicador	Variação de Estoques
	Público	Privado						
Consumo Privado		$\alpha(1) \left[ \frac{C_P(0)}{Y(0)} \right] gc$			$\alpha(1) \left[ \frac{C_P(0)}{Y(0)} \right] gc$		$\alpha(1) \left[ \frac{C_P(0)}{Y(0)} \right] gc$	
Investimento Empresa Privada		$\alpha(1) \left[ \frac{I_{EP}(0)}{Y(0)} \right] gh$			$\alpha(1) \left[ \frac{I_{EP}(0)}{Y(0)} \right] gh$		$\alpha(1) \left[ \frac{I_{EP}(0)}{Y(0)} \right] gh$	
Investimento Residencial		$\alpha(1) \left[ \frac{I_R(0)}{Y(0)} \right] gI_R$			$\alpha(1) \left[ \frac{I_R(0)}{Y(0)} \right] gI_R$	$\alpha(1) \left[ \frac{I_R(0)}{Y(0)} \right] gI_R$		
Consumo do Governo	$\alpha(1) \left[ \frac{C_G(0)}{Y(0)} \right] gC_G$				$\alpha(1) \left[ \frac{C_G(0)}{Y(0)} \right] gC_G$	$\alpha(1) \left[ \frac{C_G(0)}{Y(0)} \right] gC_G$		
Investimento do Governo	$\alpha(1) \left[ \frac{I_G(0)}{Y(0)} \right] gI_G$				$\alpha(1) \left[ \frac{I_G(0)}{Y(0)} \right] gI_G$	$\alpha(1) \left[ \frac{I_G(0)}{Y(0)} \right] gI_G$		
Investimento Estatais	$\alpha(1) \left[ \frac{I_{EE}(0)}{Y(0)} \right] gI_{EE}$				$\alpha(1) \left[ \frac{I_{EE}(0)}{Y(0)} \right] gI_{EE}$	$\alpha(1) \left[ \frac{I_{EE}(0)}{Y(0)} \right] gI_{EE}$		
Coefficiente Absorção Doméstica			$\frac{\alpha(1)}{\mu(1)} g\mu$		$\frac{\alpha(1)}{\mu(1)} g\mu$		$\frac{\alpha(1)}{\mu(1)} g\mu$	
Exportações			$\alpha(1) \left[ \frac{X(0)}{Y(0)} \right] gx$		$\alpha(1) \left[ \frac{X(0)}{Y(0)} \right] gx$	$\alpha(1) \left[ \frac{X(0)}{Y(0)} \right] gx$		
Variação de Estoques				$\alpha(1) \left[ \frac{\Delta E}{Y(0)} \right]$	$\alpha(1) \left[ \frac{\Delta E}{Y(0)} \right]$			$\alpha(1) \left[ \frac{\Delta E}{Y(0)} \right]$
Total	Total da contribuição do setor público para o crescimento da economia	Total da contribuição do setor privado para o crescimento da economia	Total da contribuição do setor externo para o crescimento da economia	Total da contribuição da variação de estoques para o crescimento da economia	y	Total do crescimento explicado pela variação dos gastos autônomos	Total do crescimento explicado pela variação do super multiplicador	Total da contribuição da variação de estoques para o crescimento da economia

Fonte: Elaboração própria a partir do modelo de “Contabilidade do Crescimento”

## 1.2 Política Fiscal

Como visto na seção anterior, os gastos públicos, por serem gastos autônomos, são potenciais determinantes na trajetória de crescimento da economia dentro do modelo do supermultiplicador. Esse resultado difere de outras teorias pós-keynesianas, que muitas vezes imputam tal importância ao investimento privado e atribuem ao gasto público importância de apenas atenuar o ciclo econômico em sua fase descendente.<sup>9</sup>

Em primeiro lugar, vimos que no modelo do supermultiplicador todos os gastos públicos assumem um papel determinante na trajetória de crescimento da economia, visto que estes são gastos autônomos são independentes da renda corrente e que representam assim uma inserção de novo poder de compra na economia, fundamental para a elevação do grau de utilização da capacidade e incentivo aos gastos privados. Dessa forma, os gastos em consumo – e não só os realizados em investimento – são fundamentais para o desempenho da economia.

Esse resultado pode ser entendido como um aprofundamento de outras visões pós-keynesianas sobre o gasto público. Os próprios trabalhos de Kalecki e Keynes, que estabeleceram o PDE, já enfatizavam a importância da realização do gasto público para a economia. Uma diferença fundamental entre os dois autores é que a obra de Keynes, pelo fato de nunca ter conseguido se desligar totalmente da tradição neoclássica baseada no princípio da substituição, apontava para o fato que a política fiscal teria um impacto prioritário de prevenir a deficiência de demanda efetiva no curto prazo. Enquanto para Kalecki, a política fiscal era determinante também na acumulação de capital da economia (PIMENTEL, 2018).<sup>10</sup> Dessa forma, o resultado apresentado pelo supermultiplicador se aproxima prioritariamente da obra de Kalecki, uma vez que estabelece a necessidade desses gastos para a trajetória de crescimento no longo prazo.

Outro desenvolvimento importante para o Grupo de Economia Política da UFRJ e que se conecta a política fiscal é estabelecido a partir das “Finanças Funcionais”, que foram elaboradas a partir do trabalho realizado por Lerner (1943). Neste trabalho, o autor buscou romper com a visão tradicional que afirmava que as finanças públicas teriam que ser supostamente “saudáveis”, ou seja, equilibradas. O autor ignora tal visão e aponta que

---

<sup>9</sup> Para uma exposição mais aprofundada sobre as diferentes visões sobre a política fiscal, ver Costa (2020).

<sup>10</sup> Como o autor mostra, Kalecki se mostrava preocupado com a taxa de investimento no nível de pleno emprego, enquanto Keynes atribuía a realização de tal mecanismo através do princípio da substituição.

o princípio norteador para a realização, ou não, de um determinado gasto deve ser única e exclusivamente o seu impacto sobre a economia, ou seja, a sua funcionalidade para o sistema econômico em termos de maximizar o emprego e produto. O autor aponta que, na presença de ociosidade dos fatores de produção – condição característica do sistema capitalista, não há uma limitação de financiamento para a realização do gasto público, seja por algum possível impacto inflacionário ou pela necessidade de algum tributo prévio.

Com relação ao possível primeiro impacto, temos que esse só ocorria em momento em que a economia se encontrasse em um nível de pleno emprego.<sup>11</sup> Já os tributos são entendidos não como necessários ao financiamento do governo, mas sim para a imposição da moeda estatal e como ferramenta da política fiscal para retirar poder de compra do setor privado quando. Em um fluxo de renda, os tributos ocorrem em um momento posterior ao gasto.<sup>12</sup> Dessa forma, e por uma consequência lógica, os gastos sempre precedem qualquer tipo de tributo, que são apenas parte do fluxo da renda que é gerada por esse gasto.<sup>13</sup> Dentro essa visão, a dívida pública também não se constitui como um problema para a sociedade, visto que o pagamento de seus juros não se constitui em um ônus para a sociedade. Um outro ponto é que o próprio crescimento econômico, na medida em que eleva os gastos na economia, tende a aumentar a arrecadação do governo, o que pode vir a diminuir a dívida (LERNER, 1943).

Mais um importante passo para a fortificação das “Finanças Funcionais” é a criação, no final da década de 1990, da chamada Teoria Monetária Moderna (TMM)<sup>14</sup>. A TMM dá continuidade aos desenvolvimentos dessa concepção e busca conectar e esclarecer alguns pontos que ainda não haviam sido respondidos ou sintetizados. Dentre esses, talvez o principal avanço seja o aprofundamento nas explicações do relacionamento entre a política fiscal e a política monetária, ou do relacionamento entre Tesouro Nacional e Autoridade Monetária, nas economias modernas.

---

<sup>11</sup> Bastos e Aidar (2020) discutem as relações entre os gastos e a geração de algum tipo de impacto inflacionário, seja por excesso de demanda ou por outro tipo de mecanismo.

<sup>12</sup> Ou seja, a causalidade é contrária a que muitas vezes é dita pela teoria convencional e aponta para a necessidade de algum tributo prévio para a realização do gasto. Na realidade, “o setor privado só poderá pagar tributos na moeda se esta for criada pelo Estado. Se o Estado não criar moeda, o setor privado não terá moeda estatal para pagar os tributos” (SERRANO e SUMMA, 2012).

<sup>13</sup> Segundo o autor, a taxa seria apenas uma forma de controlar os gastos da sociedade quando necessários e de cumprir alguma justiça social.

<sup>14</sup> Uma síntese da TMM é realizada em Wray (2003) e Wray (2020). Há ainda a resenha da obra feita por Bastos (2004).

Ao incorporar os avanços propostos, há um esclarecimento acerca das relações entre o lado fiscal e o monetário da economia. A partir disso, desmistifica-se associações que são realizadas entre a forma de financiamento do gasto e uma suposta geração instantânea de inflação. Os autores afirmam que o critério para a ocorrência de uma inflação de demanda por parte do gasto é através desse levar a demanda para um patamar superior à oferta e não a forma com que o gasto é “financiado”. A TMM lembra que todo gasto se faz por moeda, sacada de uma conta do Tesouro, e que a forma como essa conta é mantida ou ampliada (seja por crédito direto da autoridade monetária, arrecadação tributária ou venda de títulos ao público) é irrelevante em termos de expansão do produto decorrente do gasto e que pode, ou não, causar uma demanda acima do produto potencial.

De forma bastante resumida, temos que o arcabouço teórico seguido pelo Grupo de Economia Política atribui uma importância ainda mais fundamental para o gasto público do que parte da teoria pós-keynesiana, uma vez que possui um papel determinante na trajetória de crescimento da economia e não apenas no curto prazo. Além disso, os tributos não se fazem necessário para que haja algum tipo de gasto na economia. Por fim, mas não menos importante, não existe nenhum tipo de causalidade direta entre a forma de financiamento do gasto e uma possível geração de inflação na economia.

Vimos que modelo apresentado na seção anterior não faz uma distinção entre os diferentes tipos de gastos que estão sendo realizados pelo governo. Como uma forma de simplificação, consideramos que todas as formas de gasto possuam o mesmo efeito supermultiplicador. Porém, na realidade, os gastos públicos possuem diferentes multiplicadores, que irão depender do tipo de gasto a ser implementado. Dessa forma, nessa seção nos concentraremos em tentar avaliar esses efeitos no que tange as diferentes formas de intervenção do Estado sobre a economia, uma vez que os seus multiplicadores serão diferentes.

Para o presente trabalho, utilizaremos o indicador de Impacto Fiscal, que é apresentado por Bastos, Rodrigues e Lara (2015). Já houve uma tentativa de utilização desse indicador para parte do nosso período de análise, realizada por Costa (2020), porém, em alguns momentos, os resultados não se mostraram tão satisfatórios. Dessa forma, iremos propor algumas modificações com relação ao modelo estabelecido pelos autores e empregado nesse trabalho.

Para desenvolver o modelo, considerando uma economia fechada e com governo, partimos da composição do produto pela ótica da demanda como sendo dado por:

$$Y = C + I_P + G + I_G \quad (10)$$

Em que:  $I_P$  representa o consumo privado;  $G$  representa o consumo público;  $I_G$  representa o consumo do governo e;  $C$  representa o consumo privado que é definido como sendo composto de uma parte autônoma ( $C_A$ ) e uma parte induzida pela renda disponível  $c(Y - T + TR)$ , dessa forma:

$$C = C_A + c(Y - T + TR) \quad (11)$$

Sendo  $c$  a propensão marginal a consumir,  $T$  os tributos e  $TR$  as transferências do governo. Antes de aplicarmos a fórmula na equação de demanda agregada e derivarmos o produto, faremos uma consideração adicional a esse modelo. Os trabalhos que foram realizados por Bastos, Rodrigues e Lara (2015) e Costa (2020) consideraram que o componente dos tributos seria exógeno ao modelo. Esse tipo de tratamento, mesmo que muito usual na literatura econômica, pode representar um problema para a medição do impacto fiscal. Isso porque os tributos possuem uma forte relação com o desempenho da própria economia e os seus movimentos de elevação, em geral, coincidem com a expansão da própria demanda. Isso representou um problema, sobretudo no trabalho de Costa (2020), pelo fato de que os tributos acabaram por representar um forte impacto negativo sobre a demanda, o que fez com que o impacto fiscal fosse bastante diminuído no período, porém, a expansão do tributo, na realidade, ocorria pelo próprio desempenho bom da economia.

Dito isso, optaremos em utilizar um outro tratamento para os tributos no presente trabalho. Consideraremos que os tributos são endógenos ao modelo e relacionados com a renda a partir de um parâmetro que mede a “*propensão marginal a tributar da renda*”. Teremos então:

$$T = tY \quad (12)$$

Com isso, os tributos deixam de ter um impacto exógeno sobre a renda e passam a ser reflexos do desempenho da renda. Dessa forma, fazendo as derivações do modelo, chegaremos ao produto de equilíbrio como sendo:

$$Y_E = \left[ \frac{1}{1-c(1-t)} \right] [C_A + I_P] + \left[ \frac{1}{1-c(1-t)} \right] [G + I_G + cTR] \quad (13)$$

O lado esquerdo da equação representa o impacto dos gastos privados sobre a economia. Já o lado direito temos o Impacto Fiscal, que no nosso modelo é dado por:

$$IF = \left[ \frac{1}{1-c(1-t)} \right] [\Delta G + \Delta I_G + c\Delta TR] \quad (14)$$

O último ponto que nos cabe definir é a propensão marginal a consumir da renda  $c$ . Na literatura, há duas formas de realizar esse tratamento: i) através da participação dos salários na renda e considerando que os trabalhadores não poupam e ii) através da participação do consumo na renda. Infelizmente, para a economia brasileira no período não existem dados suficientes para a definição da primeira forma. Além disso, na pesquisa sobre os dados disponíveis não foi possível estabelecer alguma *proxy* para o consumo autônomo. Dessa forma, nos restou apenas a segunda forma, estabelecer uma propensão marginal a consumir a partir da relação entre o consumo privado agregado e a renda.<sup>15</sup>

Apresentado o nosso modelo, vale a pena enfatizar que essa é apenas uma da forma escolhida de medirmos o impacto fiscal, dentro da teoria econômica e até mesmo dentro do grupo existem outras maneiras.<sup>16</sup> Porém, dado a indisponibilidade de vários dados sobre o período, essa foi a escolhida para o presente trabalho. Os resultados e as possíveis ressalvas metodológicas que tiveram que ser feitas serão apresentadas quando estivermos descrevendo os acontecimentos da economia brasileira.

### 1.3 Crescimento, Exportações e Financiamento Externo

Da mesma forma que ocorre com os gastos públicos, vimos que, dentro do modelo do supermultiplicador, as exportações também possuem um papel potencialmente fundamental na trajetória de crescimento da economia. Isso se dá também pelo fato de que, por se tratar de um gasto autônomo, não possui ligações com rendas correntes internas e nem se trata de um gasto que cria capacidade produtiva na economia. Dessa

---

<sup>15</sup> Vale mencionar que essa foi a mesma alternativa realizada por Costa (2020).

<sup>16</sup> Por exemplo, uma outra forma de medir o impacto fiscal seria através da Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), que se mostra inadequada dada a inadequação dos dados disponíveis sobre o período (COSTA, 2020).

forma, o gasto com exportações pode liderar o crescimento através de efeitos indutores sobre as variáveis induzidas de consumo e investimento internos.<sup>17</sup>

Porém, para além desse possível efeito indutor do crescimento, as exportações são uma variável fundamental para a continuidade de todo o processo de desenvolvimento, sobretudo nos casos de economias subdesenvolvidas ou atrasadas. Isso ocorre pelo fato de que o processo de industrialização dessas economias, mesmo que ocorra através do modelo de “Substituição de Importações”, como foi o caso do Brasil, requer a importação de determinados tipos de bens para a sua implementação e continuidade. Como, em geral, essas economias ainda não possuíam um parque industrial desenvolvido foi necessário que se importasse principalmente bens de capital e alguns bens intermediários para que o processo se iniciasse. Dessa forma, o processo “*Substituição de Importação*” não significou necessariamente uma diminuição das importações, mas sim uma realocação dos tipos de bens a serem importados pelo país (TAVARES, 1972).

Neste aspecto, como as importações dependem da obtenção de moedas que o país não possui, a expansão das exportações se torna essencial, visto que constituem uma fonte de obtenção dessas divisas necessárias. Na realidade, elas se constituem como a fonte mais segura de divisas, uma vez que não geram uma contrapartida para o país como as outras formas de financiamento externo (CARBINATO, 2011).

Dessa forma, as exportações se constituem a partir de uma dupla dimensão para as economias nacionais. Por um lado, elas se constituem como uma fonte autônoma de demanda e, por outro, são uma fonte segura de divisas para os países (MEDEIROS e SERRANO, 2001). A primeira via não se constitui como o elemento central do crescimento de todos os países, visto que muitos deles estruturam o seu crescimento a partir de outros gastos autônomos domésticos. Porém, a segunda via é de fundamental importância para todos os países que ingressam nos objetivos de industrialização (MEDEIROS, 2015).

---

<sup>17</sup> Porém, não necessariamente serão esses gastos os responsáveis por induzir o crescimento da economia. Como vimos, no modelo pelo supermultiplicador não é atribuído nenhuma relação de necessidade que o crescimento seja puxado dessa variável, ou seja, o modelo não se insere estruturalmente na categoria “*export led*”, embora seja possível que a principal variável autônoma responsável pelo crescimento seja as exportações.

A preocupação em torno da segunda via é um tema bastante presente nas teorias estruturalistas, geralmente essa questão recebe uma atenção a partir dos condicionantes externos que são necessários e que possibilitam a continuidade do processo de industrialização do país. Isso pode ser observado desde os primeiros trabalhos de Prebisch (2000 [1949]) que já enfatizava a necessidade e os desafios de obtenção de divisas para se importar determinados bens para a continuidade do processo de industrialização. Para esse, a questão problemática derivava do fato de haver uma tendência desigual das elasticidades-renda entre os bens exportados por esses países – em geral primários - e aqueles que tem a necessidade de serem importados para o processo de industrialização, esse fator acarretaria problemas para a continuidade da industrialização nos países periféricos.<sup>18</sup> Dessa forma, o crescimento das exportações para o autor era considerado um fator estratégico para a possibilidade de um crescimento econômico sustentado.

Desse fato, decorre que, dentro das teorias estruturalistas, não havia uma contraposição entre as ideias de industrialização com as de expansão do comércio internacional. Na realidade, diante da necessidade de obtenção de divisas, a expansão do comércio internacional do país é chave para esse processo. Além disso, o próprio processo de industrialização é chave para a expansão do comércio em tipos de produtos que possuem mais valor agregado. Ou seja, há pelo menos duas vias complementares de relação entre a expansão industrial e a do comércio internacional desses países.

Isso faz com que as diferenças nos modelos de crescimento implementados entre os diversos países não decorram de uma oposição entre as estratégias de expansão do comércio internacional e industrialização, mas sim de características produtivas, de inserção internacional e histórica desses países no momento em que empreenderam tais estratégias (MEDEIROS E SERRANO, 2001).

Porém, é importante que se considere que as economias dispõem de outras formas para obtenção de divisas que aqueles decorrentes das exportações. Os fluxos de capitais se constituíram como peça fundamental para as estratégias de industrialização que foram implementadas pelos países, sendo parte essencial do financiamento externo dessas economias.<sup>19</sup> Mas ao contrário das exportações, essa fonte de obtenção de divisas

---

<sup>18</sup> Não havia uma necessária tendência secular de piora nos termos de troca para que essa previsão do autor se concretizasse, a ocorrência dessa apenas agravaria a situação do país (MEDEIROS E SERRANO, 2001).

<sup>19</sup> Estamos enfatizando aqui o fluxo de capital como essencial para o financiamento externo da economia, não como uma forma de complementação de poupança interna como é apontado por algumas teorias. De

merece uma atenção ainda mais especial, visto que o seu fluxo, em geral, gera contrapartidas financeiras futuras, se constituindo então como um passivo ao país.

Com a utilização desses fluxos externos, levanta-se a questão de se avaliar até que ponto essa se dá de maneira sustentável, ou seja, até que ponto os fluxos novos de capital estão sendo suficientes para fazer frente aos passivos que são gerados com essas operações. Uma métrica adequada para a construção desse índice deveria levar com conta a taxa de juros das dívidas que estão sendo pagas, uma vez que essas representam o valor a ser acrescido ao montante inicial ao longo do tempo. Porém, como esses dados podem variar para cada operação realizada, é difícil que se estabeleça algum parâmetro a partir desses. Dado essa problemática, Medeiros e Serrano (2001) apontam para um caminho alternativo, que estabelece o índice de fragilidade financeira externa como a relação entre os passivos externos de curto prazo e as reservas cambiais. Sinteticamente, podemos estabelecer o Índice de Fragilidade Financeira Externa (IFFE) proposto pelos autores como sendo:

$$IFFE = \frac{\text{Estoque de Passivos Externos de Curto Prazo}}{\text{Estoque de Reservas Cambiais}} \quad (15)$$

Nos momentos em que essa razão passa a ser muito elevada, qualquer interrupção dos fluxos de capital decorrente da decisão de não refinanciar as dívidas do país se tornam um possível detonador de um processo especulativo que, em geral, gera uma fuga de capital, agravando ainda mais a situação. Nos capítulos empíricos, dada a dificuldade de cálculo do passivo externo brasileiro na época, utilizaremos uma *proxy* entre esse e o valor da dívida externa registrada.<sup>20</sup>

Uma outra métrica que pode ser utilizada para se avaliar a capacidade do país em estar honrando os seus compromissos externos é através do tamanho da dívida externa em relação as exportações e ao PIB do país. Embora essa métrica envolva problemas por relacionar variáveis de tipos diferentes, fluxo e estoque, ela pode descrever o peso que a dívida apresenta tanto na fonte mais segura de divisas para o país, que são as exportações, como ao total de riqueza gerado em um determinado período, representado pelo PIB.

---

nossa perspectiva, partindo do PDE, a suposta insuficiência de poupança interna não se constitui como uma problemática para a realização de investimentos por parte das empresas, uma vez que ela é consequência dos gastos que são realizados. Porém, é inegável a importância desses fluxos em gerar um aumento das divisas para o país.

<sup>20</sup> Essa *proxy* já foi utilizada em trabalhos como Bastian (2017), em que o autor realiza um exercício com indicadores externos para um período próximo.

Dessa forma, pode ser estabelecido algum indicador sobre esse avanço com relação ao desempenho da economia.

Por fim, uma última forma que pode ser utilizada para medir a relação entre o crescimento econômico e o financiamento externo é através da relação entre a Renda Líquida Enviada ao Exterior e as Exportações (RLEE). Esse índice fornece a relação entre a quantia total da fonte segura de divisas e o pagamento de rendimentos realizados pelo país. Dessa forma, um resultado dessa relação maior que a unidade indica que a saída dos capitais está sendo mais elevada do que a obtenção da fonte segura.<sup>21</sup>

Ao longo dessa seção buscamos evidenciar as relações entre o crescimento econômico e as exportações, visto que essa se constitui como a fonte mais segura de obtenção de divisas que são necessárias para o processo de industrialização. Apresentamos também outras fontes dessas divisas e quais as suas possíveis problemáticas para a suas utilizações. Com isso, extraímos algumas possibilidades para avaliar a forma como que esses aspectos ocorreram na economia brasileira no período de industrialização. Analisaremos o *IFFE*, a relação da dívida externa com as exportações e com o PIB e a relação entre a RLEE e as Exportações.<sup>22</sup>

Além disso, apresentaremos também o comportamento dos termos de troca e da capacidade a importar do país, visto que esses índices se mostram como peça-chave para uma relação sustentável entre as importações e exportações do país, além, é claro, dos possíveis impactos desses sobre os preços da economia. Uma vez que se constituem como uma métrica para a situação de choques externos, que são causadores das acelerações inflacionárias.

A apreciação sobre esses indicadores se insere em nossa abordagem como uma peça fundamental, visto que, a partir do supermultiplicador e suas condições de validade, a restrição externa é a única que pode representar um impeditivo ao crescimento econômico. Essa constatação, embora se assemelhe as que são feitas pelas teorias estruturalistas, enfatiza o papel da restrição apenas na obtenção de divisas externas necessárias para o financiamento das importações, em especial de máquinas e

---

<sup>21</sup> Essa métrica é parecida da sugerida por Medeiros e Serrano (2001), que propõe o indicador com base na evolução da razão entre déficit em conta corrente e exportações. Optamos pela utilização da RLEE como uma tentativa de simplificação, pelo fato de que, em alguns anos do período, a conta corrente apresentou resultado superavitário, o que requereria mais considerações sobre a relação.

<sup>22</sup> Para uma apresentação crítica e sintética sobre os usos de diferentes indicadores externos, ver Bastian (2017).

equipamentos. Ou seja, a utilização desse mecanismo não atua para suprir algum tipo de insuficiência de poupança interna, uma vez que, a partir do PDE, o nível dessa não é limitante para a realização do investimento.

#### **1.4 Preços e Distribuição**

Até aqui no capítulo tratamos de aspectos que estão relacionados mais diretamente ao produto da economia e a sua trajetória de crescimento. Nesta seção nos concentraremos em apresentar a forma com que a trajetória dos preços é definida na economia segundo a abordagem do Grupo de Economia Política da UFRJ. Desenvolveremos, simplificadamente, a visão da inflação a partir do entendimento de que esta é um fenômeno essencialmente de custos/conflito distributivo, diferenciando-se assim das teorias que a entendem como sendo geradas a partir de aspectos relacionados com a demanda.

O primeiro ponto que nos cabe relembrar é que os trabalhos do grupo partem do modelo de crescimento do supermultiplicador sraffiano que, baseado no PDE, estabelece que a capacidade produtiva da economia é determinada a partir dos gastos realizados na economia, ou seja, a oferta é um reflexo da demanda, tanto no curto como no longo prazo. Tal fato contraria a ideia estabelecida nas teorias que seguem a Lei de Say e que apontavam para a causalidade inversa.<sup>23</sup> Dentro dos modelos estabelecidos em torno dessa condição, o produto é sempre definido pelas condições técnicas de produção. Essa condição é estabelecida de forma simples através da Teoria Quantitativa da Moeda, que a partir da Equação de Trocas ( $\text{Moeda} \times \text{Velocidade de Circulação} = \text{Produto Real} \times \text{Preços}$ ), estabelece uma causalidade da quantidade de moeda na economia para o nível de preços. Um dos pressupostos desse modelo é que o produto real está em seu nível de pleno emprego, ou seja, é constante e determinado a partir das condições de oferta, dada pela alocação eficiente dos fatores de produção.

Uma outra versão de inflação de demanda comum se dá a partir da versão aceleracionista da Curva de Phillips que, segundo Serrano (2005), se estrutura a partir de três pontos principais: i) os choques de oferta são aleatórios e possuem médios zero no

---

<sup>23</sup> Para ver mais sobre as diferentes concepções em torno da Lei de Say, ver Moreira (2020), que discute as múltiplas formas que tal lei foi compreendida pelas teorias econômicas ao longo da história.

longo prazo; ii) o produto potencial é determinado pelo lado da oferta; e iii) o coeficiente de inércia inflacionária é igual a um.

O arcabouço seguido pelo grupo se distancia dessas duas possibilidades, seja pela versão monetarista simples ou pela Curva de Phillips aceleracionista. Com relação a primeira, como se parte da partir da validade do PDE tanto no curto como no longo prazo, temos que a existência de um excesso de demanda é incompatível com a própria concepção do modelo. Isso decorre do fato de que o grau de utilização da capacidade instalada se ajustará a demanda corrente, realizada a partir de um nível de preços e distribuição dados por condições exógenas. Com isso, excessos de demanda podem ocorrer apenas em períodos curtos, em que a capacidade produtiva ainda não foi capaz de se ajustar conforme os gastos que foram realizados. No longo prazo, com investimento induzido, o ajuste é realizado a partir do grau de utilização da capacidade e as fontes de choques desaparecem (SERRANO, 2007).

Já as diferenças com relação a versão aceleracionista, a partir do modelo do supermultiplicador, se dão com relação aos três pontos apontados por Serrano (2005). Em primeiro lugar, não consideramos que os choques de oferta tenham média zero no longo prazo. O produto potencial não é determinado pelas condições de oferta, mas sim pela demanda. E, por fim, não há uma inércia perfeita de repasse entre os reajustes salariais e a aceleração da inflação. A partir da negação desses três pontos é que serão definidas as bases em que estruturaremos a visão sobre a inflação de custos.

Podemos concluir então que a demanda agregada não possui a capacidade de gerar uma inflação permanente, isso pelo fato de que a capacidade produtiva seguirá sempre se ajustando aos gastos que são realizados na economia. Os possíveis repasses de demanda para os preços são apenas transitórios. Além disso, vale lembrar que historicamente as economias capitalistas têm sido marcadas por uma dissipabilidade recorrente tanto por uma oferta de trabalho como por equipamentos produtivos (SERRANO, 1995). Esse fato, além de ser uma prova de ajustamento da capacidade através da demanda, rechaça a possibilidade de plena utilização dos fatores.

Afastada a possibilidade de uma inflação permanente de demanda, cabe compreender melhor a causalidade para a aceleração inflacionária dentro dessa teoria. Neste aspecto, deslocamos a nossa análise para a inflação como um fenômeno a ser entendido a partir dos custos. Como Serrano (2005) define, uma abordagem heterodoxa

de inflação de custos deve estar baseada em três pontos principais: i) os choques são positivos no longo prazo; ii) o produto potencial que se ajusta a demanda efetiva; e iii) a indexação salarial não é perfeita.

Dentro desse arcabouço, a aceleração inflacionária possui três fontes básicas: (i) conflito distributivo, (ii) choques de oferta e (iii) choques externos. A primeira delas está fortemente ligada a capacidade que esses trabalhadores possuem em determinar o preço de sua força de trabalho, chamado de “poder de barganha”, influenciado por aspectos que vão além da economia e incorporam determinantes políticos e sociais, sendo, portanto, exógenos. A segunda fonte é normalmente determinada a partir dos preços agrícolas, visto que essas têm um forte impacto no custo de vida dos trabalhadores, representando um dos principais choques de oferta. Por fim, temos os termos de troca são refletidos tanto na taxa de câmbio como nos preços dos bens importados pelo país e nas commodities em geral (mesmo as exportadas, mas que são precificadas em moeda internacional).

Dado esses determinantes principais da inflação de custos, temos que essas teorias, sobretudo as latino-americanas, atribuem uma atenção especial para as questões ligadas ao setor externo no processo de formação dos preços internos. Isso ocorre pelo fato de que essas economias são estruturalmente instáveis em termos de sua balança externa dada as pautas de importação e exportação assim como suas inserções limitadas no mercado financeiro internacional o que faz com que os fatores externos sejam fatores determinantes na variação dos custos de produção. Essa fonte é tradicionalmente subestimada, sobretudo, nas teorias convencionais que colocam a inflação como de demanda e atribuem apenas um papel secundário as causas externas (BASTOS, 2001). Dessa forma, a análise dos aspectos externos se constitui como uma parte fundamental do estudo das trajetórias da inflação, seja em termos dos preços internacionais (ou precificados em dólar, commodities ou não) ou também através da variação na taxa de câmbio.

Ou seja, o setor externo é o principal elo que conecta a teoria da inflação de custos com as diversas abordagens presentes nas teorias estruturalistas.<sup>24</sup> Apesar de algumas divergências presentes em alguns trabalhos dessa escola em geral, trazem a

---

<sup>24</sup> Bastos (2001) faz um resgate das principais abordagens estruturalistas para a inflação, analisando até que ponto o tema de inflação de custos está presente dentro dessas teorias e em quais aspectos divergem dessa análise.

lembança do impacto externo na formação dos preços internos e atribuem algum grau de importância para essa variável.<sup>25</sup>

Nosso objetivo ao longo dessa seção não foi realizar uma apresentação ampla sobre todos os aspectos que envolvem a inflação de custos/conflito distributivo ou de apresentar todas as possibilidades de extensão e aplicação dessa noção.<sup>26</sup> Buscamos apenas apresentar a incompatibilidade da inflação de demanda dentro da perspectiva teórica que é seguida pelo grupo e apontar que a inflação é essencialmente um fenômeno de custos. Mostramos também que esse fato dialoga com parte das teorias estruturalistas, que apontavam os choques externos como uma fonte importante das pressões inflacionárias.

As análises empíricas que faremos sobre os dois momentos se concentrarão em expor os argumentos a partir dessa visão, utilizando como ponto de apoio o trabalho realizado por Bastian *et al* (2016), que busca estabelecer ligações entre a ocorrência de fenômenos pelo lado dos custos, especificamente choques de câmbio, e as acelerações inflacionárias ocorridas entre 1951 e 1985. Buscaremos estender a análise que foi feita pelos autores, explorando um pouco mais os episódios que foram citados, apresentando tanto as causalidades como os efeitos gerados sobre a economia.

---

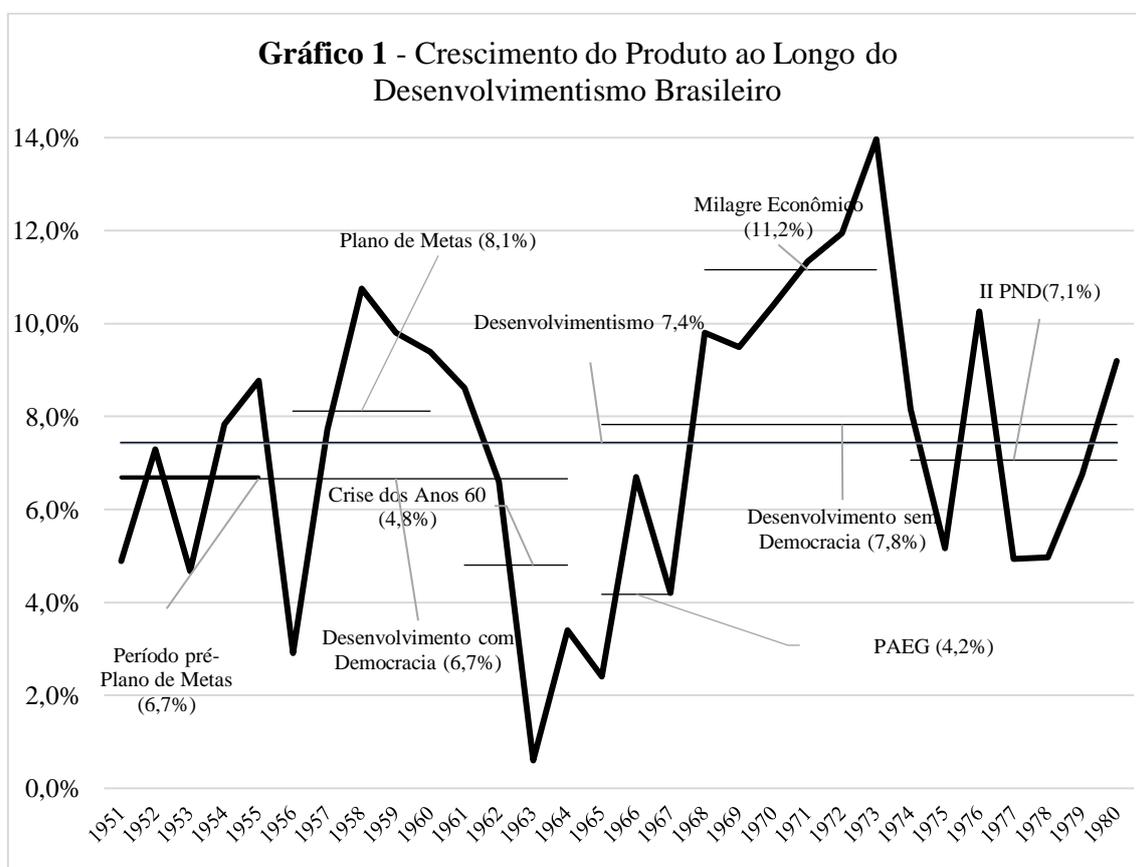
<sup>25</sup> Como abordaremos mais adiante no capítulo descritivo, a inflação como um fenômeno de custos foi também utilizada como um elemento chave por parte dos governos no período da industrialização, exemplo desse fato é o PAEG, que teve em sua estrutura políticas que buscavam enfrentar esse problema.

<sup>26</sup> Para citar apenas exemplos de dentro do Grupo que elaboram modelos com base na inflação de custos, temos, por exemplo, Serrano (2007) e Summa (2010). Esses dois trabalhos procuram estabelecer um modelo de inflação de custos condizente com o supermultiplicador sraffiano.

## 2. Apresentação descritiva do período do “Desenvolvimentismo Brasileiro” (1951-1980)

Após a apresentação do arcabouço teórico no qual se apoia o presente trabalho e de quais ferramentas serão utilizadas ao longo do mesmo, nos concentraremos neste capítulo em analisar retrospectivamente os principais acontecimentos que marcaram a economia brasileira durante o período entre 1951 e 1980 para que, posteriormente, apresentemos a nossa própria interpretação sobre o desempenho macroeconômico nestas três décadas.

Para a análise aqui proposta, dividiremos o período que vai de 1951 a 1980, com base na orientação da política econômica adotada pelo Estado brasileiro, em alguns subperíodos, aos quais correspondem distintos desempenhos em termos de crescimento, caracterizados pela historiografia. Uma forma comum dentro da literatura de dividir o período é apresentada no Gráfico 1, que traz os diferentes períodos e seus respectivos desempenhos econômicos.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de IBGE (1988).

Em linhas gerais, nota-se que, apesar da volatilidade, o período é marcado por um forte desempenho econômico em quase todos os momentos, registrando uma média

de crescimento do PIB de 7,4% ao ano. Esse crescimento, além de estar acima da média mundial para o período, é um dos mais elevados dentre os países que também atravessaram um processo de industrialização na época (BIELCHOWSKY; SILVA; VERNENGO, 2013).

Em termos de crescimento, o grande destaque do período se deu durante o chamado “Milagre Econômico”, em que a economia registrou um crescimento médio de mais de 12,2% ao ano. O período do “Plano de Metas” também é um destaque com um crescimento anual médio de 8,1%. No geral, os demais períodos também apresentam um crescimento robusto. As únicas possíveis exceções são os períodos da “Crise dos anos 60” e do PAEG, que mesmo assim registraram média de crescimento acima de 4%, o que para padrões históricos pode ser considerada uma taxa elevada.

Ao longo desse capítulo, buscaremos descrever os principais acontecimentos desses subperíodos. Não é nosso intuito exaurir todos os fatos ou debates sobre os diferentes momentos, mas tão somente munir o leitor para os demais períodos que serão descritos nos capítulos seguintes. Para tal, dividiremos o capítulo em duas seções, na primeira apresentaremos o período do “Desenvolvimentismo com Democracia” e, posteriormente, o período de “Desenvolvimentismo sem Democracia”.

## **2.1 “Desenvolvimentismo com Democracia”**

Alguns motivos se destacam para adoção do recorte temporal a partir do ano de 1951. Em primeiro lugar, trata-se do ano que fica consagrado na literatura, a partir do trabalho pioneiro de Lessa (1982), como o ano em que teria se iniciado o período de “industrialização intencional” da economia brasileira<sup>27</sup>. Destaca-se também o fato de que, durante a década de 1950, tem início uma ampliação na elaboração e unificação dos dados econômicos sobre a economia brasileira<sup>28</sup>. Por fim, os trabalhos realizados pelo Grupo de

---

<sup>27</sup> Antes de 1951, segundo Lessa (1982), as políticas de industrialização que eram colocadas em prática seriam induzidas por acontecimentos externos e não representariam uma atitude deliberada e intencional por parte dos governos. De fato, é a partir da década de 1950 que o debate em torno do desenvolvimento do país ganha força, mas anteriormente já era possível que se observasse uma intenção, ainda que inicial, de caminhar nesse sentido. Podemos apontar, por exemplo, as fundações da Companhia Siderúrgica Nacional, em 1941, e a Vale do Rio Doce, em 1942. Essas criações representam uma ambição, que ocorre de maneira intencional por parte do governo, de promover a industrialização do país, antes do período que é defendido por Lessa.

<sup>28</sup> Apesar de o IBGE ter sido fundado em 1934, ele não apresentava condições técnicas e por isso não realizava a elaboração de dados mais concretos para o país. Por exemplo, é somente a partir de 1947 que foi consolidado um Sistema de Contas Nacionais no país, a cargo da Fundação Getúlio Vargas.

Economia Política e que serão referência para a elaboração dessa dissertação, em geral, iniciam a delimitação temporal nesses anos.

Diante do exposto, gostaríamos de destacar que não é intuito do presente trabalho descaracterizar ou dar menos importância aos acontecimentos anteriores ao período, os quais tiveram suma importância para a formação do Estado nacional moderno, tanto em aspectos econômicos como políticos e sociais. O período anterior à década de 1950 certamente teve um impacto crucial nos acontecimentos que serão analisados ao longo desse trabalho, mas fogem ao escopo aqui proposto.

Já o fechamento do período de análise foi escolhido pelo fato de ser também o momento em que o regime institucional democrático é rompido no Brasil. O golpe militar, ocorrido no início de 1964, instaurou um novo regime político no país que, embora na condução econômica apresente algumas continuidades com relação a manutenção do desenvolvimentismo, possui modificações com relação aos objetivos e ações tomadas por parte do governo<sup>29</sup>. Dessa forma, os anos posteriores a 1964 serão tratados em separado na próxima seção, ainda que alguns dados referentes ao ano de 1964 sejam citados aqui

O desempenho econômico ao longo do período pode ser observado a partir da Tabela 2, em que são trazidas a participação e a composição dos componentes do produto pela ótica de demanda e pela ótica da oferta. Pelo lado da oferta, podemos observar que a principal tendência no período é a elevação da participação da indústria em simultâneo à queda da participação do setor agrícola na composição setorial da economia. Um resultado que é consequência direta do processo de industrialização que o país atravessava naqueles anos.

Pelo lado da demanda, a principal tendência observada, também característica do processo de industrialização, é o aumento da participação dos investimentos e dos gastos do governo, sobretudo no período de execução do Plano de Metas.

Ao longo dessa seção, apresentaremos os momentos mais marcantes dos respectivos períodos para a economia brasileira. Dessa forma, segue sendo dividida em três partes em que serão analisados, respectivamente, o período anterior ao Plano de

---

<sup>29</sup> Como chamam atenção Bielchowsky e Mussi (2005), afirmar que o desenvolvimentismo tenha permanecido como estratégia de governo não quer dizer necessariamente que todos os integrantes de sua equipe tinham essa posição ideológica, mas sim que as atitudes colocadas em prática continuaram a seguir em caminhos próximos.

Metas (1951-1955), o período do Plano de Metas (1956-1960) e o período posterior ao plano, marcado pela “Crise dos Anos 60” (1961-1964).

**Tabela 2 - Crescimento e Variação do Produto pelas Óticas da Oferta e da Demanda**

		1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964
Agricultura	% do PIB	24,6	25,8	24,4	25,0	24,3	21,8	21,2	19,0	17,7	18,3	17,5	18,0	16,5	16,9
	var (em %)	0,7	9,1	0,2	7,9	7,7	-2,4	9,3	2,0	5,3	4,9	7,6	0,5	1,0	1,3
Industria	% do PIB	26,0	25,0	26,3	26,7	26,6	28,2	28,9	32,2	33,9	33,2	33,5	33,6	34,2	33,7
	var (em %)	5,3	5,6	9,3	9,3	11,1	5,5	5,4	16,8	12,9	10,6	11,1	8,1	-0,2	5,0
Serviços	% do PIB	52,8	52,5	52,8	51,9	52,8	53,3	53,7	52,2	51,3	51,5	52,0	51,7	52,6	53,0
	var (em %)	6,9	6,1	3,4	9,5	8,2	0,9	10,0	9,8	10,5	10,6	7,2	6,3	1,4	1,4
Consumo*	% do PIB	75,9	76,6	71,1	72,3	72,5	71,9	71,0	70,6	69,3	72,6	73,8	72,5	70,4	71,1
	var (em %)	6,7	8,3	-2,8	9,5	9,1	2,2	6,4	10,1	7,9	14,4	10,4	4,7	-2,2	4,4
Governo**	% do PIB	14,3	14,1	16,8	15,5	14,8	15,8	16,7	17,5	16,1	17,7	17,9	18,6	18,3	17,0
	var (em %)	-2,0	5,7	24,1	-0,1	3,7	9,6	14,0	16,0	1,0	20,7	9,6	10,6	-1,1	-3,7
Investimento***	% do PIB	12,0	11,7	11,6	11,5	10,2	11,4	10,6	11,1	12,6	9,5	6,8	8,1	10,7	9,1
	var (em %)	42,1	4,2	3,8	6,6	-2,9	14,4	0,3	16,5	24,8	-17,8	-22,6	28,3	31,8	-11,8
Exportações	% do PIB	9,6	7,1	6,6	6,7	7,6	6,8	5,6	5,7	5,9	5,3	5,8	6,7	8,6	6,5
	var (em %)	9,5	-21,0	-2,3	9,0	24,3	-8,7	-11,3	13,8	14,1	-2,2	18,3	22,5	30,6	-22,0
Importações	% do PIB	11,3	9,9	5,6	6,8	6,8	5,8	6,2	6,1	6,6	6,4	6,2	8,0	9,0	5,6
	var (em %)	55,5	-6,0	-40,6	31,4	9,0	-12,5	14,1	9,6	18,7	6,3	5,1	38,1	13,1	-35,6
<b>Produto</b>	<b>var (em %)</b>	<b>4,9</b>	<b>7,3</b>	<b>4,7</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>	<b>2,9</b>	<b>7,7</b>	<b>10,8</b>	<b>9,8</b>	<b>9,4</b>	<b>8,6</b>	<b>6,6</b>	<b>0,6</b>	<b>3,4</b>

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). \*Os dados de Consumo referem-se apenas ao Consumo Privado. \*\* O componente governo engloba os gastos com Consumo, Investimento Público e Investimento das Empresas Estatais. \*\*\*Investimento corresponde apenas aos investimentos das empresas privadas, sendo subtraído os gastos do governo e de Estatais.

*i) A Economia Brasileira no período anterior ao Plano de Metas*

A saída de Getúlio Vargas do poder em 1945 não representou a sua saída da vida pública. Embora tenha se ausentado desta por um breve período, acabou por retornar como oposição ao final do mandato de Dutra, candidato que havia apoiado na eleição para o seu sucessor. Vargas já ingressava desde essa época como um provável candidato, o qual veio a ser nas eleições de 1950, obtendo vitória para voltar ao poder, dessa vez por via democrática e através do voto direto. O ambiente em torno da eleição foi conturbado e já sinalizava o cenário de disputas dos anos seguintes<sup>30</sup>.

Para tentar diminuir as tensões daquele momento, Vargas busca formar um ministério de coalização, com forças nem sempre convergentes. Exemplo disso foi o fato de ter feito indicação até mesmo de membros da UDN para cargos do governo. É possível ver também que, apesar dessas concessões, Vargas abraçou de vez a industrialização do país como uma questão decisiva para o desenvolvimento nacional (MORAES, 2021).

O seu projeto de governo também refletia a opção de formar uma coalização para que as disputas fossem diminuídas. Vargas tentou estabelecer um governo que se dividiria em duas fases, uma primeira que seria guiada por uma busca pela estabilização contracionista; seguida da fase em que se tentaria empreender um projeto de crescimento e desenvolvimento (VIANNA; VILLELA, 2011).

Apesar dessa tentativa inicial, o mandato de Vargas se caracteriza de fato como um período em que houve um aprofundamento da industrialização no país. Isso pode ser evidenciado pela criação de algumas instituições, grupos de trabalho e empresas públicas com o intuito de auxiliar e promover o desenvolvimento do país. Neste sentido, foram criados o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, a Petrobrás, Comissão Cepal-BNDE, entre outros<sup>31</sup>.

Porém, o conturbado cenário político, em que se acirravam as disputas entre os desenvolvimentistas e conservadores, pode ter influenciado o fato de que, durante o

---

<sup>30</sup> Já durante o processo eleitoral é possível que se observe sinais do cenário conturbado que se desenhava, Carlos Lacerda, principal opositor de Vargas, chegou a clamar por uma possível revolução para que o presidente não pudesse assumir o cargo (MORAES, 2021). Além disso, foi alegado também pela oposição que Vargas não poderia assumir pelo fato de não ter atingido mais de 50% dos votos do eleitorado (VIANNA & VILLELA, 2004).

<sup>31</sup> Esses são algum dos fatores que vão fazer com que o Lessa (1982) defina o período a partir de 1951 como de industrialização intencional, ou seja, que foi feita a partir de uma atitude deliberada e voltada ao desenvolvimento. Vale lembrar ainda que a criação dessas instituições já era objeto de desejo desde a década anterior (Moraes, 2021).

período, não foi colocado em prática nenhum projeto mais consistente e integrado de desenvolvimento e industrialização para o país. O governo Vargas, por não ter um projeto de industrialização articulado e planejado, acabou tomando decisões a medida em que os problemas surgiam, utilizando o seu tradicional pragmatismo (MORAES, 2021).

Um outro destaque do período e que teve uma importância fundamental naqueles anos e nos posteriores, foi a mudança pelo qual o sistema cambial passou através da Instrução 70 da SUMOC, pela qual foi instituído o sistema de câmbio múltiplo e de leilões cambiais conforme categorias estabelecidas. Com essa ação, deu-se preferência para a importação de bens essenciais para a indústria, ao mesmo tempo em que se desprivilegiava a importação de bens que possuíam a produção interna. Além disso, a ação acabou provocando uma desvalorização no câmbio, o que deu uma maior competitividade para as exportações brasileiras. E, por fim, o governo pôde aumentar suas receitas através do leilão cambial.

Em resumo, a Instrução 70 logrou ao mesmo tempo impulsionar o setor industrial interno e resolver, pelo menos naquele momento, o problema de escassez de divisas que o país enfrentava, além de ter provocado um estímulo nas exportações e um aumento da arrecadação do governo.

Apesar destes elementos de melhorias, o cenário político seguiu conturbado<sup>32</sup>. A oposição udenista, através de sua principal figura Carlos Lacerda, crescia e o ambiente de disputas se acirrava. Esses acontecimentos desembocaram no fatídico episódio da Rua Tonelero, em que foi tentado o assassinato do opositor a mando de um funcionário do gabinete de governo. Na ocasião, ocorreu a morte de Rubens Florentino Vaz (Major-aviador), que fazia a segurança de Lacerda. A partir deste episódio, as forças militares aos poucos foram se retirando da base de apoio que dava sustentação ao governo. Após uma série de idas e vindas, que rumavam para o enfraquecimento de Vargas, no dia 24 de agosto de 1954, o político dá fim a sua vida cometendo suicídio no Palácio do Catete.

A comoção gerada pelo episódio acabou por criar uma força pró-democracia na sociedade, que, além de garantir que o vice de Vargas, Café Filho, pudesse assumir o cargo, abriu as portas para a amplitude do candidato desenvolvimentista na próxima

---

<sup>32</sup> Um dos fatores que contribuíram para isso foi o aumento do salário mínimo em 100% em maio de 1954, tal medida foi proposta pelo então Ministro do Trabalho João Goulart. Vargas, na tentativa de acalmar os ânimos, demitiu Goulart, mas promulgou o aumento.

disputa presidencial, o escolhido para representar a ala foi Juscelino Kubitschek. Mas antes, o Brasil atravessou o final de 1954 e 1955 por um interregno bastante conturbado, mas que acabaria, talvez de maneira não intencional, por preparar o terreno para o crescimento dos anos seguintes (VIANNA e VILLELA, 2011).

Em geral, as tentativas realizadas por Café Filho não foram bem-sucedidas e não chegaram a lograr êxito em seus objetivos. Porém, alguns acontecimentos durante seu mandato foram extremamente importantes para o período seguinte, em que voltaria a reinar o desenvolvimentismo no país, com destaque para a promulgação da Instrução 113 da SUMOC.

Tal Instrução, sancionada por Eugênio Gudin, um dos principais expoentes do liberalismo econômico no Brasil à época e nomeado por Café Filho Ministro da Fazenda, previa uma facilitação da entrada do capital de empresas estrangeiras no país. Apesar da retórica liberalizante da medida, ela acabou por favorecer o projeto desenvolvimentista dos anos seguintes, uma vez que permitiu o ingresso de mais capitais no Brasil, o que aumentou o investimento das empresas estrangeiras no país e reduziu parte das pressões sobre o Balanço de Pagamentos, algo que viria a ser um dos pilares da industrialização dos anos seguintes<sup>33</sup>.

Para além dessa instrução, o governo de Café Filho foi bastante conturbado no cenário político e o próprio presidente acabou sendo afastado no final do mandato. Todas essas circunstâncias não permitiram que fossem alteradas as condições formadas durante o governo de Getúlio. Ao fim do mandato, restou apenas a garantia de que o processo decisório da eleição pudesse ocorrer e tivesse seu resultado legitimado (MORAES, 2021). Após isso, chegava ao poder por meio do processo eleitoral, no início de 1956, Juscelino Kubitschek.

## *ii) A Economia Brasileira no período do Plano de Metas*

As eleições de 1955 marcam a continuidade da grande mobilização pró-democrática que havia ocorrido após o suicídio de Vargas e acabam por eleger Juscelino Kubitschek para a presidência do país até 1960. É interessante notar que, nos seus discursos de campanha, ele se opunha a uma “intervenção excessiva” do Estado sobre a

---

<sup>33</sup> Há um debate em torno de quais eram todas as motivações por trás da adoção da medida. Mas é fato que a medida, ao promover um aumento da entrada de capital externo e uma redução nos problemas de Balanço de Pagamentos enfrentados pelo Brasil, acabou por ser impulsionadora do crescimento nos anos seguintes.

economia, que estaria levando a economia para “desequilíbrios ameaçadores” (FAUSTO, 1995).

Apesar desses discursos, o seu governo acaba sendo estruturado a partir do desenvolvimentismo mediado e puxado através da figura do Estado. O país passa por um aprofundamento do processo de industrialização, através da expansão de investimentos industriais tanto públicos como privados, sobretudo no setor de bens de consumo duráveis e em setores de bens de capitais que haviam sido identificados como gargalos da economia brasileira, como por exemplo, energia e transportes.<sup>34</sup>

Neste período, a economia brasileira registrou as maiores taxas de crescimento desde pelo menos a década de 1930, em média, a economia cresceu 8,1% ao ano entre 1956 e 1960. O gasto público foi um dos principais motores do crescimento, o que gerou diferentes debates foi o fato deste sido realizado através da emissão monetária.<sup>35</sup> Outro aspecto relacionado ao financiamento que também é decisivo no período é a participação do capital externo como parte fundamental da estratégia adotada motivada pelas facilidades criadas pela Instrução 113. Dessa forma, criou-se uma “trindade” para que fosse levado o processo de industrialização à frente, composta pelo Estado, capital externo e capital privado nacional.

Outra característica do período é a forte aceleração da inflação, que a literatura canônica estabelece como uma consequência direta do déficit público do governo, tanto no seu impacto direto na demanda como através da forma de seu financiamento ser via emissão direta de moeda. Porém, não há na literatura uma investigação mais profunda nem sobre a comprovação deste excesso nem como teriam atuado os canais de transmissão para os níveis de preços.<sup>36</sup>

Outro fato marcante do período são as pressões externas sofridas pelo Brasil, devido ao forte volume de importações necessárias para a continuidade do processo de industrialização. Isso fez, inclusive, que o país chegasse a buscar um acordo com o FMI para ajuda referente ao financiamento externo. Porém, rapidamente as negociações foram

---

<sup>34</sup> As diversas comissões que haviam sido estabelecidas desde o início da década, como a Comissão Mista Brasil- EUA e a Comissão CEPAL-BNDE, foram fundamentais para a identificação desses gargalos e elaboração de projetos que visassem a busca por soluções, o que foi estruturado no Plano de Metas.

<sup>35</sup> Lessa (1982) definiu a estratégia de expansão da base monetária como sendo aquela mais fácil para o governo, uma vez que seria possível elevar os gastos sem se gerar aumento de impostos, que certamente desagradariam a base industrial do país. No próximo capítulo abordaremos um pouco mais as possíveis consequências dessa forma de financiamento para a economia brasileira.

<sup>36</sup> A teoria convencional acaba por delegar que os problemas inflacionários advinham do excesso de gastos públicos. Bastos e Costa (2021) trazem uma leitura crítica sobre esta causalidade, apontando que não há elementos suficientes que façam com que seja estabelecido uma relação entre essas variáveis. Na última seção do terceiro capítulo apresentaremos a nossa visão sobre as possíveis causas de inflação no período.

encerradas após o entendimento de que as políticas contracionistas exigidas pelo órgão acabariam por prejudicar a continuidade dos projetos que estavam sendo executados (ORESTEIN; SOCHACZEWSKY, 2014).

O período é caracterizado por ter sido o primeiro momento em que o Estado brasileiro colocou em ação uma estratégia de desenvolvimento estruturada e conjunta. O Plano pode ser entendido como reflexo de uma série de acúmulos que já estavam sendo realizados desde pelo menos o início da década e que identificavam os gargalos presentes na economia brasileira e quais as possíveis ações que deviam ser tomadas (LESSA, 1982). O resultado dessas políticas econômicas foi um forte avanço industrial no período em que, apesar de não serem cumpridas todas as metas estabelecidas pelo Plano, claramente se caminhou no sentido de intensificação da indústria no país.

Mesmo com esse desempenho econômico robusto durante o governo JK, sobretudo em aspectos de crescimento do produto, o candidato da situação Marechal Henrique Lott perde as eleições de 1960, fato que marca uma mudança na condução da política econômica do país. Um fator determinante para a perda de popularidade ao final do período foi a aceleração da inflação que cada vez mais atingia patamares elevados. Na verdade, o início da década é, em diversos aspectos, bem menos esperançoso que os anos anteriores, com a economia dando indícios de recessão e de exacerbação de desajustes estruturais. Além disso, o ambiente político já apresentava um cenário conturbado, que seria característico dos anos seguintes. Nesse contexto, o pleito de 1960 acaba tendo como vencedor o ex-prefeito de São Paulo, Jânio Quadros, que faz uma campanha baseada em um discurso oposicionista que tinha como grande bandeira a “anticorrupção” e dava ênfase para a necessidade de se promover ajustes na economia brasileira<sup>37</sup>.

### *iii) A Economia Brasileira no período da “Crise dos Anos 60”*

Jânio Quadros assume com um discurso de oposição à forma com que o país se encontrava na situação de sua posse, denunciando o tamanho da dívida externa, que atingia cerca de US\$ 3 bilhões, a incorrência de déficit público e no balanço de pagamentos e a aceleração inflacionária. As ações que o governo tomou foram no sentido de tentar estabilizar a economia, tendo como base as recomendações do Fundo Monetário Internacional. A medida central das ações foi a Instrução 204 da SUMOC, que aboliu o

---

<sup>37</sup> Um exemplo do discurso de Jânio Quadros foi o seu principal *jingle* de campanha, em que ele prometia “varrer a bandalheira”.

sistema de taxas múltiplas de câmbio, unificando-as em torno de uma única taxa, e mais desvalorizada (MESQUITA, 2014).

O governo de Jânio acabou sendo extremamente curto e conturbado. A maioria das medidas tentadas por ele ou não chegaram a ser implementadas ou não surtiram o efeito desejado. Ainda em 1961, com apenas sete meses de mandato, em um dos episódios mais inesperados da política brasileira, o então presidente acaba renunciando ao mandato e deixando a cadeira de presidente vaga<sup>38</sup>. Seu vice naquele momento era seu opositor João Goulart que, além de não agradar em nada as elites do país, no momento da renúncia se encontrava em visita oficial à China comunista.

Começou a se travar uma disputa política sobre quem viria a ocupar a posição de presidente do país<sup>39</sup>. A solução acabou sendo definida a partir de um acordo entre deputados e militares mediado pelo deputado mineiro Tancredo Neves. Foi estabelecido a continuidade do regime democrático com Jango na presidência, porém, sem os poderes efetivos de um presidente, conferidos, pela adoção do regime parlamentarista, a um primeiro-ministro eleito pelo Congresso Nacional. Com isso, do final de 1961 ao início de 1963, o Brasil teve três diferentes chefes de Estado e o cenário conturbado continuava.<sup>40</sup>

O presidente João Goulart promovia nas ruas intensas manifestações com apoio de sindicatos e frentes de trabalhadores em que pedia o retorno do presidencialismo. Essas mobilizações ganham força e, neste contexto, o governo lança em dezembro de 1962, sob o comando de Celso Furtado que ocupava o cargo chefe no recém-criado Ministério do Planejamento, o Plano Trienal<sup>41</sup>. O plano consistia em algumas etapas, em um primeiro momento, haveria a adoção medidas de curto prazo ortodoxas para a estabilização.<sup>42</sup> Era previsto ainda a necessidade de o Brasil conseguir um empréstimo externo junto a credores internacionais para a resolução no curto prazo do problema no Balanço de Pagamentos. Em um momento posterior, após essas medidas iniciais, o Trienal previa a

---

<sup>38</sup> Uma das interpretações para esse episódio é dada por Toledo (2004), que afirma que esse episódio teria sido uma tentativa de Jânio Quadros de promover um autogolpe para, posteriormente, retornar com maiores poderes.

<sup>39</sup> Para uma descrição sobre os acontecimentos que cercaram a sucessão de Jânio Quadros, ver Melo, Bastos e Araújo (2021).

<sup>40</sup> Mesquita (2014) faz uma descrição sobre as principais ações de cada um dos gabinetes que governaram o país naqueles anos.

<sup>41</sup> Para uma exposição mais completa do Plano Trienal, ver Bastian (2013). O autor faz uma apresentação tanto dos principais pontos do Plano como uma comparação com o PAEG, outro programa de estabilização da década de 1960.

<sup>42</sup> É interessante notar que essas medidas contracionistas foram elaboradas mesmo o Plano tendo entre os seus formuladores Celso Furtado, que era um dos principais defensores do desenvolvimentismo no Brasil.

adoção de políticas estruturais, que incluíam a taxação de grandes fortunas e reforma agrária.<sup>43</sup> Ou seja, alterava-se, ao menos que momentaneamente o ideário desenvolvimentista que havia sido marca dos anos anteriores.

O desenrolar do Plano não ocorre da maneira prevista, os empréstimos externos não alcançam a proporção necessária, as políticas de ajuste ortodoxas colocam a economia numa recessão e ocorre bastante resistência às propostas estruturais previstas. O resultado é que os problemas no Balanço de Pagamentos, que rebatem sobre a taxa de câmbio e sobre a inflação, continuaram, e a economia continuou a se desacelerar. Nesse cenário, houve uma intensificação das disputas políticas com aumento da oposição ao governo, que acaba por desagradar tanto os empresários como a sua própria base aliada, os trabalhadores (MESQUITA, 2014).

Os momentos finais do governo acabam sendo tentativas de “apagar os incêndios” políticos que iam surgindo, à custa cada vez mais de medidas desesperadas. O resultado desse ambiente de disputa acaba sendo o golpe militar na madrugada de 31 de março de 1964. Os acontecimentos desse ponto em diante serão tratados como integrantes do “Desenvolvimentismo sem Democracia”, dada a modificação do regime institucional ocorrida no país.

---

<sup>43</sup> Essas políticas não chegaram a ser adotadas visto que o Plano foi abandonado já na metade de 1963.

## 2.2 “Desenvolvimentismo sem Democracia”

Apesar da mudança do regime institucional ocorrida com o Golpe Militar de abril de 1964, a ideologia desenvolvimentista seguiu presente e norteadora no país pelo menos até a década de 1980, em que passou a sofrer uma decadência. Os governos daquela época deram continuidade na adoção de políticas que tinham por objetivo industrializar o país (BIELCHOWSKY e MUSSI, 2013).

O golpe militar de 1964 e os acontecimentos posteriores não devem ser entendidos como uma disputa sobre a industrialização ou não do Brasil, mas sim sobre a forma que tal processo deveria ser gerido. Dentre os principais questionamentos estavam a viabilidade de se retomar o crescimento e de que forma esse deveria ser conduzido dali em diante, sobretudo com relação às questões de estabilização e os agentes que deveriam conduzir tal processo (BIELCHOWSKY E MUSSI, 2005).

Como veremos no último capítulo, muitas das ações colocadas em prática pelo novo regime podem ser consideradas como uma ampliação do ideal que fora desenvolvido no período anterior. A figura do Estado continuou a ser central na condução econômica. O investimento aumentou ainda mais a sua participação e seguiu provocando a continuidade das mudanças estruturais no país. Como resultado desse processo, a produção industrial aumentou e passou a se orientar no sentido de intensificar os processos produtivos. Enfim, uma série de acontecimentos que conferem ao período o rótulo de “auge” da industrialização do país, que são expressos pelas taxas de crescimento ainda mais elevadas quando comparadas ao período anterior.

Apesar dessas continuidades, o novo governo modificou algumas bases institucionais do país e realizou reformas com o intuito de “modernizar” algumas estruturas econômicas no país e alterar algumas relações que haviam sido forjadas nos anos anteriores<sup>44</sup>. É importante se recordar que o regime ditatorial facilitou e muito a tomada de medidas por parte do governo, uma vez que havia forte perseguição e diminuição de espaço político de qualquer oposição presente no país.

Uma síntese sobre o desempenho do produto tanto com relação a oferta como a demanda é trazido na Tabela 3, que mostra o crescimento desses componentes durante todo o período.

---

<sup>44</sup> Dentro desse bojo de alterações que foram feitas, houve tantas medidas necessárias e benéficas ao país, por exemplo a criação de um Banco Central, como também outras que apresentaram impactos sociais ruins, por exemplo, a política de congelamento salarial.

No que tange a oferta, o traço mais marcante é a continuidade do crescimento industrial no período acima dos demais. Esse fato teve como efeito provocar um aumento constante da participação industrial na oferta da economia, chegando a representar, em 1980, mais de 44% de todo o valor agregado que era criado na economia. Este valor foi o ápice do período de industrialização, o que demonstra que o fim do período da industrialização não se deu em um contexto de queda na participação do principal setor da economia, assim como havia acontecido na virada na década de 1930, em que o setor agrícola já apresentava sinais de perda de enfraquecimento desde pelo menos o início do século XX.

Já com relação a demanda, também é apresentada algumas continuidades ao período anterior. Os componentes do Investimento e do Governo continuam a ser os que mais apresentam crescimento durante o período, na realidade, em alguns momentos esses componentes passam a crescer em uma taxa ainda mais elevada que anteriormente. Uma diferença é com relação as exportações, que passam a apresentar uma variação mais consistentes, respondendo aos estímulos dados ao setor. Ao longo do próximo capítulo nos concentraremos mais em compreender de que forma o crescimento ocorreu no período e quais foram os componentes responsáveis por liderar esse processo.

Dito isso, a seção segue de forma similar à anterior, dividida a partir dos subperíodos que apresentamos na introdução desse capítulo: PAEG, que se estende de 1964 até 1967; Milagre Econômico, entre 1968 e 1973 e; II PND, de 1974 até 1980.

**Tabela 3 - Crescimento e Variação do Produto pelas Óticas da Oferta e da Demanda para o Período do Desenvolvimentismo sem Democracia**

		1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Agricultura	% do PIB	16,9	16,5	14,8	14,3	12,3	11,9	12,3	13,0	13,1	12,6	12,2	11,5	11,7	13,6	11,2	10,8	10,9
	var (em %)	1,3	12,1	-1,7	5,7	1,4	6,0	5,6	10,2	4,0	0,1	1,3	6,6	2,4	12,1	-2,7	4,7	9,6
Industria	% do PIB	33,7	33,2	34,2	33,5	36,3	36,9	38,3	38,8	39,5	41,9	43,2	43,3	43,0	41,8	43,1	43,6	44,1
	var (em %)	5,0	-4,7	11,7	2,2	14,2	11,2	11,9	11,8	14,2	17,0	8,5	4,9	11,7	3,1	6,4	6,8	9,3
Serviços	% do PIB	53,0	54,3	55,4	56,7	55,9	55,8	56,2	55,3	54,2	51,3	51,2	52,4	53,1	52,7	54,8	54,4	52,7
	var (em %)	1,4	2,2	6,6	5,2	9,7	9,9	11,4	11,2	12,4	15,6	10,6	5,0	11,6	5,0	6,2	7,8	9,2
Consumo*	% do PIB	71,1	68,7	70,2	72,4	70,7	67,1	68,6	69,4	69,6	69,2	72,0	67,9	68,9	69,2	68,5	69,0	69,1
	var (em %)	4,4	-1,0	9,1	7,5	7,2	3,9	12,8	12,7	12,3	13,3	12,5	-0,8	11,8	5,4	3,9	7,6	9,3
Governo**	% do PIB	17,0	17,7	16,8	17,8	17,2	18,1	18,5	17,6	18,3	15,5	16,9	18,4	20,9	18,8	18,1	16,7	15,7
	var (em %)	-3,7	6,3	1,3	10,6	5,9	15,2	13,1	5,8	16,2	-3,0	17,6	14,4	25,1	-5,4	1,0	-1,3	2,2
Invest.***	% do PIB	9,1	7,7	9,8	9,7	12,6	11,9	11,7	13,4	12,8	14,7	14,3	15,1	12,0	12,0	13,8	16,5	17,0
	var (em %)	-11,8	-13,5	35,2	4,0	41,7	4,0	7,8	28,2	7,1	30,7	4,8	11,4	-12,2	4,2	21,6	27,4	12,4
Exportações	% do PIB	6,5	7,6	6,5	5,7	6,0	6,7	7,0	6,5	7,3	7,8	7,7	7,2	7,0	7,2	6,7	7,2	9,0
	var (em %)	-22,0	19,5	-9,0	-8,1	14,4	23,1	15,7	2,3	26,1	22,9	5,8	-1,1	7,1	8,4	-3,0	15,5	35,2
Importações	% do PIB	5,6	5,4	5,8	5,8	6,7	6,7	7,4	8,2	8,9	9,0	13,3	11,0	9,4	7,9	7,9	9,3	11,2
	var (em %)	-35,6	-1,5	14,0	4,3	27,7	9,5	22,4	22,5	21,0	15,9	59,6	-12,9	-5,9	-11,7	4,6	26,3	31,1
<b>Produto</b>	<b>var (em %)</b>	3,4	2,4	6,7	4,2	9,8	9,5	10,4	11,3	11,9	14,0	8,2	5,2	10,3	4,9	5,0	6,8	9,2

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). \*Os dados de Consumo referem-se apenas ao Consumo Privado. \*\* O componente governo engloba os gastos com Consumo, Investimento Público e Investimento das Empresas Estatais. \*\*\*Investimento corresponde apenas aos investimentos das empresas privadas, sendo subtraído os gastos do governo e de Estatais

*i) A Economia Brasileira no período do PAEG*

Embora o período que se inicia a partir de 1964 apresente traços de continuidade da política econômica, em aspectos políticos e sociais, o ano tem uma grande relevância por marcar uma ruptura na história do país ao se alterar o regime institucional vigente, substituindo o democrático pelo autoritário (SINGER, 1978)<sup>45</sup>.

Mesmo com o início do regime militar, sob o comando do General Humberto Castello Branco, ainda havia insatisfações presentes na sociedade, vindas inclusive de setores que apoiaram o golpe e cobravam soluções imediatas do novo governo. A maior parte dessas insatisfações tinha como motivação a continuidade da crise econômica no país: a inflação continuava a subir e o produto não mostrava um crescimento vigoroso, que pudesse apontar para uma recuperação (EARP e PRADO, 2003). Esse cenário cobrava algumas respostas rápidas ao governo que pudessem frear qualquer tipo de insurgência contra o novo regime.

Para fazer frente a essa situação, o governo lançou um pacote de medidas emergenciais para ganhar tempo para a elaboração de um programa mais completo. Esse ocorreu de fato em novembro de 1964 através do Programa de Ação Econômica do Governo – PAEG, sob comando de Octávio Gouveia de Bulhões e Roberto Campos, respectivos, ministros da Fazenda e do Planejamento<sup>46</sup>. As linhas de ação do programa vêm associadas aos principais problemas que o Brasil enfrentava naqueles anos: desaceleração econômica, aceleração da inflação e desequilíbrios externos. Dessa forma, o PAEG objetivava conjuntamente a retomada do crescimento, redução da inflação e atenuação dos desequilíbrios externos do país.

Com relação aos aspectos internos, apesar de ter como objetivo a retomada do crescimento, o PAEG foi em sua essência um plano de estabilização econômica que visava diminuir os desequilíbrios que estavam presentes na economia brasileira. A lembrança do objetivo do crescimento atuou muito mais no sentido de fazer com que essa estabilização não fosse feita de uma forma que prejudicasse o crescimento, ou seja, evitou medidas que provocassem choques de demanda na economia<sup>47</sup>.

---

<sup>45</sup> A concretização dessas mudanças ocorre, em 1967, com a promulgação de uma nona Constituição Federal editada pelo governo instaurado em 1964.

<sup>46</sup> Ver Bastian (2013) para uma comparação entre o PAEG e o Plano Trienal, plano também de estabilização que, como vimos, fora tentado no período anterior.

<sup>47</sup> Vale lembrar que os Planos que foram tentados ao longo da década sempre se utilizaram de políticas de demanda para o controle inflacionário, o que fez com que a desaceleração econômica se acentuasse ainda mais. Exemplo prático disso é o Plano Trienal tentado ainda em 1963, sob o regime democrático.

Como todo plano de estabilização de preços, o PAEG possuía uma visão sobre os principais responsáveis pela aceleração inflacionária no país, e os definia da seguinte forma: déficit público, expansão do crédito e aumento do salário acima da produtividade. Sendo que, dentre essas três causas, identificava no déficit público o principal gerador, uma vez que ele por si só já seria capaz de provocar um descompasso entre a oferta e a demanda, além de os outros mecanismos também serem causadas por ele (BASTIAN, 2013). Ou seja, o PAEG continha como explicações da aceleração inflacionária tanto elementos de demanda como de oferta, mas com maior relevância para a primeira. Podemos dizer que, como afirma Lara Resende (2014), vai – um pouco - “além da ortodoxia simplista”.

Dessa forma, podemos caracterizar o PAEG como um programa de estabilização ortodoxo com a presença de alguns elementos heterodoxos. A sua forma de implementação seria de forma gradual, evitando choques de demanda que pudessem prejudicar o crescimento. Além disso, o ajuste a ser promovido no setor público se daria mais pelo lado da receita do que pelo gasto.

Já no campo externo, o programa contava com elementos que pudessem diminuir a vulnerabilidade externa do país a partir de dois eixos principais: a necessidade de geração de divisas como e a renegociação da dívida externa. Foi colocada em ação uma política cambial que atuasse em um sentido de promover maior “realismo cambial”, implementando políticas como a revogação de alguns subsídios e a unificação das diferentes taxas de câmbio em uma só, a ser definida de maneira mais livre e flexível<sup>48</sup>.

Com relação ao endividamento externo, o PAEG previa renegociações da dívida externa, que pudessem fazer com que os prazos fossem elevados. Para dar uma sinalização que agradasse os credores estrangeiros, o programa propôs uma nova Lei de Remessas de Lucros que retirasse controles sobre o movimento de capitais e beneficiasse a livre circulação desses no país (PAEG, 1964, *apud* BASTIAN, 2013). Vale ressaltar que o governo fora beneficiado por um ambiente bem mais amigável do que o que era encontrado pelos outros ex-presidentes a época<sup>49</sup>.

Com relação ao âmbito interno, mais especificamente no campo fiscal, foi realizada uma reforma tributária, que se consolidou na Lei nº 5172 de 1966,

---

<sup>48</sup> A liberalização do câmbio faria com que o Brasil deixasse de realizar importações acima de sua capacidade. Em tese se igualaria os estímulos e benefícios entre os setores.

<sup>49</sup> Um exemplo disso é que no período de 1964 até 1967, o Brasil foi o quarto maior receptor de recursos da Associação Internacional de Desenvolvimento, organismo do Banco Mundial (LARA RESENDE, 2014).

posteriormente colocada na Constituição de 1967. As modificações caminharam no sentido de promover um aumento e uma maior centralização da arrecadação por parte do governo federal. Para isso, se ampliou a incidência do imposto de renda e se elevou a carga tributária. Hermann (2011) aponta que essa medida em grande parte só foi possível pelo regime ditatorial no país, uma vez que dentro de um regime democrático ela seria bastante impopular e geraria questionamentos ao governo.

Já no âmbito monetário e creditício, a primeira ação, já em julho de 1964, foi a instituição da correção monetária e a criação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, que instituía um mercado de capitais para os títulos públicos no país. Com isso, ocorreu com o fim da chamada Lei da Usura, que até então impedia a colocação de títulos públicos com taxas nominais acima de 12% ao ano<sup>50</sup>. Neste mesmo ano, foram criados o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional, cujas funções eram até então divididas entre o Banco do Brasil e a SUMOC. Houve também, através da Lei 4728 de 1965, a criação da Lei do Mercado de Capitais, que criou bancos de investimento<sup>51</sup>.

Mas apesar dessas modificações no campo fiscal e monetário, a medida de política econômica que de fato diferenciava PAEG das demais tentativas de estabilização que haviam sido tentadas até então foi, incontestemente, a política salarial. Como havia sido identificada como uma das causas da aceleração inflacionária no país, o governo brasileiro, se aproveitando do ambiente autoritário e das restrições à atividade sindical promovidos pelo novo regime, promoveu a inclusão de pontos relacionados à compressão do salário mínimo, criando uma regra de reajuste que, sistematicamente, levava a uma perda do seu valor real. Esse sem dúvida tem um peso importante na também na diferença nos resultados obtidos pelo PAEG em comparação a outros programas tentados previamente (BASTIAN, 2013).

Assim, a política salarial do PAEG, instituída em 1965 através da Circular 10 do Ministério Extraordinário para Assuntos do Gabinete Civil, consistia em uma regra salarial que fizesse com que os salários reais só fossem elevados a partir do aumento da produtividade. Com isso, os reajustes nos salários nominais ocorreriam apenas para reaver as perdas decorridas da inflação nos últimos 24 meses ou no caso de um aumento da produtividade. Poderia haver também um acréscimo relacionado a metade da inflação

---

<sup>50</sup> Essa lei era bastante impeditiva para a formação de um mercado de títulos públicos visto que as taxas de inflação pelo menos desde 1933 eram superiores a esse valor, o que fazia com que a taxa de juros real dos títulos públicos permaneça com valores negativos.

<sup>51</sup> Além dessas, houve também medidas como a instituição de um Sistema Financeiro de Habitação composto pelo Banco Nacional de Habitação e Sociedades de Crédito Imobiliário.

prevista para o período. Um ponto importante é que o ajustamento deixou de ser estabelecido a partir de negociações com os trabalhadores, e passou a ser determinado apenas a partir dos cálculos realizados pelo governo, mais um fator propiciado pelo regime autoritário.

Em resumo, o período do PAEG foi marcado por um desempenho do produto volátil, mas teve uma desaceleração inflacionária que se seguiu mês após mês. As medidas de ajuste não foram implementadas por completo e rapidamente foram abandonadas pelo governo. A única política que permaneceu no período e até mesmo após ele foi a política salarial, que provocou uma série de efeitos sobre a economia e que trataremos mais à frente.

Este esquema proposto pelo PAEG se estendeu até a virada de 1967 e 1968, quando ocorreram as mudanças de presidente, com a posse de Arthur Costa e Silva e na equipe econômica com a posse de Delfim Netto no ministério da Fazenda. Com essa substituição há a troca do modelo que vinha sendo colocado em prática e iniciam-se os anos do Milagre Econômico, que irá se estender até 1973<sup>52</sup>. Porém, uma parte considerável das medidas que foram implementadas continuou a provocar efeitos sobre a economia, algumas dessas sendo fundamentais para a retomada do crescimento.

## *ii) A Economia Brasileira no período do Milagre Econômico*

Não é um consenso sobre o ano inicial do “Milagre Econômico” Brasileiro, há uma divisão entre autores que apontam ser o ano de 1967 como fazendo parte do período ou não. Optaremos no trabalho em definir o período apenas a partir de 1968. Nossa principal justificativa decorre do fato de que o Plano Estratégico de Desenvolvimento (PED), que norteou as ações do governo, fora lançado para estruturar as políticas a partir do ano de 1968<sup>53</sup>. Além disso, o ano marca a criação do Conselho Interministerial de Preços (CIP), que é o momento em que o governo de fato centra a sua política antinflacionária no controle de preços da economia.

---

<sup>52</sup> A utilização deste termo tem inspiração nos casos das economias alemã e japonesa durante o pós-guerra. Para além disso, há um motivo propagandístico, para conferir ao governo o sucesso nas ações tomadas, e um econômico, uma vez que o período contrariou a relação direta entre crescimento e inflação.

<sup>53</sup> Há ainda o fato de que, em 1967, o discurso do governo era de promover um crescimento econômico associado a uma desestatização da economia, o que de fato é abandonado em 1968 com a expansão dos gastos públicos (OLIVEIRA, 2020).

Além dessas duas políticas, o Milagre Econômico teve ainda uma série de outras políticas pontuais como as políticas de minidesvalorizações cambiais e mais dois outros dois grandes planos: “Metas e Bases para a ação do Governo” e o “I Plano Nacional de Desenvolvimento (PND)”. Esses já foram lançados no governo do General Emílio Garrastazu Médici, que assume em 1969 após a morte de Costa e Silva.<sup>54</sup> O lançamento desses dois planos deu um indicativo de que continuariam a serem perseguidas as metas de desenvolvimento do país.

Feitas essas considerações, o período que se segue registrou as mais altas taxas de crescimento em sua história. Ao longo do período de seis anos, o país cresceu a uma taxa anual média de 11,2%. Sendo esse crescimento liderado pela expansão da demanda, com uma forte expansão dos gastos públicos e privados.<sup>55</sup> Além disso, a inflação continuou em queda até 1973. A simultaneidade desses acontecimentos é um dos fatores que conferem ao período a nomenclatura de Milagre Econômico (HERMAN, 2014).<sup>56</sup>

O diagnóstico de inflação passou a ser somente de custos e, além da manutenção da política salarial, foi promovido o controle de preços de determinados produtos. Com essa modificação, há também a possibilidade de uma expansão maior do gasto público. O argumento para o abandono dos diagnósticos da inflação como de demanda foi estruturado na ideia de que havia a existência de uma capacidade ociosa na economia, o que faria com que fosse permitido afrouxar as políticas fiscais e monetárias. O controle de preços ficaria a cargo então da política de preços e salários (ARAÚJO, 2021).

Para o controle de custos, além de ser mantido a política salarial quase que sem alterações, a CIP foi criada com intuito de expandir o controle do governo sobre a trajetória de determinados preços. Segundo Araújo (2021), esse órgão definiria quais produtos ou empresas deveriam ter os preços controlados e esses só poderiam ser alterados depois de uma avaliação do governo mediante a apresentação de um mapa de seus custos.

As exportações foram incentivadas também através de políticas de minidesvalorizações cambiais que tinham como intuito a manutenção de uma taxa de câmbio real estável, em face da inflação brasileira ser superior àquela observada nos

---

<sup>54</sup> Delfim Netto é mantido no Ministério da Fazenda e no Ministério do Planejamento há a entrada de João Paulo dos Reis Veloso no lugar de Hélio Beltrão.

<sup>55</sup> No último capítulo apresentaremos a decomposição do crescimento indicando que de fato esses foram os principais responsáveis pelo crescimento no período.

<sup>56</sup> Como lembra a autora, esse acontecimento não era previsto pelo consenso econômico a época que se estruturava a partir da chamada Curva de Phillips, que estabelecia um trade-off entre crescimento e inflação.

Estados Unidos. Dessa forma, a taxa nominal de câmbio era alterada com base na inflação passada a fim de corrigir a mudança no valor real. Já as importações também foram crescentes no período, puxadas pelas importações de bens de capital necessárias para a continuidade do processo de industrialização. O resultado foi uma tendência de déficit na Balança Comercial brasileira durante o período. Porém, conjuntamente cresceu o fluxo de capitais em direção ao país, permitindo acumular reservas internacionais no período.

Mas os piores resultados de se dão com relação à distribuição de renda, que sofreu acentuada piora ao longo do período. Essa piora na distribuição de renda faz com que os críticos ao governo endossem sua oposição ao tipo de crescimento que vinha se implementando. O governo respondeu, através do trabalho de Langoni (1973), que, em linhas gerais, a piora na distribuição de renda teria sido consequência dos desajustes no mercado de trabalho, sobretudo com relação ao nível educacional. Tavares e Serra (1972) discordam de tal afirmação e, antes mesmo do trabalho do governo, já apontavam para o fato da piora distributiva ser consequência das medidas de contenção salarial, implementadas desde o PAEG, e que ela seria funcional ao modelo que estava sendo colocado em prática, uma vez que estimulava o consumo de bens duráveis feito pelas classes de renda mais elevadas e reduzia os custos do investimento<sup>57</sup>.

Apesar deste problema grave, o Brasil seguiu apresentando bom crescimento até o ano de 1973, que inclusive apresenta um crescimento recorde de 14,1%. Porém, o choque do petróleo que ocorreu naquele mesmo ano impôs novas dificuldades para a economia brasileira. Por se tratar de um bem intermediário chave para a estrutura produtiva brasileira e, assim, para a continuidade do processo de industrialização, colocaram-se na mesa duas possibilidades de resposta da economia brasileira: ajustamento ou financiamento. O primeiro consistia em ajuste ortodoxo de redução de demanda para que o país pudesse se adequar a sua nova capacidade de importar que fora alterada pela mudança no preço do petróleo. Já o segundo, previa a adoção de um amplo programa de financiamento para fazer frente à nova necessidade de quantum a se importar, de forma a substituir importações e promover a diversificação das exportações. Prevaleceu a escolha pela segunda opção.

---

<sup>57</sup> Embora a tese de Tavares e Serra (1972) tenha se tornado a referência sobre o tema, há alguns questionamentos possíveis a se fazer a ela. Alguns destes são trazidos por Oliveira e Bastos (2020), em que os autores fazem uma análise crítica, a luz do Princípio da Demanda Efetiva, dessa relação entre piora distributiva e crescimento econômico e apontam para a falta de evidência teórica e empírica dessa afirmação. Para mais informações sobre as controvérsias que envolvem a distribuição de renda no Milagre, ver Tolipan e Tinelli (1975).

### *iii) A Economia Brasileira no período do II PND*

O debate que foi travado entre as diferentes estratégias dividiu a própria equipe econômica de governo. De um lado, estava o Ministério da Fazenda, conduzido por Mario Henrique Simonsen, advogando por políticas de ajustamento frente à crise. E, de outro lado, havia o Ministério do Planejamento, com João Paulo dos Reis Velloso à frente, que defendia a estratégia de continuidade da industrialização através do acesso ao “financiamento externo”. Inicialmente, a primeira opção até teve mais apoio por parte do governo, porém, a derrota nas eleições municipais da Arena, em 1974, partido que era a base do governo, fez com que Ernesto Geisel, que havia assumido o país no início do ano, se afastasse de políticas que colocariam ainda mais a economia em uma recessão (NETTO, 2014).

Embora já se verificassem algumas políticas em 1974 é a partir do ano seguinte que o Brasil entrará de fato na estratégia de financiamento, que se consolidou a partir do lançamento do II Programa Nacional de Desenvolvimento (II PND). Esse programa continha estratégias que possuíam o intuito de atacar alguns gargalos que haviam se formado no processo de industrialização brasileira, sobretudo o desenvolvimento mais profundo do setor de bens intermediários e bens de capital. Com essa estratégia sendo tomada em um ambiente externo bastante conturbado, o país divergiu das ações de grande parte dos países, que acabaram preferindo utilizar-se de políticas de ajustamento (FERREIRA, 2021). Ao longo da década, o Brasil caminhou através de uma “marcha forçada”, como definiram Castro e Souza (1985), em que buscava solucionar os problemas de curto prazo que surgiam ao mesmo tempo em que se tentava modificar estruturalmente as condições do país<sup>58</sup>, em contexto de reversão dos termos de troca no comércio internacional e desaceleração cíclica, após a fase expansionista do Milagre.

O Estado foi o principal agente em liderar esse crescimento, que contou ainda com uma situação externa de grande fluxo de capitais devido à reciclagem dos petrodólares. Apesar do choque de preços e do cenário internacional conturbado, o governo brasileiro encontrou condições de continuidade do financiamento. A partir de 1974 e até pelo menos 1976, esse se deu a partir dos países produtores de petróleo, que passaram a investir seus recursos, expandidos a partir do choque do petróleo, em países

---

<sup>58</sup> O famoso termo “marcha forçada” foi cunhado por Casto e Souza (1985) para descrever a trajetória da economia brasileira naqueles anos. Segundo os autores, ao tomar tais medidas, o país estaria se utilizando de políticas mais intensas e “forçando” os processos econômicos, fazendo analogia com um carro.

em desenvolvimento, constituindo-se assim em uma das principais fontes de financiamento. Um fator fundamental para esse direcionamento dos dólares foi a manutenção das taxas de juros dos EUA e de outros países centrais em um nível baixo (FERREIRA, 2021).

Embora o período registre um crescimento menor do que ao anos do Milagre, a economia brasileira cresceu a uma taxa média de 7,9% ao ano, acima da média histórica do desenvolvimentismo. Há um amplo debate sobre até que ponto a opção adotada naquele momento foi a mais correta e sobre a forma de implementação<sup>59</sup>. Esse desenrolar segue até o ano de 1979, em que há um novo choque do petróleo, e os preços dos barris voltam a triplicar. O governo tenta recorrer rapidamente a uma desvalorização no câmbio para a intenção de gerar uma melhora do Balanço de Pagamentos, porém, não obtém o efeito desejado, a inflação dispara e a dívida externa aumenta, piorando os indicadores de vulnerabilidade externa do país. Ainda no final de 1979, ocorre um novo episódio decisivo para o fim trágico, o FED decide aumentar bruscamente a sua taxa de juros, levando a uma contração da liquidez internacional e ao menor influxo financeiro de capitais para os países da periferia, particularmente, os países latino-americanos. Essa interrupção, em um contexto de elevada dívida externa e aumento dos preços das importações, impõe um cenário externo dramático ao país, que entra na década de 1980 alterando o seu objetivo de industrialização para a estabilização externa. Se distancia cada vez mais da “convenção do crescimento” e o ajuste, tanto interno como externo, passa a ser o grande norteador das políticas econômicas (BIELCHOWSKY e MUSSI, 2013).

---

<sup>59</sup> Exemplos de posições contrárias podem ser encontradas até mesmo a partir de autores heterodoxos. Enquanto Castro e Souza (1985) defendem a adoção do II PND como a estratégia mais correta a se tomar naquele momento, Lessa (1978) tece diversas críticas tanto a concepção do programa como pela forma de sua implementação.

### **3. Desenvolvimentismo com Democracia (1951-1964): Aspectos à luz do Princípio da Demanda Efetiva**

Os dois primeiros capítulos trataram de descrever, respectivamente, o arcabouço teórico e os principais acontecimentos do período de industrialização brasileira. Ao longo do presente capítulo e do próximo, o objetivo dos capítulos passa a ser mais propositivo, em que buscaremos descrever alguns aspectos que ocorreram com a economia brasileira entre 1951 e 1980. Da mesma forma que fizemos no capítulo anterior, tal período será dividido em dois momentos. Um primeiro marcado pela ocorrência do desenvolvimentismo juntamente com um regime democrático e um segundo em que há a modificação da forma de governo e se estende até 1980. Durante esse capítulo, descreveremos os acontecimentos que ocorreram no período entre 1951 e 1964, que caracterizamos como o “Desenvolvimentismo com Democracia”.

Os aspectos a serem descritos e/ou analisados foram estruturados a partir dos quatro pontos centrais, apresentados no primeiro capítulo, e serão divididos entre as seções do capítulo. A primeira seção tratará dos aspectos relacionados ao produto e ao crescimento. A segunda seção se dedicará em analisar a política fiscal posta em prática no período. Já a terceira seção se dedica em apresentar os acontecimentos referentes ao setor externo, em especial, as relações entre as exportações, financiamento e endividamento externo. E, por fim, apresentar os acontecimentos referentes ao comportamento do processo inflacionário ao longo do período, a partir do entendimento da inflação como um elemento sendo causado pelos custos. Vale a ressalva de que a nossa análise será empreendida a partir de um caráter propositivo, ou seja, não é o nosso intuito estabelecer longo debate acerca das teorias já estabelecidas, mas sim a consideração do nosso arcabouço ao período.

#### **3.1 Produto e Crescimento**

Como vimos, ao longo do capítulo anterior, o período que se estende entre 1951 e 1964 é tema de diversos estudos e análise. Porém, em nenhum desses trabalhos até então se colocou a tarefa de aplicar a metodologia e as interpretações teóricas do Grupo de Economia Política da UFRJ no que tange ao produto e a sua trajetória de crescimento.

Dessa forma, nossa contribuição caminha nesse sentido, aplicaremos o modelo da “Contabilidade do Crescimento” e apresentaremos os principais resultados encontrados.<sup>60</sup>

Para apresentar o período e não perder as particularidades dos diferentes momentos da economia brasileira, dividiremos o capítulo da mesma forma que fizemos no capítulo descritivo. A primeira parte apresentará o período anterior ao Plano de Metas, que se estende de 1951 até 1955. A segunda parte trata dos anos do Plano de Metas, entre 1956 e 1960. E, por fim, o momento posterior, que se inicia em 1961 e vai até o ano de 1964 com o golpe militar.

*i) A “Contabilidade Do Crescimento” durante o período anterior ao Plano de Metas*

No primeiro capítulo fizemos as considerações com relação aos dados que serão utilizados ao longo do trabalho e as modificações realizadas no modelo tradicional da “Contabilidade do Crescimento”. A partir disso, chegamos à Tabela 4 que contempla a decomposição dos componentes de demanda da economia brasileira para os anos de 1951 até 1955. A primeira ressalva que merece ser feita é que o resultado do produto médio para o período é bastante próximo ao que foi apresentado pela economia, 6,64% frente 6,69%, ou seja, uma boa adesão da metodologia usada com os resultados efetivos.

**Tabela 4 - Contabilidade do Crescimento para o período entre 1951 e 1955\***

<i>Gastos</i>	<i>SD</i>		<i>SE</i>	<i>VE</i>	<i>Total</i>	<i>Z</i>	<i>SM</i>	<i>VE</i>
	<i>G</i>	<i>P</i>						
<i>C<sub>P</sub></i>		-1,67%			<b>-1,67%</b>		-1,67%	
<i>I<sub>EP</sub></i>		0,26%			<b>0,26%</b>		0,26%	
<i>I<sub>R</sub></i>		1,39%			<b>1,39%</b>	1,39%		
<i>C<sub>G</sub></i>	2,99%				<b>2,99%</b>	2,99%		
<i>I<sub>G</sub></i>	0,10%				<b>0,10%</b>	0,10%		
<i>I<sub>EE</sub></i>	0,34%				<b>0,34%</b>	0,34%		
<i>CAD</i>			0,87%		<b>0,87%</b>		0,87%	
<i>X</i>			0,55%		<b>0,55%</b>	0,55%		
<i>VE</i>				1,83%	<b>1,83%</b>			1,83%
<b>Total</b>	<b>3,43%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>1,42%</b>	<b>1,83%</b>	<b>6,64%</b>	<b>5,36%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>1,83%</b>

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE (1988). \*Em que as variáveis de gastos representam as mesmas que as descritas pela equação X; SD e SE representam o setor doméstico e setor externo; G e P, respectivamente, a soma dos gastos públicos e privados; Z é o total de gastos autônomos; SM representa o supermultiplicador; e CAD representa o Coeficiente de Absorção Doméstica.

<sup>60</sup> Vale lembrar que os trabalhos realizados por Carbinato (2011) e Freitas e Dweck (2013) utilizaram essa metodologia para a economia brasileira, mas se iniciando apenas na década de 1970.

Podemos observar que o componente que mais contribuiu para o crescimento do produto foi o Consumo do Governo com em média quase 3p.p. ao ano. Esse resultado evidencia a importância da participação do Estado antes mesmo da execução dos projetos do Plano de Metas. Com relação a isso, pode se observar que os gastos com Investimentos tanto das Empresas Estatais como do próprio governo, que seriam marcantes no período seguinte, ainda não apresentam uma variação tão grande nesse período, tendo uma média de contribuição de, respectivamente, 0,34p.p. e 0,1p.p. Isso é explicado pelo fato de que parte dos instrumentos e empresas ainda estavam sendo criadas naqueles anos.<sup>61</sup> Em resumo, o setor público contribuiu ao todo com em média 3,43% ao ano para o crescimento do produto, o que representa mais da metade da média de crescimento registrado no período, além disso, foi a parte do gasto autônomo – que é indutor do crescimento – que mais cresceu no período.

Com relação a contribuição do setor privado, é necessário que primeiro se separe entre os componentes que são autônomos e aqueles que são induzidos pela renda. A parte autônoma, segundo a nossa metodologia, é composta apenas pelo Investimento Residencial que apresentou uma contribuição de 1,39p.p. no total do produto, ou seja, um pouco mais de um quinto de todo o crescimento. Já a parte induzida, representada pelos gastos com investimento e consumo, representaram conjuntamente uma contribuição média de -1,41% ao ano. Ou seja, o setor privado teve uma contribuição negativa para o crescimento naqueles anos.

Por fim, o setor externo SE, que é composto pelo Coeficiente de Absorção Doméstica e pelas Exportações, teve uma contribuição conjunta média de 1,42% ao ano, ou pouco mais de 20% de todo o crescimento do produto no período.

Uma outra forma de visualizar as contribuições para o crescimento é através da divisão entre os gastos autônomos e o supermultiplicador. Nesse aspecto, temos que os gastos autônomos foram as que mais contribuíram para o crescimento do produto, em média 5,36p.p. ao ano. Isso quer dizer que mais de 81% do crescimento que ocorreu no período foi causado pelos gastos autônomos. Já contribuição do supermultiplicador, ou seja, dos efeitos multiplicadores e aceleradores, foi negativa durante o período, em média

---

<sup>61</sup> Nas palavras de Lessa (1982), esses anos foram caracterizados como de preparação para a execução do projeto de desenvolvimentismo no país, iniciado a partir de 1956.

de -0,54p.p. A conta é fechada com a variação de estoques que teria tido uma contribuição média de 1,83p.p. ao ano.

Em resumo, os dados trazidos ao longo dessa seção mostram como a participação pública foi fundamental na trajetória de crescimento do período, mesmo sem ter havido nenhum grande plano de desenvolvimento. Nessa linha, é evidenciado que coube aos gastos em consumo do governo serem os grandes indutores do crescimento. Um outro fato que foi comprovado é a importância que os gastos autônomos assumem na trajetória de crescimento da economia, visto que foram esses os maiores responsáveis pela trajetória de crescimento no período.

ii) A “Contabilidade do Crescimento” durante o Plano de Metas

Seguindo para o período do Plano de Metas, temos a Tabela 5 que traz a contabilidade do crescimento para esses anos. Novamente podemos comprovar que há uma correspondência do total de crescimento extraído pela metodologia com o que efetivamente ocorreu com a economia brasileira, tendo um desvio de apenas 0,06p.p. entre os dois. Podemos notar também que há uma elevação do crescimento com relação ao período passado, saltando para uma média de crescimento de 8,06% ao ano.

**Tabela 5 - Contabilidade do Crescimento para o período entre 1956 e 1960\***

<i>Gastos</i>	<b>SD</b>		<b>SE</b>	<b>VE</b>	<b>T</b>	<b>Z</b>	<b>SM</b>	<b>VE</b>
	<b>G</b>	<b>P</b>						
<i>C<sub>P</sub></i>		0,10%			0,10%		0,10%	
<i>I<sub>EP</sub></i>		-0,40%			-0,40%		-0,40%	
<i>I<sub>R</sub></i>		0,74%			0,74%	0,74%		
<i>C<sub>G</sub></i>	3,46%				3,46%	3,46%		
<i>I<sub>G</sub></i>	2,54%				2,54%	2,54%		
<i>I<sub>EE</sub></i>	1,17%				1,17%	1,17%		
<i>CAD</i>			0,43%		0,43%		0,43%	
<i>X</i>			-0,04%		-0,04%	-0,04%		
<i>VE</i>				0,04%	0,04%			0,04%
<b>Total</b>	<b>7,18%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,04%</b>	<b>8,06%</b>	<b>7,88%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,04%</b>

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE (1988). \*Em que as variáveis de gastos representam as mesmas que as descritas pela equação X; SD e SE representam o setor doméstico e setor externo; G e P, respectivamente, a soma dos gastos públicos e privados; Z é o total de gastos autônomos; SM representa o supermultiplicador; e CAD representa o Coeficiente de Absorção Doméstica.

O consumo do governo seguiu sendo o que mais contribuiu para o crescimento do período, com em média 3,46p.p. ao ano. A diferença é que agora, devido aos projetos colocados em ação com o Plano de Metas, os outros componentes estatais também

passaram a apresentar uma contribuição mais significativa no período. O segundo componente que mais contribuiu para o crescimento foi o Investimento Público, com em média, 2,54p.p. Em seguida, vem os Investimento das Empresas Estatais que passam a contribuir com 1,17p.p. em média ao ano. Ou seja, os três componentes que mais contribuíram para o crescimento do produto advêm do setor público, juntos eles foram responsáveis por uma contribuição de 7,18p.p., o que representa quase 90% de todo o crescimento do período.

Os componentes privados continuaram a ter um crescimento bem mais abaixo, porém, ao contrário do período anterior, tiveram uma contribuição positiva para o produto final da economia que, em média, foi de 0,44p.p. ao ano. Isso representou menos de 5% do produto. Dentre esses componentes, o que teve a maior contribuição foi o componente autônomo do Investimento Residencial com 0,74p.p. Esse resultado relativamente baixo, quando comparado aos períodos posteriores, evidencia que durante o Plano de Metas ainda não havia no país uma estrutura de Construção Civil consolidada.

O setor externo teve uma contribuição próxima do período anterior e baixa se comparada aos demais gastos autônomos, sobretudo os do governo. As exportações somadas com o Coeficiente de Absorção Doméstica tiveram uma participação de 0,4p.p. no crescimento total do produto do produto, ou apenas pouco mais de 5% do registrado no período. Para fechar a metodologia, a Variação de Estoques teve uma contribuição ao crescimento de 0,04p.p.

Observando com relação ao tipo de gastos, vemos que os gastos autônomos elevam ainda mais a sua contribuição para o crescimento do produto tendo um impacto total de 7,88p.p., o que representa cerca de 97% de todo o crescimento que ocorreu no período. O restante é dividido entre o supermultiplicador e a variação de estoques, que juntos apresentam um impacto de apenas 0,18p.p. no crescimento do período.

Em resumo, os dados trazidos ao longo da seção comprovaram como o Estado foi fundamental no período, não só pela execução e coordenação dos projetos que envolveram o Plano de Metas, mas também para o próprio desempenho da economia no período, contribuindo com quase 90% do crescimento no período. É bastante importante o fato de o gasto em consumo público, mesmo não tendo apresentado a maior expansão, ter sido o grande indutor do crescimento no período. Isso ocorreu principalmente pelo seu tamanho com relação aos demais gastos. Um outro dado que chama a atenção é o

desempenho bastante tímido do setor privado no crescimento total, o que destaca ainda mais a importância do gasto público.

Além disso, o resultado encontrado durante o período também está de acordo com a metodologia do supermultiplicador que enfatiza a importância dos gastos autônomos para a trajetória do crescimento econômico. Uma vez que esses gastos foram responsáveis por quase todo o crescimento do período.

iii) A “Contabilidade do Crescimento” durante a “Crise dos Anos 60”

Finalmente, temos o terceiro subperíodo do capítulo que, como vimos, foi caracterizado por uma redução no ritmo de crescimento econômico. A Tabela 6 traz como esse crescimento pode ser decomposto entre os diferentes componentes da demanda a partir da metodologia da “Contabilidade do crescimento”. Podemos notar que a desaceleração econômica é evidenciada, havendo uma redução do crescimento econômico para 4,84%, variação que também é bem próxima daquela que fora registrada pela economia.

**Tabela 6 - Contabilidade do Crescimento para o período entre 1961 e 1964\***

Gastos	SD		SE	VE	T	GA	SM	VE
	G	P						
$C_P$		-0,98%			<b>-0,98%</b>		-0,98%	
$I_{EP}$		-0,62%			<b>-0,62%</b>		-0,62%	
$I_R$		0,24%			<b>0,24%</b>	0,24%		
$C_G$	1,51%				<b>1,51%</b>	1,51%		
$I_G$	0,73%				<b>0,73%</b>	0,73%		
$I_{EE}$	0,10%				<b>0,10%</b>	0,10%		
$CAD$			1,02%		<b>1,02%</b>		1,02%	
$X$			1,88%		<b>1,88%</b>	1,88%		
$VE$				0,96%	<b>0,96%</b>			0,96%
<b>Total</b>	<b>2,35%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>2,89%</b>	<b>0,96%</b>	<b>4,84%</b>	<b>4,47%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>0,96%</b>

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE (1988). \*Em que as variáveis de gastos representam as mesmas que as descritas pela equação X; SD e SE representam o setor doméstico e setor externo; G e P, respectivamente, a soma dos gastos públicos e privados; Z é o total de gastos autônomos; SM representa o supermultiplicador; e CAD representa o Coeficiente de Absorção Doméstica.

No período, o Consumo do Governo novamente é o componente que teve mais contribuição no produto final, em média, 1,51p.p. o que representou quase um terço de todo o crescimento do período. A diferença aqui é que os demais componentes do setor público não tiveram um crescimento tão robusto, respectivamente, o Investimento do Governo e o Investimento das Empresas Estatais contribuíram 0,73p.p. e 0,10p.p. do

produto. Apesar desse desempenho mais abaixo, o setor público continuou a contribuir com uma fatia considerável do crescimento econômico, cerca de 48% da média registrada durante o período.

O setor privado no geral teve uma contribuição negativa para o crescimento econômico, sobretudo pelo comportamento dos gastos induzidos com consumo e investimento, que tiveram uma contribuição negativa para o período. Como esses gastos são induzidos pela renda, temos que esse desempenho é uma consequência direta da desaceleração que estava ocorrendo com a economia. O Investimento Residencial, componente autônomo, foi o único a apresentar uma contribuição positiva, porém, de apenas 0,24p.p. o que representou menos de 5% do crescimento total.

Com o desempenho interno ficando abaixo do período anterior, o setor externo passou a ter uma participação maior no crescimento do produto, tanto de forma autônoma com as exportações, que tiveram uma média de 1,88p.p. ao ano no período, como com o coeficiente de absorção doméstica, que teve uma contribuição de 1,02p.p. Esses resultados fizeram com que o setor externo fosse o que mais impactasse positivamente o produto, sendo responsáveis por quase 60% de toda a variação no produto.

Observando através dos gastos autônomos, temos que eles continuam a ser os maiores responsáveis pelo crescimento econômico, tendo um impacto médio de 4,47p.p., o que representou mais de 92% da média de crescimento econômico do período. Isso mostra que, apesar de ter ocorrido uma queda na participação dos gastos autônomos internos, o gasto autônomo externo referido pelas exportações compensou essa queda e a contribuição autônoma seguiu sendo a grande indutora do crescimento da economia.<sup>62</sup>

Em resumo, a seção está de acordo tanto com o desempenho da economia naqueles anos, em que houve uma retração dos gastos públicos e dos demais componentes internos, como do resultado esperado pelo modelo do supermultiplicador. Mesmo em um cenário de desaceleração econômica e ajustes recessivos, os gastos públicos continuaram a ser fundamentais para o crescimento no período. Além disso, o desempenho do setor externo pode ser uma indicação dos resultados das políticas que levaram a uma diminuição das importações, que pode ser observado através da queda do coeficiente de

---

<sup>62</sup> É importante lembrar que esse resultado está totalmente de acordo com o supermultiplicador, visto que o modelo não se estrutura em apenas um tipo de fonte de crescimento, mas sim pela sua característica de ser autônoma.

absorção doméstica da economia. Ainda com relação ao setor externo, o impacto positivo das exportações pode ser explicado muito mais pelos efeitos das desvalorizações realizadas na taxa de câmbio em aumentar os ganhos em cruzeiro do que pelo aumento da quantidade exportada pelo país.<sup>63</sup>

*iv) Considerações Finais sobre a utilização do modelo de Contabilidade do Crescimento para o período do “Desenvolvimentismo com Democracia”*

Ao longo dessa seção, ao decompor os indutores do crescimento econômico do período, podemos comprovar e quantificar alguns pontos que a literatura sobre o período enfatiza. Uma das principais contribuições dessa metodologia foi a de que se tornou possível mostrar como o gasto em consumo público foi fundamental durante esse período, sendo o componente que mais apresentou impacto sobre o crescimento econômico. Tal contribuição é fundamental uma vez reforça a importância do gasto público como motor do crescimento, independente se este é feito através da provisão de infraestrutura, através do investimento público ou através do consumo. Ao longo da próxima seção continuaremos a investigar a política fiscal, mas sobre uma perspectiva mais interna a seus componentes.

Além disso, o exposto se encontrou de acordo com o proposto pelo capítulo teórico que afirmava que o gasto autônomo era o principal responsável pelo crescimento econômico, não importando qual a sua fonte para a trajetória de crescimento. Observamos ainda que o impacto dos componentes privados, principalmente os induzidos, se deu em uma proporção bem menos elevada.

Podemos observar ainda que o setor externo não teve uma tendência muito clara em seu impacto sobre o crescimento, principalmente as exportações. Tal fato vai de encontro com o fato de que a expansão das exportações não terem sido incluídas como objetivos das políticas de desenvolvimento a época, restando apenas políticas pontuais de desvalorização cambial. Já o Coeficiente de Absorção doméstica apresentou em todos os períodos um impacto médio positivo, o que é uma evidência de algum grau de substituição de importação da economia brasileira entre 1951 e 1964.

---

<sup>63</sup> Essa suposição é feita com base na ideia de que o café era o principal item da pauta exportadora na época e o bem, como sabemos, possuía uma baixa elasticidade-preço da demanda. Dessa forma, é difícil supor que a desvalorização tenha conseguido expandir o quantum de produto exportado.

### 3.2 Política Fiscal

Como vimos na seção anterior, a política fiscal teve um papel central na trajetória de crescimento da economia, sendo o setor público o que mais apresentou impacto sobre o produto da economia durante todos os subperíodos. Porém, é importante lembrar que a atuação do Estado nesses anos foi muito além disso, sendo fundamental também a sua atuação indireta, criando instituições e mecanismos que pudessem auxiliar a realização dos investimentos privados em setores que eram considerados como estratégicos para o país COSTA (2020). Apesar desse comportamento ter sido norteador durante todo o período, as ações tiveram alguns desvios no decorrer dos anos e sofreram algumas modificações em determinados momentos.

Há algumas formas de tentar captar a ação do Estado sobre a economia, dentre essas, escolhemos para a análise nessa seção a forma direta, que se dá através da realização de gastos diretos do Estado sejam eles em consumo ou investimento. Ao optar por essa forma estamos apenas fazendo um recorte para este aspecto, não estamos considerando que outras formas de atuação sejam pouco relevantes ou não mereçam ser analisadas, apenas que não cabem em nossa análise.<sup>64</sup>

Dessa forma, a seção segue dividida em três partes, conforme os subperíodos, em que serão analisadas o desempenho das contas públicas no que tange a sua variação e participação no produto final da economia e posteriormente será aplicado o indicador de impacto fiscal, apresentado no primeiro capítulo e que buscará compreender a importância de cada gasto específico no que tange ao seu impacto sobre a economia.

A primeira parte trata do período pré-Plano de Metas, em que o Estado intensifica a sua atuação no processo de desenvolvimento e cria as bases para os projetos do período posterior. A segunda é dedicada ao período do Plano de Metas e retrata o momento em que o Estado intensificou a sua atuação direta sobre a economia, promovendo uma forte expansão dos gastos. E o último período que marca a desaceleração da economia acompanhada da redução dos gastos públicos mediante as tentativas de ajustes, que se estende do início da década de 1960 até o golpe militar de 1964.

---

<sup>64</sup> O Estado atuou também de outras maneiras no período, como através da criação de instituições e grupos de trabalho para se pensar a industrialização do país. Além disso, promoveu políticas e regulações que tinham como intuito promover um ambiente mais propício para o crescimento econômico.

*i) A Política Fiscal durante o período anterior ao Plano de Metas*

O período se inicia juntamente com o segundo mandato presidencial de Getúlio Vargas, em 1951. Foi nesse período que o país instaurou uma série de institutos e empresas com o intuito deliberado de promover o desenvolvimento industrial do país. Porém, apesar disso, o período não registra nenhum plano consistente e abrangente para promover o desenvolvimento do país, adotando-se medidas de maneira não integradas e sem uma continuidade explícita<sup>65</sup>.

Feita essa consideração, partimos agora para a apresentação do panorama fiscal para o período. A participação e a variação das despesas e receitas primárias do governo no período são trazidas pela Tabela 7.

**Tabela 7 - Despesas e Receitas Primárias entre 1951 e 1955**

Ano		C	I	C+I	T	DPT	Receita Primária	
							CTB	CTL
1951	% do PIB	10,9	3,6	14,6	3,8	18,4	15,7	11,9
	Var (%)	0,8	-12,5	-2,9	7,0	-1,0	14,5	5,4
1952	% do PIB	11,0	3,5	14,4	4,2	18,6	15,4	11,2
	Var (%)	8,0	1,7	6,4	16,4	8,5	5,0	1,4
1953	% do PIB	13,3	3,4	16,7	4,2	21,0	15,2	11,0
	Var (%)	26,5	4,3	21,2	6,2	17,8	3,3	2,2
1954	% do PIB	11,2	3,9	15,1	3,9	19,1	15,8	11,9
	Var (%)	-8,9	23,1	-2,3	-0,1	-1,9	12,2	17,0
1955	% do PIB	11,5	3,3	14,8	4,1	19,0	15,0	10,9
	Var (%)	11,9	-9,5	6,4	15,2	8,2	3,5	-0,4
Média	% do PIB	11,6	3,6	15,1	4,1	19,2	15,4	11,4
	Var (%)	7,6	1,4	5,7	8,9	6,3	7,7	5,1

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). C representa o Consumo do governo, I representa o Investimento do Governo somado ao Investimento das Empresas Estatais, T representa as Transferências e Subsídios, DPT representa a Despesa Primária Total, CTB é carga tributária bruta e CTL é a carga tributária líquida (subtraído o valor de T).

Podemos observar as modificações que a política fiscal do Governo Vargas foi sofrendo ao longo do tempo. O primeiro ano foi marcado por um ajuste fiscal, sobretudo pelo lado da receita, mas também com uma diminuição do gasto. Com o passar dos anos,

<sup>65</sup> Sem dúvida, o conturbado momento político do país é uma das principais causas para o governo não ter conseguido levar a frente algum Plano consolidado de desenvolvimento.

podemos ver que as despesas primárias voltam a se elevar, o que dá um indicativo de como o caráter desenvolvimentista foi ganhando força naquele momento<sup>66</sup>. Esse movimento que parte do ajuste fiscal para uma posterior expansão dos gastos pode ser encarada como uma “aplicação” da fórmula “Campos Sales-Rodrigues Alves”.<sup>67</sup>

Uma evidência bastante marcante da ampliação da participação pública são os gastos com as Empresas Estatais, que tem o maior crescimento dentre as despesas do governo, crescendo, em média, 39% ao ano, entre 1951 e 1955. Esse aumento se deve tanto as empresas já existentes como também a própria criação de novas no período como, por exemplo, a Petrobras em 1953.

No geral, a política fiscal através das despesas primárias teve um crescimento real moderado se comparado ao período posterior, cresceu em média 6,3% ao ano durante o período, o que fez com que tivesse uma participação média de 19,2% no produto da economia. A participação da despesa foi crescente até 1953 e diminui nos dois anos seguintes.<sup>68</sup> A política fiscal ocorreu principalmente através da elevação dos gastos com consumo e investimento por parte do governo, sendo que a utilização de políticas de subsídios ainda não foi marcante nessa época.

Já as receitas tributárias continuaram a se elevar nos demais anos do período, porém, nunca chegando ao nível registrado em 1951. Mas ainda sim tiveram um crescimento considerável, sobretudo, a Receita Bruta que apresentou uma variação média 7,7% ao ano, superior à das despesas, resultando em uma participação média no período de 15,4% do produto. As receitas líquidas tiveram um crescimento menor, de em média 5,1% ao ano e uma participação média de 11,4%.

O resultado fiscal não teve uma tendência clara durante os anos. Houve uma elevação do déficit primário até 1953, no ano seguinte ele diminui e voltou a subir em

---

<sup>66</sup> Embora não tenha havido durante esses anos nenhum grande Plano ou Projeto, o período foi marcado pela criação de diversos órgãos com o intuito de se pensar a industrialização do país (BIELCHOWSKY e MUSSI, 2013; LESSA, 1982).

<sup>67</sup> Recebe esse nome porque, segundo Getúlio e sua equipe econômica, o seu governo seria marcado por uma fase inicial de ajuste e uma posterior de expansão de gastos, assim como teria feito as gestões de Campos Sales (de ajuste) e Rodrigues Alves (de expansão) no Ministério da Fazenda durante a República Velha (VIANA e VILLELLA, 2014).

<sup>68</sup> Vale lembrar que nesse período o país atravessou uma fase de tentativas de ajustes, que foram implementadas tanto por Vargas na tentativa de diminuir as disputas políticas como de Café Filho e seu viés liberal no período inicial de governo.

1955. Isso fez com que fosse registrado um déficit médio de 3,8% ao ano, inferior ao do período posterior.

Em resumo, os dados desse subperíodo confirmam a ideia presente na literatura de que os anos iniciais da década se mostraram como um período de “preparação” para os acontecimentos dos anos posteriores. Mesmo que a expansão de gastos do período não tenha sido pequena, ela acabou mais por servir como meio de criação de instrumentos de ação do Estado, que posteriormente seriam utilizados dentro do Plano de Metas.

Uma outra forma de visualizar a importância dos gastos públicos para a economia é através do indicador de impacto fiscal de cada um dos componentes da despesa do governo.<sup>69</sup> Esse mede a contribuição total e de cada um dos gastos para o desempenho econômico. A partir da Tabela 8, podemos visualizar que somente em 1951 e 1954 é que ocorre um impacto fiscal negativo. No primeiro caso, esse resultado é puxado pelo Investimento, que é o componente que mais se reduz. Já em 1954, a redução maior ocorre com os componentes do consumo, tanto o pessoal como o de bens e serviços.

**Tabela 8 - Impacto Fiscal entre 1951 e 1955 (em %)**

Ano	Cons. Bens e serviços	Cons. Pessoal	Investimento	Transf.	Total
<b>1951</b>	0,46	-0,16	-1,44	0,53	-0,62
<b>1952</b>	1,46	0,66	0,17	1,28	3,56
<b>1953</b>	5,40	1,14	0,36	0,44	7,34
<b>1954</b>	-1,11	-1,23	1,88	-0,01	-0,46
<b>1955</b>	0,22	2,15	-0,89	1,03	2,51
<b>Média</b>	1,28	0,51	0,02	0,66	2,47

Fonte: Elaboração própria a partir da metodologia apresentada no capítulo teórico.

Apesar do desempenho ruim do consumo em 1954, o de Bens e Serviços é o componente que mais apresenta impacto fiscal médio durante o período. Tendo contribuído com mais da metade do impacto médio que teria ocorrido naqueles anos. Ele é seguido pelas Transferências, com contribuição média de 0,66p.p., e pelo Consumo Pessoal, com 0,51p.p. em média. Os gastos de investimento são os que possuem menor

<sup>69</sup> Como vimos no capítulo teórico, essa metodologia é um pouco diferente da que é utilizada pelo trabalho de Costa (2020), que também buscou analisar o Impacto Fiscal do gasto.

impacto fiscal médio durante o período, o que é explicado pelas duas fortes quedas que ele sofre tanto no período inicial como no final.

O ano de 1953 é o que registra maior impacto fiscal total, de 7,3p.p. Esse resultado ocorre na esteira da criação da Petrobrás e de um momento em que Vargas promovia uma maior expansão dos gastos. Puxado pelo desempenho desse ano, e como uma forma de compensar os efeitos negativos de 1951 e 1954. O período tem um impacto fiscal médio de 2,47p.p. Esse resultado é, como veremos, inferior ao período do Plano de Metas, mas superior ao que ocorreu no início da década de 1960.

#### *ii) A Política Fiscal durante o Plano de Metas*

Já durante esse período temos a concretização da intervenção do Estado sobre a economia. Durante o Plano de Metas o governo tomou frente na execução de diversos investimentos públicos e concessão de subsídios, sendo um dos pilares, juntamente com o capital privado e internacional, no processo de aceleração dos investimentos industriais que o país atravessou naqueles anos. Além disso, a expansão também foi puxada pela construção de Brasília, que fez com que os gastos em construção se elevassem no período.

Da mesma forma que no período passado, a atuação do governo sobre a economia neste período foi muito além da realização dos gastos, sendo também fundamental na criação de mecanismos para estímulo ao gasto do setor privado. Porém, nos concentraremos apenas na forma direta, através da expansão das despesas primárias. Dito isso, a Tabela 9 traz um compilado da variação e participação das despesas e das receitas durante o período.

**Tabela 9 - Despesas e Receitas Primárias entre 1956 e 1960**

Ano		C	I	C+I	T	DPT	Receita Primária	
							CTB	CTL
1956	% do PIB	12,7	3,0	15,7	5,0	20,7	16,4	11,4
	Var (%)	13,0	-5,0	9,0	24,6	12,5	12,2	7,5
1957	% do PIB	12,2	4,6	16,8	5,1	22,0	16,7	11,5
	Var (%)	3,9	65,0	15,6	9,7	14,2	9,4	9,2
1958	% do PIB	11,6	5,6	17,2	5,4	22,6	18,7	13,3
	Var (%)	5,2	33,0	12,8	18,0	14,0	24,3	27,1
1959	% do PIB	10,6	5,2	15,8	4,8	20,5	17,9	13,1
	Var (%)	0,4	1,8	0,9	-3,8	-0,2	5,1	8,8
1960	% do PIB	11,5	5,6	17,2	4,5	21,7	17,4	12,9
	Var (%)	18,6	19,8	19,0	3,5	15,4	6,4	7,5
Média	% do PIB	11,7	4,8	16,5	5,0	21,5	17,4	12,4
	Var (%)	8,2	22,9	11,5	10,4	11,2	11,5	12,0

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). C representa o Consumo do governo, I representa o Investimento do Governo somado ao Investimento das Empresas Estatais, T representa as Transferências e Subsídios, DPT representa a Despesa Primária Total, CTB é carga tributária bruta e CTL é a carga tributária líquida (subtraído o valor de T).

Um primeiro ponto que podemos notar é como o crescimento das despesas primárias passa a ser bastante superior ao que ocorreu no período anterior tendo um crescimento médio de 11,2% ao ano durante o período, maior que o desempenho da economia e com uma participação média de 21,5% e que chegou, em 1958, a representar 22,6% do produto. Os gastos com investimento são os que mais se elevam durante o período, tendo um crescimento médio 22,9% ao ano. Dentre esses, temos o destaque para os gastos das empresas estatais, que se elevam em média mais de 40% ao ano no período. Além do gasto direto, a política de subsídios passou a ser utilizada como uma ferramenta complementar de estímulo por parte do governo, tendo um crescimento médio de mais de 93% ao ano durante o período.

Esse formato de intervenção do governo desperta na literatura algumas questões que merecem ser investigadas um pouco mais a fundo. A interpretação dominante, tanto ortodoxa como heterodoxa, estabelece que as políticas colocadas em prática, seja de atuação direta como indireta, geraram um descontrole das finanças públicas durante o período (COSTA, 2020). Porém, ao observarmos os dados sobre o período, observamos que tanto a CTB como a CTL tiveram uma elevação durante o período. Essa elevação se

deu tanto devido o comportamento cíclico dos tributos, como dissemos acima, como modificações sobre o sistema tributário.

Durante o período a receita bruta teve um crescimento médio de 11,5% a.a. e a líquida teve uma média de 12% a.a., variações superiores ao crescimento do produto e também da despesa primária do governo. Ou seja, por mais que os gastos tenham se elevado durante o período, representando em média 21,5% do produto da economia, as receitas do governo cresceram a uma taxa superior.

Esse acontecimento vai na contramão da ideia de uma suposta “irresponsabilidade” fiscal por parte do governo JK. Neste mesmo sentido, Costa (2020) chama atenção também para o fato de que não houve um crescimento significativo na relação entre déficit primário e o PIB durante o período, havendo apenas uma elevação de 0,3% do PIB com relação ao início da década.

Em resumo, o governo se utilizou de diversos tipos de gastos para promover o crescimento econômico durante o período, tendo um papel fundamental para o forte crescimento e a modificação industrial que ocorreu durante os anos do Plano de Metas. Esse bom desempenho econômico fez com que também houvesse uma elevação das receitas por parte do governo, tendo estas crescido em uma taxa superior à das despesas. Apesar desses fatos, um dos discursos mais comuns de ataque ao governo de JK se centrou – e continua se centrado – em uma suposta “irresponsabilidade fiscal” por parte do governo na realização desses gastos. Esse, inclusive, foi o tom norteador do governo seguinte de Jânio Quadros, que passou a implementar uma série de ajustes na economia brasileira.

Olhando agora para o Impacto Fiscal, podemos observar como esses resultados são mais chamativos daqueles que ocorreram no período anterior. Sendo reflexo das opções que foram feitas pelo governo para se acelerar o processo de industrialização do país. A Tabela 10 traz os dados do impacto de cada um dos componentes. Um primeiro fato que podemos notar é que no período ocorre um salto do impacto fiscal médio, chegando a um resultado de 4,57p.p., quase que o dobro do período anterior. Foi somente em 1959 que o gasto público não apresentou um impacto fiscal positivo sobre a demanda. Os destaques foram os impactos ocorridos em 1957 e 1960 de, respectivamente, 6,17p.p. e 6,82p.p.

**Tabela 10 - Impacto Fiscal entre 1956 e 1960**

<b>Ano</b>	<b>Cons. Bens e serviços</b>	<b>Cons. Pessoal</b>	<b>Investimento</b>	<b>Transf.</b>	<b>Total</b>
<b>1956</b>	0,32	2,41	-0,40	1,79	4,12
<b>1957</b>	0,45	0,48	4,46	0,78	6,17
<b>1958</b>	1,01	0,24	3,24	1,38	5,86
<b>1959</b>	-0,35	0,31	0,22	-0,30	-0,12
<b>1960</b>	3,45	0,77	2,33	0,28	6,82
<b>Média</b>	<b>0,97</b>	<b>0,84</b>	<b>1,97</b>	<b>0,78</b>	<b>4,57</b>

Fonte: Elaboração própria de acordo com a metodologia apresentada no capítulo teórico.

Diferentemente do que ocorreu no período anterior, o componente que apresentou o maior impacto fiscal médio foi o Investimento, uma média anual de quase 2p.p. O crescimento do componente teve o seu impacto mais robusto no ano de 1957, com quase 4,5p.p. Já os gastos com consumo se somados tiveram um impacto próximo ao que ocorreu com o Investimento, mas ainda um pouco abaixo. Mas esses foram fundamentais, juntamente, com as transferências para que impacto fiscal de 1956, visto que o investimento teve um impacto negativo durante aquele ano.

As transferências, embora tenham elevado o seu impacto com relação ao período anterior, foi o componente dos gastos que teve o menor impacto fiscal durante o período, com apenas 0,78p.p. Esse fato dá uma prova de como a intervenção direta do Estado sobre a economia foi a que mais gerou impacto na economia.

A elevação tanto dos impactos fiscais individuais como do impacto fiscal total durante o período é consistente com a visão dominante do Plano de Metas. Sobretudo se observarmos que os investimentos públicos são os gastos que mais se elevaram durante o período e, conseqüentemente, os que apresentam maior impacto fiscal.

### *iii) A Política Fiscal durante a “Crise dos Anos 60”*

O início desse terceiro subperíodo foi marcado por uma modificação na condução da política econômica, que de alguma forma colocou o objetivo de estabilização econômica em um grau de prioridade que até então havia sido exclusividade do projeto desenvolvimentista. Porém, o ambiente político bastante conturbado fez com que essa

linha de ação sofre diversas modificações ao longo do período.<sup>70</sup> Esse cenário fez com que a condução da política fiscal também sofresse alterações, a Tabela 11 traz a variação e a composição das Despesas e Receitas Primária entre os anos de 1956 e 1960.

**Tabela 11 - Despesas e Receitas Primárias entre 1961 e 1964**

Ano		C	I	C+I	T	DPT	Receita Primária	
							CTB	CTL
1961	% do PIB	11,5	5,8	17,3	5,4	22,7	16,4	11,0
	Var (%)	8,9	11,5	9,7	28,9	13,7	2,2	-7,2
1962	% do PIB	11,2	6,1	17,3	5,9	23,1	15,8	9,9
	Var (%)	3,5	12,1	6,4	16,5	8,7	2,5	-4,3
1963	% do PIB	11,9	5,4	17,3	5,5	22,8	16,1	10,5
	Var (%)	6,9	-10,9	0,7	-5,0	-0,8	2,5	6,9
1964	% do PIB	11,1	5,0	16,2	5,6	21,8	17,0	11,4
	Var (%)	-3,2	-3,3	-3,2	4,7	-1,3	9,6	12,2
Média	% do PIB	11,4	5,6	17,0	5,6	22,6	16,3	10,7
	Var (%)	4,0	2,4	3,4	11,3	5,1	4,2	1,9

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). C representa o Consumo do governo, I representa o Investimento do Governo somado ao Investimento das Empresas Estatais, T representa as Transferências e Subsídios, DPT representa a Despesa Primária Total, CTB é carga tributária bruta e CTL é a carga tributária líquida (subtraído o valor de T).

Uma característica marcante do período, no que tange ao comportamento fiscal é que, devido as tentativas de ajustes ortodoxos, as despesas primárias passam a crescer bem menos do que nos anos anteriores. Dentre os componentes das despesas, os gastos com consumo e investimento são os que apresentam menor crescimento no período, a taxa média de variação ao ano cai em mais de 200%, saindo de mais de 11% para apenas 3,4% durante esse início de década.

É interessante notar que a queda não ocorre com o valor das transferências, puxado pela concessão de subsídios, cujo crescimento até se acelera. Isso demonstra que o governo fez a opção que privilegiava influenciar o investimento privado através de estímulos de subsídios do que com o gasto direto. Esse também pode ser um reflexo do

<sup>70</sup> Além de ter acabado com o Golpe Militar, durante o período, o Brasil foi comandado por dois presidentes e outros três primeiros-ministros eleitos pelo Congresso Nacional, no momento em que o modo de governo no país foi o parlamentarista.

ambiente político que estava em curso no período, no qual, ao mesmo tempo, que se defendia um ajuste fiscal pretendia-se agrandar determinadas classes.

O comportamento da receita durante esses anos é bastante exemplar de como esse componente está relacionado positivamente com a renda da economia. A taxa de crescimento da receita bruta despencou e passou a ser, em média, de apenas 4,2% ao ano. Porém, devido aos melhores resultados em 1964 e o baixo crescimento do produto naqueles anos, apresentou um aumento na participação do produto da economia.

Como resultado, o déficit fiscal do governo, que havia sido em média de 4,1% do PIB nos anos anteriores, se eleva para 6,1% nesse início da década de 1960. Como fora abordado ao longo do capítulo teórico, essa elevação do déficit não é um problema a priori em um país que emite a sua moeda, porém, é importante esse destaque da causa que levou até ele pelo fato de que o déficit fiscal foi uma das justificativas aos questionamentos que eram feitos ao governo anterior de JK e seguiram sendo feitos aos governos democráticos da década de 1960. Porém, ao tentar se promover um ajuste ortodoxo, acabou ocorrendo uma redução da demanda que levou também a redução da receita e a um aumento do déficit do governo. O remédio acabou “piorando” o quadro de saúde do doente.

O que podemos observar na verdade com esses dados, na mesma linha do que é apontado por Costa (2020), é que o setor público tem uma forte participação ativa no processo de crescimento do período. Essa participação caminhou junto com o aumento da arrecadação e, em momento que a economia continuava a apresentar crescimento, o déficit até se reduzia. A reversão do resultado fiscal se dá no momento em que os gastos são cortados, ao contrário do que as literaturas pró-ajuste fiscal defendiam e ainda defendem.

Podemos ir um pouco além dessas considerações nos utilizando da análise de Impacto Fiscal, para tentar de fato o quanto cada componente teria contribuído para o impacto sobre a demanda, isso é trazido pela Tabela 12. Vemos que, como reflexo dos cortes de gasto que foram realizados no período, o impacto fiscal médio despenca para apenas 1,88p.p., mesmo que ainda tenha sido razoavelmente alto nos dois primeiros anos da década.

**Tabela 12 - Impacto Fiscal entre 1961 e 1964**

<b>Ano</b>	<b>Cons. Bens e serviços</b>	<b>Cons. Pessoal</b>	<b>Investimento</b>	<b>Transf.</b>	<b>Total</b>
<b>1961</b>	-0,80	2,40	1,56	2,32	5,48
<b>1962</b>	-0,62	1,15	1,69	1,54	3,76
<b>1963</b>	0,18	1,20	-1,61	-0,50	-0,73
<b>1964</b>	-1,30	0,27	-0,42	0,43	-1,00
<b>Média</b>	-0,63	1,26	0,31	0,95	1,88

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988).

Aliás, o desempenho em 1961 e 1962 só não tem impactos positivos no Consumo de Bens e Serviços, reflexo dos ajustes que foram tentados tanto por Jânio como durante o período parlamentarista. Esse componente é o que tem o pior impacto médio durante o período, contribuindo negativamente em 0,63p.p.

O Consumo com Pessoal é o componente que tem o maior impacto positivo médio, sendo o único que não apresenta impacto negativo em nenhum ano do período. As Transferências são o segundo componente que apresenta impacto médio mais elevado, de 0,95p.p. ao ano. Esse é mais um fato que evidencia como esse mecanismo fora utilizado de maneira expansiva pelo governo durante esses anos na tentativa de se estimular a economia.

O Investimento tem um desempenho bastante abaixo do que havia ocorrido no Plano de Metas. Sobretudo nos dois últimos anos do período que apresenta um impacto fiscal negativo, reduzindo assim seu impacto médio, que fica sendo apenas de 0,31p.p., o mais baixo que analisamos aqui. Notamos ainda que, o impacto tornou-se negativo apenas nos dois últimos anos, em especial, durante 1963, sendo reflexo direto das opções de ajustes que estavam sendo feitas pelos governos à época.

Em resumo, os dados de impacto fiscal corroboram com as atitudes tomadas por parte dos governos a época e dão uma quantificação do impacto de suas ações sobre a economia. No início da década, como o objetivo em geral foi o de promover estabilização na economia através de políticas de demanda, o impacto fiscal despenca e fica inclusive abaixo do que o que havia sido registrado durante o Plano de Metas.

### **3.3 Crescimento, Exportações e Financiamento Externo**

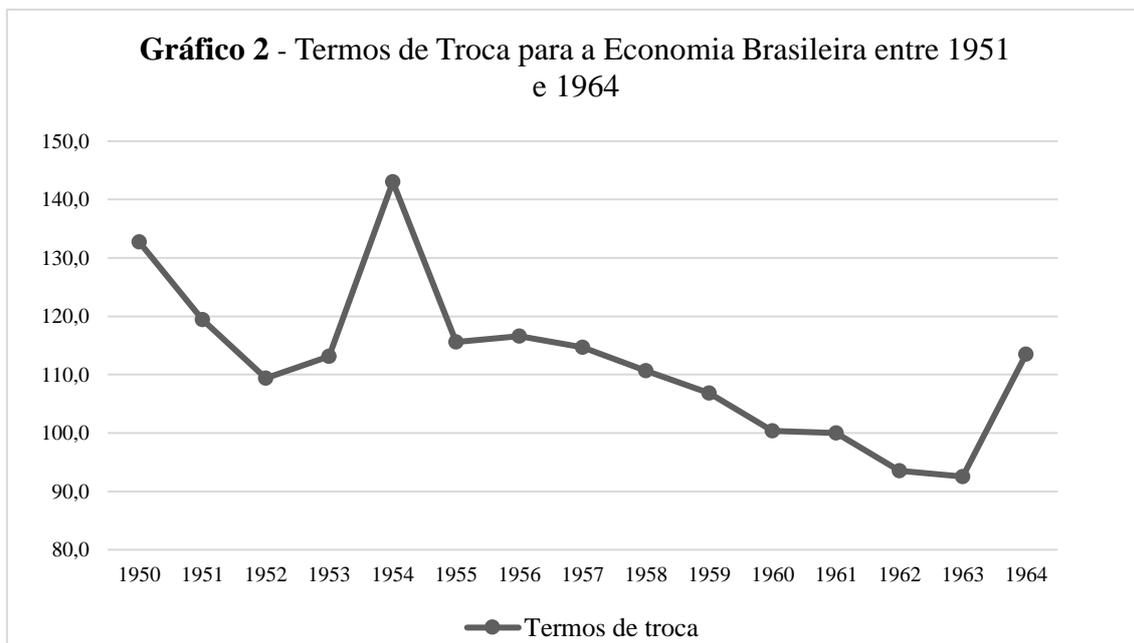
Vimos tanto ao longo do capítulo teórico como na primeira seção do presente capítulo, que as exportações podem exercer um papel fundamental nas trajetórias de crescimento devido ao fato de serem um gasto autônomo, não ligado a rendas passadas e não gerador de capacidade. Porém, para além do impacto das exportações no crescimento, vimos que essas também possuem uma importância por se constituírem a fonte mais segura de divisas que são necessárias para as exportações de máquinas e equipamentos do país. Além disso, existem outras fontes que se constituem como possíveis entradas de capital, mas que acabam gerando contrapartidas que em algum momento precisam ser honradas.

Com base nos indicadores que apresentamos ao longo do primeiro capítulo que avaliam essas relações, nos concentraremos em analisar os aspectos referentes ao setor externo e a suas relações com o desempenho econômico no período. Antes, porém, de apresentar o comportamento desses indicadores, podemos visualizar, através do Gráfico X, um panorama mais geral sobre o período, que é dado a partir da relação dos termos de troca.<sup>71</sup>

Esse índice é importante pois oferece uma indicação das condições externas, ou de um maior ou menor intensidade da restrição externa. Importante destacar que a condição imposta por ele não é totalmente definidora do impacto do setor externo no desempenho agregado da economia, sendo muito mais importantes considerações a respeito das condições de financiamento externo.

---

<sup>71</sup> Vale lembrar que a questão dos termos de troca é central debate dentro das teorias de desenvolvimento que surgem dentro dos países da América Latina a começar pelo trabalho pioneiro de Prebisch (1949).



Fonte: Elaboração própria com base em dados de IBGE (1990). \*A relação de termos de troca é definida como: Preço das exportações/Preço das importações.

Podemos observar que o período, em especial, a partir do Plano de Metas é marcado por uma deterioração dos termos de troca que se estende até o ano de 1963. Isso quer dizer que os preços dos produtos importados tiveram um crescimento mais elevado do que a que ocorreu com os produtos que o país estava exportando. Esse comportamento confirma, ao menos para o período a ocorrência da deterioração dos termos de troca que era prevista pelas teorias estruturalistas como uma condição norteadora do desenvolvimento dos países periféricos.

Esse comportamento dos termos de troca indica que as condições externas para a execução do Plano de Metas e também no início da década de 1960 não eram as mais favoráveis para o país. A tendência de queda nos termos de troca causa um problema a mais para a economia brasileira, visto que a expansão da importação de determinados tipos de bens era peça fundamental para o processo de industrialização que estava em curso no país. Com essa piora, gera-se mais um estímulo para que outras fontes de geração de divisas fossem tentadas pelo país.<sup>72</sup> Essa sem dúvida é uma das motivações centrais para a promoção de políticas que buscavam incentivar o ingresso de outras formas de fluxo de capital para o país, como expansão que ocorre com o Investimento Estrangeiro Direto (IDE), que foi uma das estratégias mais marcantes do período.

<sup>72</sup> Além disso, um ambiente que é marcado por uma queda nos termos de troca está certamente mais propício para a ocorrência de choques de custos externos, o que como veremos na próxima seção, foi marcante durante o período e é explicação para a aceleração inflacionária.

Depois desse panorama geral, podemos avaliar também como os indicadores externos que apresentamos no primeiro capítulo se comportaram ao longo do período através da Tabela 13 que apresenta os dados para cada ano e também as médias conforme os subperíodos que estamos estabelecendo ao longo do trabalho.

A principal tendência que podemos observar no período é o aumento dos fluxos de capitais para o país, sobretudo até o final do Plano de Metas, mas que se mantém também na década de 1960. Esse fato pode ser observado de uma forma direta através do aumento que ocorre com a participação da Conta Financeira no produto, como indiretamente nas contrapartidas a esses fluxos, que podem ser observadas a partir do aumento da Renda Líquida Enviada ao Exterior e da Dívida Externa. Esses movimentos fazem com que o *IFFE* sofra uma elevação no período, o que indica que o país caminhou para uma situação de aumento da fragilidade externa que, inclusive, continuou durante os anos iniciais da década de 1960. Esse aumento indica que uma parte considerável das contrapartidas ao ingresso de capitais no país estaria sendo tomadas para cumprimento no curto prazo, o que impunha dificuldades ainda maiores em uma situação de diminuição de fluxos para o país, visto o tamanho dos prazos. Essa, inclusive, foi uma questão central nos problemas externos que o país enfrentou após 1960, estando presente nas tentativas de estabilização do período.

O aumento desses fluxos é uma consequência direta dos incentivos a captação de IDE que é realizada no escopo do Plano de Metas e foi um dos pilares das estratégias de crescimento adotada no período.<sup>73</sup> A utilização desses mecanismos é também resultado da compreensão que a geração de divisas através das exportações não seria suficiente para a promoção das importações necessárias.<sup>74</sup> Além disso, como vimos, o comportamento dos termos de troca também não foi favorável durante o período, dificultando ainda mais as ações no campo externo.

---

<sup>73</sup> Como vimos, uma das medidas mais marcantes tomadas pelo governo nesse quesito e que teve importância fundamental para o país foi a Instrução 113 da SUMOC, promulgada em 1955 e servindo de base para o financiamento externo durante o Plano de Metas.

**Tabela 13** - Indicadores Externos Selecionados para a Economia Brasileira no Período do Desenvolvimentismo Com Democracia

Ano	RLEE/ Exportações	Conta Financeira (em % do PIB)	Dívida Externa (em % do PIB)	Dívida Externa/ Exportações	IFFE
1951	0,40	-0,06	3,07	0,49	-
1952	0,24	0,16	2,91	0,45	-
1953	0,24	0,48	9,35	0,75	-
1954	0,22	-0,16	10,67	0,77	-
1955	0,22	0,03	12,24	0,98	-
<b>Média</b>	<b>0,26</b>	<b>0,09</b>	<b>7,65</b>	<b>0,69</b>	<b>-</b>
1956	0,26	1,03	18,74	1,84	0,28
1957	0,27	1,52	14,83	1,79	0,25
1958	0,25	1,51	23,52	2,31	0,29
1959	0,30	1,19	20,65	2,46	0,52
1960	0,36	0,34	21,86	2,94	0,80
<b>Média</b>	<b>0,29</b>	<b>1,12</b>	<b>19,92</b>	<b>2,27</b>	<b>0,43</b>
1961	0,24	1,67	19,13	2,34	0,31
1962	0,25	0,91	17,73	2,91	0,58
1963	0,16	-0,23	15,69	2,57	1,46
1964	0,14	0,39	15,53	2,30	0,57
<b>Média</b>	<b>0,20</b>	<b>0,68</b>	<b>17,02</b>	<b>2,53</b>	<b>0,73</b>

Fonte: Elaboração própria a partir da metodologia apresentada no Capítulo 1. Os dados referentes a Dívida Externa, Reservas Internacionais e aos componentes do Balanço de Pagamentos foram extraídos a partir de IBGE (1988). Já os dados do Produto foram extraídos até 1961 de Giambiagi (2014) e posteriormente do Banco Mundial.

Observando por períodos, podemos notar que no período anterior ao Plano de Metas tanto os fluxos de capitais como o tamanho da dívida nas exportações brasileiras ainda eram bastante baixo quando comparado aos demais. Isso é explicado pelo fato de que a época ainda não havia sido implementada todas as políticas que incentivavam o aumento do fluxo de capitais no país, que passa a ocorrer durante o Plano de Metas. Isso ocorre em um momento de expansão das multinacionais ao redor do mundo.

O período, na realidade, é marcado por um intenso debate sobre a utilização ou não desse mecanismo e também de que forma deveria ser implementado. Como vimos, o capital externo integrou o tripé de ação do Plano, sendo essencial para a obtenção de divisas e importação de determinados bens de produção, em um cenário que, como vimos, não havia uma forte expansão das exportações e de deterioração dos termos de troca.

Já durante o Plano de Metas houve um aumento da entrada de capital no país que fora em grande parte motivada pelas políticas implementadas à época, em especial a Instrução 113 que promovia facilidades para expansão do IDE no país. Esse fato pode ser observado a partir do aumento da participação da Conta Financeira no PIB. Além disso, os fluxos promovidos pelo Investimento Direto Líquido, que já subtrai os investimentos de residentes no exterior, foram responsáveis por, em média, 82% de todo o superávit na Conta Financeira ao longo do período.

Esses fluxos possuem como característica gerar contrapartidas para o país, em que a forma irá depender de algumas circunstâncias específicas. Porém, podemos observar que um outro traço marcante do período é a expansão tanto da RLLE como da Dívida Externa do país. A elevação é maior no caso da segunda, que ela sua participação tanto no produto como nas exportações.

Como parte considerável dessa dívida seguiu sendo estruturada no curto prazo, podemos observar que houve um aumento no *IFFE* ao longo do período. Não há dados para o índice nos anos anteriores ao Plano de Metas, porém, podemos observar que ocorreu um aumento constante da fragilidade externa do país, saltando de 0,23 em 1956 para 0,80 em 1960. Esse resultado indica que a dívida externa de curto prazo representava 80% de todas as reservas internacionais disponíveis no país. Vale lembrar que durante o período o governo até chegou a iniciar negociações de um acordo com o FMI, que acabou sendo suspenso pelos impactos recessivos que as medidas provocariam.

Essa vulnerabilidade ficou ainda mais evidente com a entrada da década de 1960 que, mesmo com a redução do crescimento econômico, continuou havendo uma aceleração do *IFFE* do país. O prazo da dívida externa estava inclusive no centro das questões levadas nas missões realizadas juntamente com o Plano Trienal, um dos principais objetivos do governo era de conseguir estender o prazo das dívidas que tinham o vencimento já para 1963.<sup>75</sup> Podemos observar que, durante esse ano, a relação entre a dívida externa de curto prazo e o nível de reservas do país era maior do que um, ou seja, o que significava que as dívidas por vencer do país eram mais elevadas que o estoque de ativo que o país tinha para realizar esse pagamento.

---

<sup>75</sup> As metas de refinanciamento da dívida externa não foram alcançadas em sua plenitude e a deterioração externa foi uma das causas para a continuidade dos problemas econômicos que o Brasil enfrentava a época e que acabariam por levar até o golpe militar.

Um fator que pode explicar essa deterioração das condições externas é a redução da entrada de capital no país, que é expressa pela redução em quase metade da relação da Conta Financeira com o PIB. Vale lembrar que, devido à desvalorização do cruzeiro, o PIB do país medidos em dólares a época não apresentou nenhum crescimento tão elevado, o que aumenta ainda mais a amplitude da redução dos fluxos de capitais para o país.

Um outro fato importante a ser observado é a queda das relações da dívida tanto com as exportações como com o produto da economia. Isso mostra que o tamanho da dívida não era o fator mais importante naquele período para a economia brasileira, mas sim o prazo desse vencimento dessas.

Por fim, o período é marcado por uma redução da relação entre a RLEE e as Exportações, isso se dá tanto devido a pequena expansão das exportações no período, motivadas entre outras coisas pelas desvalorizações que ocorrem no câmbio, como também pelas medidas de controle de saída de capital que são instituídas no país, como por exemplo a “Lei de Remessa de lucros”, que esteve em debate por toda o início da década de 1960. Certamente, essas medidas tiveram um impacto de reduzir a saída de capital do país, que possivelmente se aceleraria em um contexto de crise econômica e política como a que se desenhava no país. As medidas de controle de capital estão, inclusive, em uma das principais causas de apoio norte-americano na instauração do Golpe Militar no país.

De forma resumida, os dados trazidos ao longo dessa seção evidenciaram a complicada situação externa que o país enfrentou durante todo o período. O panorama inicial dessa constatação é a deterioração dos termos de troca que impunham uma exacerbação da restrição externa. Além disso, não houve durante aquele período políticas específicas de promoção as exportações, as medidas acabavam por se centrar apenas em medidas via câmbio que nem sempre tem o efeito desejado, visto que, em geral, tem a capacidade de expandir no máximo as exportações dos bens que já são exportados pelo país, não sendo capazes de modificar os tipos desses produtos, os quais por sua vez eram precificados em dólares.<sup>76</sup>

---

<sup>76</sup> Na realidade, não é muito claro nem que as políticas de desvalorização tenham sido utilizadas a fim de promover a expansão das exportações, visto que muitas vezes essas eram utilizadas como uma forma de fazer frente as crises cambiais que o país atravessava, como as que ocorreram com a Instrução 70 e realizada por Jânio Quadros assim que assume o governo.

Para fazer frente a essa situação, foi colocada em ação políticas que incentivassem a entrada de capital no país, o aumento da importância dos fluxos de capital financeiro que, por possuírem contrapartidas futuras, elevavam a saída de capital e a dívida do país. Essa elevação da dívida, sobretudo em prazos curtos, fez com que o *IFFE* do país subisse continuamente, mesmo no momento em que houve a redução do crescimento. Esses fatos comprovam como a opção realizada pelos governos de abertura para o capital externo, necessária para a obtenção de divisas em um cenário de desempenho fraco das exportações, acabaram por levar a economia para uma situação de maior fragilidade, que acabou se concretizando no início da década de 1960. O que deixou o país exposto aos choques externos e à mercê de suas consequências internas, sejam elas econômicas ou políticas.

### **3.4 Preços e Distribuição**

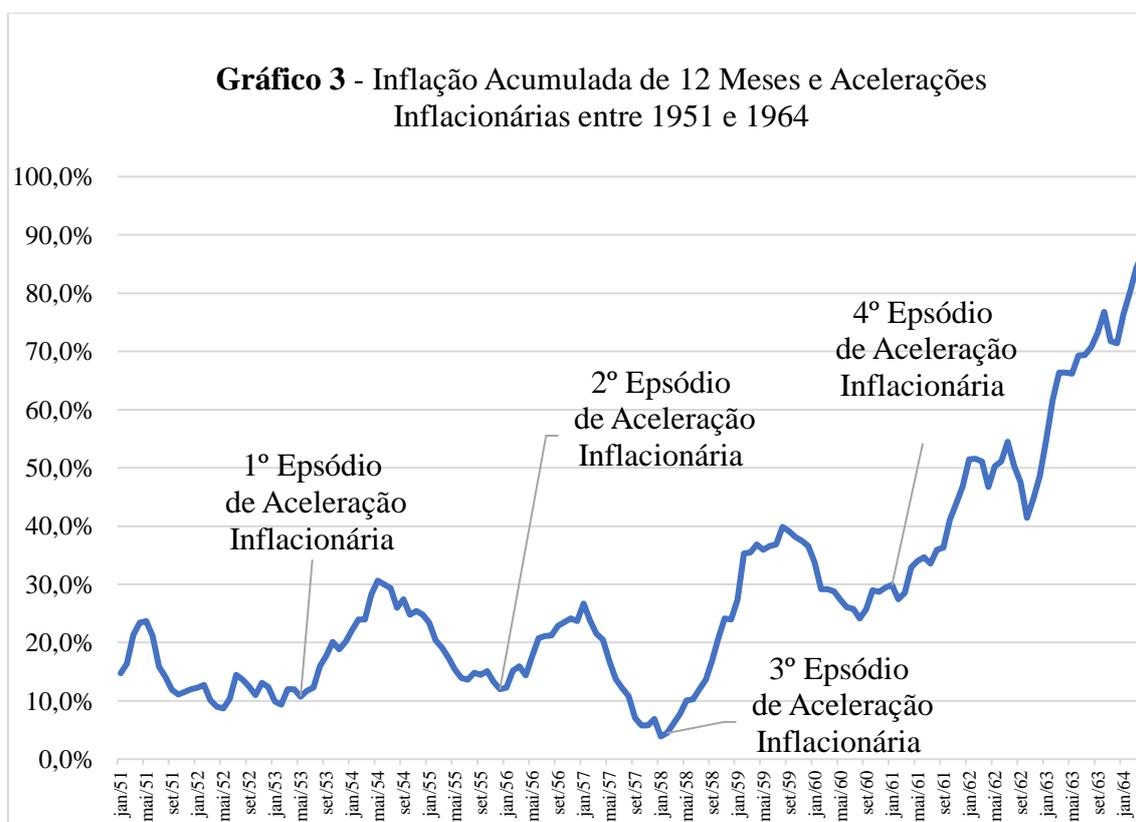
As três últimas seções foram voltadas em analisar aspectos referentes ao produto da economia. Nessa última seção nos dedicaremos em avaliar o comportamento dos preços na economia, segundo o arcabouço teórico seguido e proposto pelo Grupo de Economia Política da UFRJ.

A apresentação que será feita aqui será guiada e terá o intuito de expandir em alguns aspectos do trabalho que foi realizado por Bastian *et. al* (2016). Em que os autores analisaram a conexão entre os choques cambiais e a inflação que era registrada internamente no país, entre os anos de 1951 e 1985. Esse trabalho apresenta uma grande relevância para nós, uma vez que um dos principais choque de custos que ocorrem em economias como a brasileira advém do choque externo. Dessa forma, a investigação sobre esse aspecto se mostra fundamental para a abordagem de análise aqui proposta.

A partir desse trabalho, o nosso objetivo, ao longo dessa seção, é positivo no sentido de propor uma explicação para as acelerações inflacionárias com base na ideia de que a inflação é essencialmente um fenômeno de custos. Procuraremos expandir os episódios que são citados pelos autores a fim de entender melhor como os choques ocorreram e quais foram os efeitos para a economia brasileira. Consideraremos, assim como fazem Bastian *et. al* (2016), os episódios de aceleração inflacionária como aqueles em que a taxa de inflação (acumulada em 12 meses) inicia um período de pelo menos 6 meses de elevação, resultando em uma taxa de inflação pelo menos 50% maior do que o valor inicial. Além disso, os choques externos são identificados como aqueles em que

ocorrem sucessivas desvalorizações na taxa de câmbio nominal, uma maxidesvalorização e/ou um choque no preço das commodities.

Podemos observar, a partir do Gráfico 3, qual foi o comportamento da inflação ao longo do período e quais os momentos em que ocorrem acelerações inflacionárias<sup>77</sup>. No geral, temos que o comportamento da inflação teve uma tendência de alta durante o período todo, sobretudo, a partir de janeiro de 1958. Até aquele ano, a inflação havia sofrido bastante oscilação e não apresentava uma tendência muito clara.



Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata.com, a partir da metodologia empregada por Bastian *et al* (2016). \* O IGP-DI é estruturado a partir de três índices: 60% pelo Índice de Preços no Atacado (IPA), 30% pelo Índice do Custo de Vida (IPC) e outros 10% pelo Índice Nacional da Construção Civil (INCC).

A partir da definição que estabelecemos de aceleração inflacionária, podemos observar a ocorrência de quatro desses momentos durante o período. O primeiro começa a ocorrer em maio de 1953 e se estende até maio do ano seguinte. Já o segundo episódio tem início em dezembro de 1955 e vai até janeiro de 1957. Depois disso, a inflação tem um período de queda e volta a se acelerar em fevereiro do ano seguinte e continua até agosto de 1959. Por fim, o último ocorre no início de 1961 e se estende até o final do

<sup>77</sup> A fim de captar de maneira mais ampla o comportamento da inflação, optamos por utilizar a taxa mensal acumulada, o que é uma maneira melhor de medir como os preços passados repercutem sobre as taxas mensalmente.

nosso período de análise, apenas entre julho e outubro de 1962 apresenta uma tendência de queda, mas rapidamente já volta a se elevar.

Em seu trabalho, Bastian *et. al* (2016) apontam que três desses quatro episódios de aceleração foram precedidos por algum tipo de choque externo, no caso, através da desvalorização da taxa de câmbio. Apenas a aceleração, que ocorreu em 1955, aparentemente, não é precedida por um evento desse tipo. Essa correlação entre os dois acontecimentos, já nos fornece algum indício de ligação entre esses dois fatos, aos quais apresentaremos mais abaixo.

Daqui em diante, procuraremos mostrar de que forma ocorreram esses episódios e quais foram as suas consequências para a economia brasileira, buscando evidenciar aspectos que podem fortalecer a nossa hipótese estabelecida – de que a inflação foi um fenômeno explicada através das pressões de custos resultantes nos casos de mais expressiva aceleração da variável cambial.<sup>78</sup> Além da metodologia empregada por Bastian *et al* (2016), utilizaremos também o trabalho realizado por Pereira (2006), que se dedica a estudar possíveis causas de choques de custos durante o período. Para isso, dividiremos o período em três, um anterior ao Plano de Metas, um durante e outro posterior.

#### *i) A inflação durante o período anterior ao Plano de Metas*

A inflação no início da era do desenvolvimentismo ainda não estava próxima dos patamares de pico que ocorreriam nos anos seguintes e se tornariam uma das marcas do período. Apesar disso, as preocupações com a inflação já eram crescentes naqueles anos, havendo desde pelo menos a década anterior políticas que tinham o intuito de atacar esse problema<sup>79</sup>. O aumento da atenção vem associado a própria aceleração inflacionária que aquele período vivenciara.

Em geral, o diagnóstico da inflação tido por parte das equipes econômicas tinha um caráter ortodoxo, de que seria causada, sobretudo, pelo excesso de gastos por parte do Estado e/ou excessiva expansão de crédito para o investimento privado. Assim, a maioria

---

<sup>78</sup> O choque externo não é a única possível causa de choque de custos. Como vimos no primeiro capítulo, preços agrícolas e salários nominais frequentemente também são apontados como fontes de inflação de custos.

<sup>79</sup> Um exemplo disso foi o fato do Governo Dutra, ao assumir, ter identificado na inflação o principal problema a ser combatido pelo seu governo e, a partir disso, tomando medidas que vislumbravam promover uma diminuição da inflação no país, ver Vianna e Villela (2011).

das ações tomadas por parte dos governos caminharam no sentido de atacar estas fontes de problema, sem que se questionassem outras possíveis causas. É bem verdade, que a aceleração inflacionária nunca chegou a frear a manutenção de políticas de desenvolvimento pelos governos à época, mas ainda assim tinha forte repercussão no ambiente político do país, tanto com os empresários como com os trabalhadores.

Durante esses cinco anos, a inflação não teve uma única tendência, sofrendo algumas variações. Até 1953, essas oscilações ocorriam nos dois sentidos até que, maio daquele ano ocorre o início de uma aceleração inflacionária, que se estenderá até maio de 1954, em que o índice de inflação acumulado em doze meses salta de 10,74% para 30,64% nesse período de um ano. Após o mês de maio a inflação acumulada começa a decair e mantém esse movimento até o final de 1955.

Observamos que a aceleração ocorrida em 1953 é simultânea a um choque externo, no caso, a desvalorização cambial. Vale lembrar que, entre 1947 e 1953, o Brasil manteve um sistema de câmbio fixo, na esteira das recomendações e acordos que haviam sido estabelecidos em Bretton Woods. Durante esses anos, tanto o General Dutra quanto Getúlio Vargas se utilizaram de políticas que atuaram em conjunto com essa condição<sup>80</sup>. A manutenção do câmbio apresentou bastante dificuldade para o país, sobretudo, dado o contexto de industrialização que o país se encontrava e o cenário de deterioração no preço do café, principal produto da pauta exportadora do país à época.

No ano de 1953 ocorrem ao menos três medidas que atuaram no sentido de conferir maior flexibilidade ao câmbio. A primeira delas ocorre em janeiro de 1953, através da Lei nº1807, que estabeleceu um mercado livre de câmbio, mas com algumas limitações. Posteriormente, houve a Instrução 48 da SUMOC que classificava as exportações a partir de três categorias, que se modificavam pelas porcentagens de suas receitas que poderiam ser vendidas no mercado livre. E, por fim, a que se tornou a mais famosa e marcante para o período, a Instrução 70 da SUMOC, que estabelecia o sistema de taxa múltipla de câmbio, introduzia os leilões de câmbio e eliminava os controles quantitativos sobre as importações (PEREIRA, 2006).

---

<sup>80</sup> Tanto a liberalização do câmbio, que ocorre no início do mandato de Dutra, quanto o posterior sistema de licenças para a importação atuavam com o câmbio estabelecido em um patamar fixo, a Cr\$18,5 por dólar.

A Instrução 70 teve como consequência imediata uma desvalorização de 77% do cruzeiro frente ao dólar. Daí, seguiu um efeito tradicional de repassagem do câmbio para os preços. Com a perda de valor da moeda nacional, a importação dos bens se tornou mais custosa para os empresários brasileiros, isso, como sabemos, tende a refletir nos preços dos produtos internamente.

Desde junho de 1953, a inflação acumulada já se acelerava e, em outubro, após a instituição do novo sistema cambial, o acúmulo da inflação chegou a mais de 20% nos últimos doze meses. Já os índices mensais, que haviam diminuído o crescimento em setembro, mas ainda em um patamar superior ao ano anterior, voltaram a se elevar em outubro e passaram a atingir, nos meses seguintes, mais corriqueiramente um nível de pelo menos 2% ao mês. Como consequência disso, há uma mudança de nível dos índices acumulados no ano seguinte, em que esses passam, mesmo com a queda na inflação ocorrida a partir de junho, a apresentar níveis acima da 20%.

Ao analisar outras possíveis formas geradoras de choque de custo, Pereira (2006) descarta essas possibilidades. Com relação ao repasse através do salário-mínimo, o autor afirma que uma relação entre os dois índices é mais provável de haver tomado o sentido do índice de inflação para os salários nominais, e não o contrário. Isso ocorre pelo fato de que a correlação entre eles é mais bem estabelecida no momento em que o autor realiza a defasagem do índice de inflação em relação a taxa de crescimento do salário nominal. Dessa forma, há indícios de que o custo salarial teria mais uma natureza de resposta, ou propagação parcial, de um choque de custo ocorrido anteriormente.

Assim, essa causalidade é plausível teoricamente no sentido de que os aumentos nominais do salário-mínimo ocorriam na tentativa de se diminuir o impacto dos preços sobre o salário real. É claro que essa condição ocorreria de maneira mais direta em uma economia com salários indexados, mas é inegável que o índice de inflação seja levado em consideração nas negociações das sindicais para os reajustes salariais. Nesse ponto, é importante ressaltar que o nível mais elevado da inflação tem um impacto sobre a existência de algum grau, ainda que imperfeito, de reposição de inflação passada. No caso de inflações elevadas, em situações normais, é quase impossível que salários não reponham ao menos parte das perdas ocorridas pela elevação dos preços, criando quase que naturalmente uma espiral câmbio, preços e salários.

Ainda assim, apesar da elevação dos salários representarem um aumento no custo de produção aos empresários seu repasse para os preços pode também ser parcial. Isso ocorre, pelo fato de que é necessário se levar em conta também a produtividade da mão de obra. Os aumentos salariais ocorridos no início da década de 1950 ocorreram após um período longo de congelamento do salário-mínimo nominal, em um contexto de melhora na produtividade do trabalho. Esse longo tempo sem reajuste e com melhora na produtividade pode explicar o fato dele não ter provocado um aumento nos índices de inflação mesmo quando reajustado, ou seja, existia um espaço para reajustes salariais sem comprometer uma taxa de lucro histórica.

Para finalizar, podemos observar ao longo do período que o principal choque ocorrido no período encontra forte explicações a partir de uma abordagem que considera que a inflação seja um fenômeno de custos. O impacto da desvalorização cambial, ocorrido após as modificações no sistema cambial brasileiro teve um efeito sobre o encarecimento das importações, o que repercutiu sobre o nível de preços interno.

#### *ii) A Inflação durante o Plano de Metas*

Diferentemente do que fazem as teorias convencionais sobre o período, que apontam para a aceleração inflacionária como sendo causada pelo excesso de demanda ou pela falta de um sistema de financiamento adequado para o gasto público, buscaremos ao longo desse trabalho propor a visão que trate a aceleração inflacionária ocorrida como um fenômeno explicado pelo lado dos custos.<sup>81</sup>

Podemos observar que o período contou com dois momentos de aceleração inflacionária. O primeiro deles iniciou já em janeiro de 1956 e se estendeu até janeiro do ano seguinte, durante esses meses o índice acumulado de inflação em doze meses saltou de uma taxa de 12,25% para uma taxa de mais de 26% ao final. O restante do ano de 1957 teve uma redução contínua da inflação, que chegou a ser de apenas 3%, em janeiro de 1958. Porém, após isso, ocorreu o segundo momento de aceleração, que se iniciou a partir

---

<sup>81</sup> O trabalho realizado por Bastos e Costa (2021) já empreendeu o esforço de desmistificar as causas que são apontadas pelas teorias convencionais para o aumento da inflação no período. Os autores demonstram que tanto as teses de poupança forçada como a de excesso de demanda não encontram indícios que possam comprovar a ocorrência de seus mecanismos durante o Plano de Metas. Além disso, a conexão imediata entre o suposto “financiamento monetário” do gasto não pode ser tratada como uma causa direta da aceleração inflacionária.

de fevereiro daquele ano e se estendeu até agosto de 1959, momento em que o Brasil registrara um índice acumulado de 39,89%.

Notamos ainda que, dentre esses dois momentos, apenas no que ocorreu em 1958 foi registrado um choque cambial simultâneo identificado por Bastian *et al.* (2016). A aceleração inflacionária ocorrida em 1956 se deu em um contexto de uma aparente estabilidade nesse quesito para o país. Esse fato faz com que seja necessário que investiguemos outras possíveis explicações para a aceleração inflacionária nesse período.

O trabalho realizado por Pereira (2006) descartou a possibilidade de ter havido pressão persistente de preços agrícolas para a inflação, isso se dá pelo fato de que, entre 1952 e 1959, houve uma relação de queda nos termos de troca da agricultura com a indústria, o que dá indícios de que os preços agrícolas cresceram em menor proporção do que os industriais.

Afastada essa hipótese, o trabalho realizado por Bastos e Costa (2021) retorna à possibilidade de ter havido algum choque externo no período. Os autores trazem uma visão alternativa sobre o comportamento do câmbio no período. Afirmam que é possível que a taxa de câmbio de venda possa refletir melhor as condições do mercado, uma vez que ela elimina a influência das importações que possuíam um tratamento favorável a partir da Instrução 70 da SUMOC. Os benefícios a determinados tipos de importações poderiam funcionar como um mecanismo que atuava em diminuir o impacto do câmbio nos preços internos, uma vez que essas continuavam sendo protegidas por um câmbio mais atraente.

Ao utilizar essa metodologia, temos que a taxa de câmbio tem uma forte elevação entre o final de 1955 e metade do ano de 1956, chegando a atingir uma desvalorização de aproximadamente 50%, taxa que se enquadra na definição de desvalorização cambial seguida pelo trabalho. Após esse mês, a taxa de câmbio de venda começa a recuar e conjuntamente a uma desaceleração da taxa de inflação. Ou seja, seguindo essa metodologia nos é fornecida uma explicação para o único momento em que o trabalho de Bastian *et al.* (2016) não tinha sido capaz de estabelecer uma conexão entre a aceleração inflacionária e algum choque externo.

Além disso, os autores investigam ainda uma outra possível causa para a aceleração inflacionária no período. Em 1955, houve um aumento salarial de mais de 50% em termos nominais. Não é possível estabelecer o tamanho desse impacto nos salários

pagos na indústria, mas é fácil supor que tenha elevado em algum grau o custo do trabalho.

Esses dois fatores apontados não são capazes de fornecer sozinhos uma explicação consolidada sobre a causa da inflação no período. Para isso, seria necessário um estudo estatístico mais profundo que, infelizmente, não é possível pela baixa disponibilidade de dados sobre o período. Porém, esses possuem um respaldo teoricamente válido que dialoga com a abordagem da inflação como um fenômeno de custos.

O segundo choque ocorre no início de 1958, como vimos, se dá em um momento que ocorre conjuntamente com um choque cambial. Após um breve momento em que a taxa de câmbio vinha de valorizando, ocorre uma brusca desvalorização cambial. Esse evento ocorre após a desvalorização cambial que ocorreu no Brasil no final de 1957, provocadas pela Lei nº 3244, no total, ocorreu uma desvalorização nominal da taxa de câmbio de 83% entre julho de 1957 e maio de 1958 (BASTIAN *et al*, 2016). Essa desvalorização ocorreu em um contexto de queda no preço internacional do café, esses dois efeitos provocaram uma pressão sobre o Balanço de Pagamentos, que é a motivação para o país entrar em um início de negociação com o FMI, que acaba sendo abandonado rapidamente.<sup>82</sup>

Observamos então que as duas acelerações inflacionárias que ocorreram no período são precedidas por algum tipo de choque externo, algo que é condizente com a teoria de inflação de custos/conflito distributivo. Infelizmente, devido a disponibilidade de dados mais completos para o período, não é possível estabelecer uma causalidade entre os episódios, mas a correlação entre os fatos é bastante marcante, ainda mais quando somadas aos demais episódios em que os mesmos acontecimentos também se verificam.

Além dessa relação sendo estabelecido, é importante destacar ainda o esforço que foi realizado por Bastos e Costa (2021) em refutar as teses que apontavam para a existência de uma inflação de demanda, fato que é consagrado na literatura sobre o período. Com relação as teorias que descrevem a aceleração inflacionária como sendo causada pela “poupança forçada”, os autores mostram que na melhor das hipóteses essas

---

<sup>82</sup> Essa queda pode ser observada também a partir da Gráfico 2, em que é trazido o comportamento dos termos de troca do país.

se estruturam a partir de uma causalidade extremamente frágil e que não pode ser comprovada a partir dos dados disponíveis.

Os autores mostram ainda que não há fatos ou dados que possam corroborar com uma hipótese de haver algum excesso de demanda na economia, tanto com relação a capacidade produtiva como através da quantidade de mão de obra disponível. A utilização da capacidade produtiva, a partir da utilização de um filtro de tendência HP já que não havia dados oficiais, só parece ter ido além da capacidade no ano de 1960, que é marcado por uma queda da inflação. Já com relação a mão de obra, é bastante difícil imaginar que, em um período marcado por uma forte migração do campo para a cidade pudesse ter havido uma falta de mão de obra.

Por fim, os autores refutam ainda as teses que associam o gasto público, seja através da forma do seu financiamento ou ao seu nível com relação ao produto, a aceleração inflacionária. Primeiro que não há uma relação causal direta entre a forma de financiamento e a elevação da inflação, sendo que essa depende de uma série de condicionantes que o regime institucional vigente nem permite que se avalie com profundidade.<sup>83</sup> E, em segundo lugar, o aumento do déficit no período não foi tão grande e em alguns momentos ele até caiu, devido ao aumento da arrecadação. Já com relação a forma de financiamento do gasto, não é possível que se estabeleça que somente a partir do seu financiamento monetário esse se torne inflacionário sobre a economia

Em resumo, temos os fatos que tanto as teses que apontam para a inflação como um elemento de demanda não se comprovam como também uma correlação que, a partir do entendimento da abordagem da inflação de custos, pode fazer com que se compreenda como uma possível causalidade entre os choques de custos e a ocorrência de choques inflacionários. Observamos que, dentre os possíveis elementos de choque, a desvalorização cambial parece ser a maior causadora das acelerações do período, com a diferença que no primeiro caso é preciso que, dada as condições da época, se avalie a taxa de câmbio dos produtos que estavam sendo exportados.

### *iii) A Inflação durante a “Crise dos Anos 60”*

---

<sup>83</sup> Como Bastos e Costa (2021) mostram que o repasse entre aumento de gastos do governo, financiados por emissão monetária, para os preços requer que ocorra uma redução na taxa de juros da economia que seja grande o suficiente para elevar o nível de gastos privados em um nível maior que o da capacidade produtiva da economia. Condições essas que ou não podem ser avaliadas com os dados disponíveis ou parecem não ter ocorrido.

O início da década de 1960 foi marcada pela continuidade da aceleração inflacionária que vinha ocorrendo nos anos anteriores. A diferença aqui é que nesse momento o país começou a apresentar menores taxas de crescimento e caminhou para uma recessão. Somado a isso, o ambiente político foi bastante conturbado durante esses anos, com renúncia, período parlamentarista e, por fim, o Golpe Militar de 1964. Durante essa seção, trataremos apenas dos acontecimentos até o fim do regime democrático, no início de 1964, os demais acontecimentos do ano trataremos na seção dedicada ao tema no capítulo posterior.

Com relação ao comportamento da inflação, temos que essa apresenta uma tendência de crescimento constante durante quase todos os anos do período. A aceleração inflacionária já passa a ocorrer nos primeiros meses do período, setembro de 1961, e se estende até o final do regime democrático do país, em abril de 1964. Nesse período, a taxa de inflação, que vinha em queda desde meados de 1959 e se encontrava em pouco mais de 24%, salta para 86,84% ao final. Um crescimento de mais de 200% e em um contexto que a economia havia passado a crescer menos que nos anos anteriores.

A aceleração inflacionária ocorrida no início do período fora acompanhada por um choque cambial derivado das primeiras tentativas do recém-empossado governo de Jânio Quadros de fazer frente aos problemas externos que o país vinha enfrentando com relação a escassez de divisas. A saída encontrada se estruturou pela Instrução 204 da SUMOC. A medida previa, entre outras coisas, promover uma desvalorização o câmbio de 100%, em que a taxa passou de Cr\$100,00 para Cr\$200,00 por dólar. Houve também medidas que caminharam no sentido de promover uma maior unidade no sistema cambial brasileiro.

Isso fez com que ocorresse um encarecimento das importações em cruzeiros. Mesmo com a quantidade e o preço em dólar das importações tendo permanecido praticamente estagnados durante o período, o total pago em cruzeiros sofreu um aumento de mais de 48%. Isso, em um contexto no qual havia um processo de unificação cambial que caminhava no sentido de diminuir as categorias de importações beneficiadas, certamente provocou uma elevação dos custos para os empresários. Isso se apresenta como um indicio de uma possível causalidade entre essas variáveis.

Vale ressaltar que as medidas adotadas por Jânio Quadros não foram capazes de resolver os problemas de Balanço de Pagamentos, que o Brasil vinha enfrentando a época.

Nos anos posteriores, o país seguiu sofrendo com pressões externas e seguiu a desvalorizar sua moeda cada vez mais.

Com relação aos produtos agrícolas, não parece ter havido uma pressão dos preços do setor para o restante da economia. Embora a relação de troca entre os preços agrícolas e os industriais tenha parado de sofrer uma queda, essa se explica muito mais pela queda no preço dos bens industriais, visto que o setor passava por uma recessão do que pela elevação dos preços agrícolas (PEREIRA, 2006).

O autor ainda indica que os salários também não parecem ter representado uma fonte de choque de custos durante o período. Os aumentos salariais no período, assim como durante toda a década anterior, também se apresentam mais como uma consequência da aceleração inflacionária do que como sua causa. Além disso, os dados trazidos pela Tabela X indicam que apenas um dos quatro ajustes salariais que ocorreram no período levaram a um ganho real para os trabalhadores, e em um valor de apenas 1,15%. Com esses fatos é difícil acreditar que esses tenham desempenhado uma pressão nos custos dos empresários ao ponto de fazer com que houvesse um aumento de preços.

Todo esse ambiente fez com que houvesse o primeiro plano voltado prioritariamente para a estabilização econômica, desde pelo menos o início da década de 1950, o Plano Trienal, lançado ao final de 1962. Os anos anteriores haviam sido marcadas pela ascensão da ideologia desenvolvimentista, que priorizavam o crescimento e desenvolvimento econômico a frente de qualquer outro objetivo (BIELCHOWSKY E MUSSI, 2005). Somente na década de 1960, é que as preocupações com a inflação se cristalizaram em um plano econômico, o Plano Trienal. Ironicamente, o Plano foi conduzido por um dos principais representantes e defensores da visão desenvolvimentista, se não o maior, Celso Furtado.

O Plano Trienal procurava corrigir a inflação a partir do diagnóstico ortodoxo de que essa se tratava de um fenômeno de demanda (BASTIAN, 2013). A partir disso, buscou propor políticas que diminuíssem a demanda agregada, em especial, de controle monetário e fiscal por parte do Estado. Essas políticas não surtiram o efeito desejado e a inflação voltou a se acelerar já em meados de 1963.

Vimos que a desvalorização cambial é o choque que possui uma maior relevância num possível processo de ter gerado a aceleração inflacionária no país. Tanto a desvalorização cambial de 1961, que foi acompanhada de modificação no sistema

cambial, como as sucessivas desvalorizações da moeda nacional provocaram uma elevação nos custos das importações brasileiras, o que pode ter representado um aumento nos custos de produção aos empresários brasileiros e terminado em uma aceleração inflacionária.

Vale lembrar o quão essa elevação inflacionária foi decisiva no ambiente político, permanecendo no centro dos questionamentos que foram feitas aos governos à época. Os governos até que tentaram buscar soluções para esse problema, mas como, em geral, os diagnósticos dos planos se estruturavam em uma inflação de demanda, as medidas tomadas não obtiveram o resultado requerido e ainda contribuíram para a recessão na economia<sup>84</sup>.

*iv) Considerações Finais sobre o processo inflacionário no período do Desenvolvimentismo com Democracia (1951-1964)*

Alguns trabalhos realizados por autores ligados ao Grupo de Economia Política da UFRJ, como Pereira (2006), Bastos e Pereira (2014), Bastian *et al.* (2016) e Bastos e Costa (2021), buscaram desmistificar e organizar as críticas sobre as teorias de excesso de inflação no período, além de expandir e fazer considerações sobre esse processo. A partir desses trabalhos, podemos observar que:

- i) A hipótese de um suposto excesso de demanda não se sustenta, uma vez que os indícios são de que o produto corrente da economia brasileira não esteve constantemente acima do produto potencial.
- ii) Não parece ter sido válida a hipótese de poupança forçada, prevista por parte da literatura latino-americana.
- iii) O gasto público ter se realizado a partir do financiamento monetário não é uma condição suficiente, muito menos necessária, para a ocorrência de uma aceleração inflacionária.<sup>85</sup>

É também a partir deles e da tentativa de junção que fizemos ao longo do capítulo que podemos constatar que estão presentes muitos sinais que podem evidenciar que as

---

<sup>84</sup> Vimos os impactos desse choque de demanda ao longo da seção em que tratamos do crescimento no período. Podemos observar, que houve uma redução drástica dos gastos públicos em torno dessa questão, o que foi um dos fatores que explicam o mau desempenho da economia naquele momento.

<sup>85</sup> Quando gasto é intrinsecamente monetário, a forma como o financiamento do governo pode afetar a demanda agregada, eventualmente causando um nível desta superior ao produto potencial, vai depender da capacidade da Autoridade Monetária fixar uma determinada taxa de juros independente da forma como o Tesouro vende primariamente seus títulos: se diretamente à Autoridade Monetária ou ao setor privado (BASTOS e COSTA, 2021).

acelerações inflacionárias que atingiram o Brasil durante o período foram geradas a partir de choques de custos. Infelizmente, há uma ausência de dados sobre o período, o que dificulta bastante o trabalho de investigação. Dessa forma, tivemos que procurar trabalhos que buscaram lidar de alguma maneira com essa condição.

Com relação aos resultados encontrados, o trabalho realizado por Bastian *et al.* (2016) já havia estabelecido a ocorrência de choques externos em 3 de 4 episódios em que ocorreu a aceleração inflacionária no país entre 1951 e 1964. O único momento em que parecia não ter havido algum choque externo havia sido o ano de 1956. Porém, vimos que, a partir das considerações realizadas por Bastos e Costa (2021), há um tipo de desvalorização que pode ter provocado alterações de preços internamente.

Mostramos ainda que outras formas tradicionais de choques de custo não apresentaram uma tendência muito evidente de causalidade dentro do período. Com relação aos salários, vimos que há mais evidências que corroboram com a ideia de que os salários nominais é que sofriram um impacto da inflação, e não o contrário.

Já a outra forma choque de custos, através do aumento de preços agrícolas, uma das principais formas que é apresentada por autores estruturalistas, não apresentou sinais de grande impacto dentro do período. Apesar do aumento do produto agrícola ter se dado majoritariamente através da expansão das áreas cultivadas, esse não parece ter conferido uma pressão para os preços finais do produto. A partir do trabalho realizado por Pereira (2006) foi possível confirmar que não é possível se estabelecer uma relação entre o comportamento dessas duas variáveis.

Concluimos, portanto, que, ao contrário do que a grande parte das teorias sobre o tema apontam, não há evidência fortes sobre algum excesso de demanda no período. Pelo contrário, as maiores evidências estão associadas a inflação como um fenômeno sendo gerado a partir dos choques de custos que ocorreram ao longo do período. Dentre as formas possíveis, o choque externo é a que apresenta maior correlação e possível causalidade para esse fenômeno.

O entendimento da inflação como um fenômeno de custos, especialmente a partir de choques externos, é um fator que pode explicar os diferentes comportamentos da relação entre a desempenho econômico e o aumento da inflação. Observamos que a aceleração inflacionária aconteceu tanto em momentos de crescimento econômico, durante o Plano de Metas, como em momentos mais recessivos, na entrada da década de

1960, sendo que os determinantes para esses acontecimentos parecem sempre ter sido a condição externa que o país se encontrava no momento, fortalecendo assim a nossa interpretação.

## **4 Desenvolvimento sem Democracia (1964-1980): Aspectos à luz do Princípio da Demanda Efetiva**

Da mesma forma que fizemos no capítulo anterior, o presente capítulo se concentrará em estabelecer algumas análises sobre a economia brasileira com base no referencial que foi apresentado no primeiro capítulo. A diferença é que iremos analisar os acontecimentos que se estabeleceram a partir a instauração do Regime Militar em 1964 até o fim do período de desenvolvimentismo com industrialização acelerada com a crise de 1979. Como o leitor já pode ter notado, o ano de 1964 será novamente analisado dentro desse período, essa escolha se deve ao fato dele ser o ano de transição entre os regimes e refletir acontecimentos do início da década de 1960 e da instauração do período militar e as primeiras medidas. Dessa forma, optou-se pela duplicação do ano nos dois capítulos ao invés de fazer algum tipo de escolha entre os períodos.

Diante do exposto, o capítulo também é dividido em quatro seções. Na primeira serão analisados os aspectos referentes ao produto e ao crescimento econômico a partir do modelo da “Contabilidade do Crescimento”. Na segunda seção apresentaremos o comportamento da política fiscal, construindo o indicador de impacto fiscal. Posteriormente, a terceira seção se concentrará na apresentação e análise dos fatores relacionados ao setor externo do país, a partir dos indicadores selecionados. Por fim, na última seção apresentaremos a nossa interpretação para a trajetória de inflação do período, enfatizando os fenômenos associados aos custos.

### **4.1 Produto e Crescimento**

Em parte do período dessa seção seria possível utilizarmos de uma metodologia um pouco mais realística para a análise empírica com o modelo de contabilidade do crescimento, assim como realizam os trabalhos de Carbinato (2011) e Freitas e Dweck (2013). Porém, os anos escolhidos pelos autores e que oferecem a possibilidade de adequação dos dados, não coincidem com os subperíodos que temos utilizados ao longo desse trabalho.<sup>86</sup> Dessa forma, optamos por continuar a utilizar a mesma metodologia do período anterior, em que o consumo privado é tido inteiramente como induzido. Quando necessário e possível, estabeleceremos diálogo com os resultados encontrado dos autores.

---

<sup>86</sup> Os anos utilizados pelos autores são 1970, 1975 e 1980, em que são disponibilizados dados sobre a Matriz de Insumo Produto para a economia brasileira, o que possibilita que seja extraído o consumo de bens duráveis e não duráveis. Isso possibilita que os autores estabeleçam uma proxy para o consumo induzido e consumo autônomo dentro do modelo de contabilidade do crescimento.

Feito essa ressalva, a seção segue dividida em três partes com os subperíodos. No primeiro trataremos do período entre 1964 e 1967, e que é marcado pelas políticas que giraram em torno do PAEG. O segundo período é do Milagre Econômico, em que a economia apresentou um recorde histórico de crescimento. E, por fim, o período de 1974 até 1980, estruturado a partir dos projetos do II PND. Após isso, apresentaremos uma breve seção com comentários sobre as principais tendências no período.

*i) A “Contabilidade do Crescimento” durante o PAEG*

O primeiro período que será analisado por essa seção se refere ao período que se estende entre 1964 e 1967. Como vimos, as políticas econômicas adotadas nesses anos foram norteadas a partir do plano de estabilização PAEG. Esse objetivo teve impacto na condução da política econômica. Para iniciarmos nossa análise, a Tabela 14 traz a decomposição do crescimento médio no período a partir do tipo de gasto que fora realizado. O primeiro fato que podemos notar é que o crescimento total do período, se considerarmos a taxa histórica, é mais baixo. Esse fato é uma consequência direta da tentativa de estabilização realizada em ao menos parte do período bem como a herança de desaceleração com restrição externa herdada do período anterior. É importante que façamos a ressalva de que o crescimento obtido pela nossa metodologia tem uma diferença de menos de 0,04p.p. do crescimento efetivo da economia, o que indica uma boa adequação.

**Tabela 24 - Contabilidade do Crescimento para o período do PAEG**

<i>Gastos</i>	SD		SE	VE	T	Z	SM	VE
	G	P						
<i>C<sub>P</sub></i>		2,08%			<b>2,08%</b>		2,08%	
<i>I<sub>EP</sub></i>		-0,64%			<b>-0,64%</b>		-0,64%	
<i>I<sub>R</sub></i>		0,31%			<b>0,31%</b>	0,31%		
<i>C<sub>G</sub></i>	1,18%				<b>1,18%</b>	1,18%		
<i>I<sub>G</sub></i>	0,51%				<b>0,51%</b>	0,51%		
<i>I<sub>EE</sub></i>	0,41%				<b>0,41%</b>	0,41%		
<i>CAD</i>			3,32%		<b>3,32%</b>		3,32%	
<i>X</i>			-1,76%		<b>-1,76%</b>	-1,76%		
<i>VE</i>				-0,82%	<b>-0,82%</b>			-0,82%
<b>Total</b>	<b>2,11%</b>	<b>1,75%</b>	<b>1,56%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>4,60%</b>	<b>0,66%</b>	<b>4,76%</b>	<b>-0,82%</b>

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE (1988). \*Em que as variáveis de gastos representam as mesmas que as descritas pela equação X; SD e SE representam o setor doméstico e setor externo; G e P, respectivamente, a soma dos gastos públicos e privados; Z é o total de gastos autônomos; SM representa o supermultiplicador; e CAD representa o Coeficiente de Absorção Doméstica.

Mesmo com os ajustes que foram tentados, os gastos do setor público continuam a ser os maiores responsáveis pelo crescimento do produto. Quando somados, o impacto total é de 2,11p.p., o que indica que 45% do crescimento do produto no período pode ser explicado por essas variáveis, investimentos e gastos de consumo. Mas apesar disso, os impactos do setor são os menores para o período de 1964 até 1980, como veremos, tanto no Milagre Econômico como no II PND os gastos passam a ser mais determinantes para o crescimento.<sup>87</sup>

Os gastos privados têm um impacto médio de 1,75p.p. o que representa cerca de 38% do crescimento no período. Dentre eles, o Consumo Privado, variável induzida, foi a que mais apresentou impacto, em média, mais de 2% ao ano. Já o setor externo teve um crescimento um pouco abaixo que este, porém, o a variação do coeficiente de absorção doméstica foi a variável que mais contribuiu para o crescimento do período, com um impacto de 3,32% na economia. Já as exportações tiveram um impacto médio negativo de 1,76%.

Observando pela característica dos gastos, temos um resultado diferentes com relação aos demais períodos que foram trabalhados. Mesmo que os gastos públicos tenham continuado a impactar fortemente o crescimento, o somatório, os componentes de gastos autônomos tiveram um impacto menor que o do supermultiplicador. Esse resultado aconteceu principalmente pelo alto impacto do coeficiente de absorção doméstica e pelo mau desempenho das exportações. Esse resultado não deve ser entendido como uma prova de que os gastos autônomos deixaram de ter participação no período, mas sim que a variação através dos efeitos multiplicadores e de absorção doméstica foi mais elevada. Mas vale lembrar que esses componentes são caracteristicamente induzidos pela renda. Além disso, um outro fator que pode explicar esse desempenho é o tratamento que demos ao consumo privado no período, considerando que este foi inteiramente induzido. Certamente, esse é um motivo concreto para o subdimensionamento dos gastos autônomos no período.

Um outro motivo que explica o coeficiente de absorção ser elevada é o crescimento da economia em um patamar mais baixo que os demais anos. Como as

---

<sup>87</sup> O que é uma consequência direta dos diferentes Planos que foram desenvolvidos pelo governo e que tinham o intuito principal o desenvolvimento econômico do país, tais quais as duas fases do PND e o PED.

importações são induzidas pelo nível de renda, o período certamente teve uma redução do componente, o que explica a expansão da absorção doméstica.

Em resumo, os dados para o período mostram que o setor público continuou a ter forte impacto no crescimento. O grande destaque que diferencia esse momento dos demais é grande impacto do supermultiplicador no crescimento econômico, superando os gastos autônomos no crescimento.

ii) A “Contabilidade do Crescimento” durante o “Milagre Econômico”

Como vimos, o ano de 1967 já marca uma retomada gradual dos gastos na economia. Porém, é a partir de 1968 que de fato podem ser observados a volta do crescimento econômico como um objetivo concreto e norteador para o governo brasileiro.<sup>88</sup> A desagregação do impacto dos componentes da demanda no crescimento durante o período é trazido pela Tabela 15. O impacto total médio dos componentes possui um valor bastante próximo ao que foi registrado pela economia durante o Milagre Econômico, com um desvio de apenas 0,06p.p.

**Tabela 15 - Contabilidade do Crescimento para o período do Milagre Econômico**

<i>Gastos</i>	<b>SD</b>		<b>SE</b>	<b>VE</b>	<b>T</b>	<b>Z</b>	<b>SM</b>	<b>VE</b>
	<b>G</b>	<b>P</b>						
<i>C<sub>P</sub></i>		-1,82%			<b>-1,82%</b>		-1,82%	
<i>I<sub>EP</sub></i>		2,74%			<b>2,74%</b>		2,74%	
<i>I<sub>R</sub></i>		1,48%			<b>1,48%</b>	1,48%		
<i>C<sub>G</sub></i>	3,22%				<b>3,22%</b>	3,22%		
<i>I<sub>G</sub></i>	1,03%				<b>1,03%</b>	1,03%		
<i>I<sub>EE</sub></i>	0,92%				<b>0,92%</b>	0,92%		
<i>CAD</i>			-2,14%		<b>-2,14%</b>		-2,14%	
<i>X</i>			3,76%		<b>3,76%</b>	3,76%		
<i>VE</i>				1,42%	<b>1,42%</b>			1,42%
<b>Total</b>	<b>5,16%</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,42%</b>	<b>10,59%</b>	<b>10,40%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>1,42%</b>

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE (1988). \*Em que as variáveis de gastos representam as mesmas que as descritas pela equação X; SD e SE representam o setor doméstico e setor externo; G e P, respectivamente, a soma dos gastos públicos e privados; Z é o total de gastos autônomos; SM representa o supermultiplicador; e CAD representa o Coeficiente de Absorção Doméstica.

Apesar de o setor público não ter deixado de ter sido fundamental no período anterior, podemos observar que é no período do Milagre Econômico que ele de fato volta

<sup>88</sup> Como dissemos, a apresentação do PED no final de 1967 e que estabelecia as metas para a partir do ano seguinte é uma parte fundamental nesse processo.

a registrar um impacto mais robusto sobre a economia. A diferença aqui é que ele é acompanhado por um impacto positivo também em outras variáveis autônomas. O componente do setor público que mais impactou no crescimento continuou a ser o consumo do governo com 3,22p.p. de impacto médio. Esse fato continua a evidenciar que a importância do consumo do governo no desempenho econômico vai muito além da sua execução de projetos de investimentos ou gastos anticíclicos.

Os gastos privados também apresentam um impacto alto no produto da economia, principalmente puxado pelo Investimento Privado, que teve um impacto médio de 2,74p.p. no produto. Como esse gasto é caracteristicamente um gasto induzido, podemos entendê-lo como uma resposta ao comportamento do produto e, conseqüentemente, do crescimento dos gastos autônomos no período.

Com relação aos gastos do setor externo, houve um impacto positivo das exportações de 3,76p.p. ao ano e um impacto negativo do Coeficiente de absorção de 2,14p.p. Esse resultado é uma consequência da forte expansão das importações no período, em parte necessárias para a própria continuidade do desenvolvimento industrial no período. Essa expansão fez com que fosse crescente a absorção interna de produtos importados, o que explica o impacto negativo. Já o resultado das exportações é uma consequência das políticas de incentivo as exportações que foram adotadas durante o período.

Partindo para a análise a partir da divisão entre gastos autônomos e o efeito do supermultiplicador, vemos que os primeiros voltam a liderar o crescimento econômico do período. O impacto desse componente representou mais de 95% de todo o crescimento que foi registrado naqueles anos. Já o supermultiplicador teve um impacto negativo mesmo com a expansão do investimento privado, devido ao fato de que tanto o componente do consumo induzido como o da absorção doméstica apresentaram um impacto negativo sobre o produto da economia.

Como resumo, temos que os dados trazidos ao longo dessa seção mostraram como os gastos autônomos foram fundamentais para o crescimento econômico no período, sendo os componentes que mais impactaram no produto final da economia. Dentre esses, o destaque foi o gasto público que foi responsável por quase metade do crescimento registrado no período, principalmente devido a expansão do consumo do governo.

Tais conclusões aqui obtidas vão na mesma linha das encontradas por Carbinato (2011) e Freitas e Dweck (2013), apresentando apenas diferenças devido a metodologia empregada e ao fato de que houve os períodos não coincidem exatamente. Mas o papel fundamental dos gastos autônomos e em especial do gasto público é também marcante nesses trabalhos.

*iii) A “Contabilidade do Crescimento” durante o II PND*

Por fim, o último subperíodo do Desenvolvimentismo sem Democracia é iniciado e caracterizado pela execução das estratégias adotadas através do II PND. Como vimos, esse continua a ser um período em que o papel do Estado sobre a economia continua a ser fundamental, uma vez que é a partir dele que se organiza os projetos econômicos a serem seguidos. Para investigar um pouco mais a fundo o impacto de cada um dos componentes, temos a Tabela 16, que desagrega o crescimento econômico. Na tabela podemos observar novamente que o impacto total médio é bastante próximo ao que foi registrado pela economia naqueles anos.

**Tabela 16 - Contabilidade do Crescimento para o período do II PND**

Gastos	SD		SE	VE	T	Z	SM	VE
	G	P						
<b>Cp</b>		-0,01%			<b>-0,01%</b>		-0,01%	
<b>Ip</b>		0,78%			<b>0,78%</b>		0,78%	
<b>Ir</b>		1,30%			<b>1,30%</b>	1,30%		
<b>Cg</b>	1,82%				<b>1,82%</b>	1,82%		
<b>Ig</b>	0,10%				<b>0,10%</b>	0,10%		
<b>Iee</b>	1,98%				<b>1,98%</b>	1,98%		
<b>CAD</b>			-1,33%		<b>-1,33%</b>		-1,33%	
<b>X</b>			2,25%		<b>2,25%</b>	2,25%		
<b>VE</b>				-0,35%	<b>-0,35%</b>			-0,35%
<b>Total</b>	<b>3,90%</b>	<b>2,07%</b>	<b>0,92%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>6,54%</b>	<b>7,45%</b>	<b>-0,56%</b>	<b>-0,35%</b>

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE (1988). \*Em que as variáveis de gastos representam as mesmas que as descritas pela equação X; SD e SE representam o setor doméstico e setor externo; G e P, respectivamente, a soma dos gastos públicos e privados; Z é o total de gastos autônomos; SM representa o supermultiplicador; e CAD representa o Coeficiente de Absorção Doméstica.

O setor público continuou a ser o componente que mais apresenta impacto, a diferença agora é que a ordem dos seus componentes sofre uma alteração. Pela primeira vez em nossa análise, não é o consumo do governo que lidera o crescimento econômico, mas sim o Investimento das Empresas Estatais. O resultado encontrado aqui se adequa aos acontecimentos da economia brasileira no período, em que o Estado através das duas

múltiplas funções e instituições passou a gerir grandes investimentos que foram marcantes no período. Dessa forma, o componente do Investimento das Estatais apresentou um impacto médio de quase 2p.p., seguido de perto pelo consumo do governo com 1,82p.p. ao ano. Ao todo, o setor público gerou um impacto médio de 3,9p.p. no período, sendo de longe o componente que mais impactou o produto.

Do lado privado, os gastos que mais apresentam impacto são os componentes autônomos, o Investimento Residencial apresenta um impacto médio de 1,3p.p. ao ano durante o período. Ele é acompanhado pelo Investimento das Empresas Privadas com uma contribuição média de 0,78p.p. Já o Consumo Privado apresentou um pequeno impacto negativo. O saldo é que o setor privado como um todo teve um impacto de 2,07p.p. ao ano.

O setor externo ao todo teve uma contribuição de 0,92p.p. ao ano, que foi dividida por uma contribuição positiva das exportações e um impacto negativo do coeficiente de absorção, esses dois resultados são explicados pelo desempenho da economia no período. As exportações continuaram a receber incentivos por parte do governo como uma forma de geração de divisas. Já o coeficiente de absorção é explicado pelo aumento das importações no período, sobretudo de bens de capital e intermediários, que se mostraram peças essenciais para a execução dos projetos no II PND.

Observando o resultado a partir da característica dos gastos, temos um resultado bastante interessante. A soma dos impactos dos componentes de gasto autônomo apresentou-se maior que a do crescimento da economia, com uma contribuição média total de 7,45p.p. ao ano no período. Isso quer dizer que o impacto do supermultiplicador foi negativo durante o período, puxado pelo coeficiente de absorção da economia que é consequência da expansão das importações necessárias aos projetos idealizados no Plano.

Como um resumo, temos que os resultados vão de acordo com uma visão bastante generalizada de interpretação do crescimento no período. O grande destaque é fato de os Investimentos das Empresas Estatais terem sido o componente interno que liderou o crescimento, superando pela primeira vez o Consumo do Governo. Outro fato que é marcante do período é o impacto negativo do coeficiente de absorção, que é um resultado do aumento das importações. Observamos também que, pelo segundo período seguido, as exportações apresentam impacto positivo, o que indica que houve uma consolidação do componente no período.

#### *4.1.4 Considerações Finais sobre a “Contabilidade do Crescimento” para o período do Desenvolvimentismo sem Democracia*

Pudemos observar ao longo da seção como que o maior crescimento econômico esteve presente nos momentos em que houve maiores expansões dos gastos autônomos, sobretudo os gastos públicos. Até mesmo durante o PAEG, em que a economia apresentou um menor crescimento econômico, o setor público foi o componente que mais apresentou impacto sobre o produto. A partir de 1968, há a concretização dessa condição, com os gastos públicos sendo de longe o componente que mais impactar no produto. Uma única diferença é que no período do II PND deixa de ser o consumo público o componente com mais impacto e passa a ser o Investimento das Empresas Estatais, evidenciando a amplitude dos projetos que foram colocadas em ação e da forte dependência com relação ao Estado para a sua execução.

Os gastos autônomos só não foram os que mais impactaram o produto diretamente no primeiro período, em que o supermultiplicador foi a parte que mais contribuiu para o crescimento. Como vimos ao longo da seção, existem explicações que podem explicar esse resultado, tanto que levam em consideração a metodologia empregada como do próprio desempenho da economia, em que houve simultaneamente um impacto negativo das exportações e um forte impacto positivo do coeficiente de absorção, que pode ser explicado pelo baixo crescimento econômico.

Além disso, observamos como o impacto do Coeficiente de Absorção esteve fortemente atrelado à variação do produto através de um link do setor externo. No momento em que a economia apresentou um crescimento mais baixo, houve conjuntamente uma maior absorção de produtos domésticos, o que aumentou o impacto desse componente.

## **4.2 Política Fiscal**

Da mesma forma que ocorreu nos anos anteriores, o Estado continuou a ter um papel fundamental na condução da economia. Na realidade, os acontecimentos mostraram que esse papel foi se intensificando cada vez mais. Uma diferença ao que havia ocorrido anteriormente, é que a economia passou por um período em que seu objetivo deixa de ser somente o crescimento e passa a dividir o centro da atenção de políticas econômicas com uma tentativa de estabilização gradual da inflação.

Dessa forma, podemos caracterizar as ações tomadas durante o primeiro período como preponderantemente voltadas para a estabilização e a partir de 1968 até 1980, passam a ser norteadas pela busca ao desenvolvimento econômico do país, embora que com condições distintas.

No geral, a grande linha que temos durante esses anos é de uma grande coordenação do Estado sobre a economia, a qual, inclusive, cresce ao longo dos anos. Até mesmo as tentativas de ajustes não chegaram a questionar o prosseguimento do projeto de desenvolvimentismo mediado pelo governo. Não nos debruçaremos sobre todas as medidas que foram tomadas por parte do Estado durante o período, nossa atenção será voltada mais para os efeitos que essas tiveram sobre os gastos que foram realizados na economia.<sup>89</sup> Dessa forma, é difícil mensurar com exatidão todos os gastos realizados pelo governo, ou seja, os dados aqui apresentados podem estar sendo subestimados frente ao que de fato ocorreu.

As evidências mostram que houve um distanciamento da retórica liberalizante, que era defendida pelo governo e serviu como uma das bases para o golpe militar, com os acontecimentos que ocorreram de fato com a economia brasileira naqueles anos (VERSIANI E SUZIGAN, 1990). Como vimos, o Estado seguiu aumentando a sua participação sobre a economia. Além disso, os gastos realizados por ele se mostraram cada vez mais fundamentais para a continuidade do processo de crescimento econômico.

A partir da exposição desse panorama geral, e a fim de que possamos compreender melhor os acontecimentos de cada período no que tange a participação estatal, dividiremos o período conforme as etapas descritas acima. Inicialmente trataremos do período de ajuste, que se estende entre 1964 e 1967, capitaneado pelo PAEG. Após isso, trataremos dos principais acontecimentos referentes ao Estado no período do Milagre Econômico e, por fim, o período que compreende o II PND e o fim do período.

#### *i) A Política Fiscal durante o PAEG*

Esse período inicial foi marcado pela continuidade dos ajustes que estavam sendo tentados desde o início da década, com a diferença de que a foram colocados em

---

<sup>89</sup> Vale lembrar que as institucionalidades presentes à época, embora tenham se aproximado mais das atuais, a partir das modificações feitas em 1964, ainda são diferentes e possuem características próprias. Exemplo disso é a existência da Conta Movimento, que era um meio de financiamento direto do gasto e que se realizava através do Banco do Brasil, não entrando no resultado da união.

ação a partir do governo militar, instituído com o golpe de abril de 1964. Havia também a diferença de que os planos de ajustes tinham como objetivo também não atrapalhar a recuperação econômica, que também era um dos objetivos do regime como uma forma de consolidar o novo governo que se instaurara naquele ano (LARA RESENDE, 2014).

Dessa forma, a estabilização deveria se dar de uma maneira gradual e deveria ocorrer de uma forma com que se evitasse um choque de demanda capaz de comprometer o crescimento do produto (BASTIAN, 2013). Esses fatos conferem ao PAEG, com relação aos demais planos de estabilização que foram tentados, certas particularidades que interferiram tanto nas suas políticas como em seus resultados. Os dados referentes a participação e variação das principais despesas e receitas primárias do governo são trazidos a partir da Tabela 17.

**Tabela 37 - Despesas e Receitas Primárias entre 1964 e 1967**

Ano		C	I	C+I	T	DPT	Receita Primária	
							CTB	CTL
1964	% do PIB	11,1	5,0	16,2	5,6	21,8	17,0	11,4
	Var (%)	-3,2	-3,3	-3,2	4,7	-1,3	9,6	12,2
1965	% do PIB	10,7	6,8	17,5	6,6	24,0	19,7	13,1
	Var (%)	-2,0	37,8	10,4	20,0	12,8	18,6	17,9
1966	% do PIB	10,6	6,1	16,7	6,6	23,3	22,1	15,5
	Var (%)	6,2	-4,9	1,9	7,8	3,5	19,8	25,8
1967	% do PIB	11,3	6,6	17,9	7,2	25,2	21,6	14,4
	Var (%)	11,4	13,6	12,2	14,0	12,7	1,8	-3,4
Média	% do PIB	10,9	6,1	17,1	6,5	23,6	20,1	13,6
	Var (%)	3,1	10,8	5,3	11,6	6,9	12,4	13,1

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). C representa o Consumo do governo, I representa o Investimento do Governo somado ao Investimento das Empresas Estatais, T representa as Transferências e Subsídios, DPT representa a Despesa Primária Total, CTB é carga tributária bruta e CTL é a carga tributária líquida (subtraído o valor de T).

Podemos observar que os gastos possuem um comportamento bastante volátil nesses primeiros anos, tanto o gasto em consumo como o investimento apresentaram valores ora negativos ora positivos. Dentre esses dois, o consumo do governo foi o componente que menos cresceu no período, teve uma variação média de apenas 3,3% ao ano. Mas devido a um bom crescimento nos dois últimos anos, conseguiu elevar a sua participação no produto da economia<sup>90</sup>.

<sup>90</sup> Isso é explicado pelo fato de que as medidas de ajuste fiscais implementadas pelo PAEG já estavam perdendo força e sendo abandonadas aos poucos por parte do governo (LARA RESENDE, 2014).

Já o investimento, apesar da oscilação, teve um desempenho bastante elevado, crescendo em média 10,8% ao ano durante o período. Isso fez com que a sua participação média no produto fosse de 6,1% com uma elevação de 1,6p.p. entre o início e o fim do período. Somente as transferências que tiveram um desempenho superior, crescendo em média 11,6% no período, sendo o único componente da despesa primária que não teve nenhum ano de variação negativa. Isso fez com que sua participação também se elevasse em 1,6p.p.

Diante desses desempenhos, a despesa primária teve variação negativa apenas em 1964 e registrou um crescimento médio de 6,9% ao ano. Isso fez com que, mesmo em um contexto de ajuste que acontecia com o PAEG, a despesa pública ainda se elevasse, chegando a mais de 25% do produto ao final do período, a primeira vez desde 1958 que voltava a representar mais de um quarto dos gastos que eram realizados na economia.

As receitas tiveram um crescimento ainda mais elevado, a bruta cresceu em média 12,4% ao ano durante o período, maior do que qualquer elemento do gasto. Teve uma participação média de 20,1% e que foi crescente ao longo do período. Isso evidencia o que já está presente na literatura que aponta que a maior parte do ajuste fiscal do PAEG se deu via receitas e não via gastos. Além disso, é importante chamar a atenção para o fato de que, como a economia também não sofreu um choque de demanda pelos gastos, o desempenho não foi tão prejudicado, fato que assegurou que não houvesse uma queda brusca na receita.

Logo, o resultado dessas políticas foi bastante diferente da que havia ocorrido no início da década de 1960, em que o ajuste fiscal foi feito apenas mediante a redução dos gastos. Vimos que lá, o resultado foi uma piora no resultado fiscal acompanhado de redução da demanda. Já aqui, com o ajuste se dando prioritariamente através do aumento da arrecadação, se reduziu os impactos sobre a demanda da economia, evitando uma consequente queda na arrecadação e piora no resultado fiscal. Em consequência disso, o déficit médio registrado no período foi 3,6%, o que representa uma diminuição com relação aos anos anteriores.

Dessa forma, assim como ocorreu no período passado, podemos constatar o quão fundamental foi a arrecadação nos processos de ajustes fiscais colocados em ação na economia brasileira. A diferença é que em 1964 o ajuste se deu prioritariamente sobre as receitas, o que reduziu o choque sobre a demanda tradicionalmente causado por uma

redução de gastos. Isso fez com que não houvesse uma queda na arrecadação tão brusca, possibilitando a melhoria no resultado fiscal.

Exposto isso, cabe também identificarmos o Impacto Fiscal que cada gasto público teve durante o período. A Tabela 18 traz exatamente esse indicador, empregando a mesma metodologia que havia sido utilizada nos capítulos anteriores. O primeiro fato que podemos notar é que há um aumento do Impacto Fiscal médio com relação aos anos anteriores, registrando 2,68% ao ano. Além disso, podemos observar que 1964 é o único ano em que o impacto fiscal é negativo sobre o produto da economia, o que coincide com o momento em que os ajustes pelo lado dos gastos ainda estavam sendo tentados. Vemos ainda que 1967 é o ano em que mais se registra o impacto fiscal, na esteira dos acontecimentos que já antecipavam o Milagre Econômico a partir do ano seguinte.<sup>91</sup>

**Tabela 18 - Impacto Fiscal entre 1964 e 1967**

<b>Ano</b>	<b>Cons. Bens e serviços</b>	<b>Cons. Pessoal</b>	<b>Investimento</b>	<b>Transf.</b>	<b>Total</b>
<b>1964</b>	-1,30	0,27	-0,42	0,43	-1,00
<b>1965</b>	-0,84	0,24	4,16	1,67	5,23
<b>1966</b>	0,34	0,72	-0,69	0,74	1,12
<b>1967</b>	0,47	1,61	1,83	1,49	5,40
<b>Média</b>	-0,33	0,71	1,22	1,08	2,68

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988).

Dentre os diferentes gastos, o que mais teve impacto fiscal foi o Investimento, registrando uma contribuição média de 1,22%. Com relação ao impacto anual, destaque para o ano de 1965 em que o componente apresentou um impacto de 4,16%, o que representou quase que 80% de todo o impacto fiscal registrado.

O segundo que mais cresceu foram as Transferências, que tiveram um impacto médio de 1,08%. Sendo seguido pelo Consumo com Pessoal, que teve um impacto de 0,71% em média. O único componente que apresentou um impacto médio negativo foi o Consumo de Bens e Serviços, que apesar de ter sido positivo nos dois últimos anos, registrou -0,34% ao ano.

<sup>91</sup> Aliás, como afirmamos no capítulo descritivo, é bastante comum o ano de 1967 ser incluído como parte do Milagre Econômico pela literatura.

Esses dados trazidos pelo indicador de Impacto Fiscal corroboram com a ideia de que o ajuste fiscal realizado durante o PAEG foi muito menos contracionista do que aqueles realizados no início da década. Como vimos, isso já era inclusive pretendido pelo PAEG e acabou se concretizando de fato. Além disso, é possível que observemos tanto no impacto fiscal como nos dados como o governo vai se distanciando de qualquer tipo de tentativa de redução de gastos com o decorrer do período.

*ii) A Política Fiscal durante o “Milagre Econômico”*

O Milagre Econômico marca o retorno efetivo do gasto público como uma política realizada amplamente pelo governo. Percebemos que as tentativas de ajuste que foram tentadas nos anos iniciais do período anterior são abandonadas de vez. Isso faz com que o desempenho inconstante das despesas do governo desapareça e todos os gastos públicos passem a crescer entre 1968 e 1972, apenas no último ano que o investimento público acaba sofrendo uma variação negativa, mas mesmo com isso há um crescimento das Despesas Primárias. Em média, a soma de todas as despesas realizadas pelo governo cresceu 12,1% ao ano durante Milagre e representou em média 26,2% do produto interno bruto da economia.

**Tabela 19 - Despesas e Receitas Primárias entre 1968 e 1973**

Ano		C	I	C+I	T	DPT	Receita Primária	
							CTB	CTL
1968	% do PIB	11,1	6,3	17,4	7,4	24,8	24,3	16,9
	Var (%)	6,9	5,6	6,5	12,0	8,0	23,4	29,2
1969	% do PIB	10,9	7,3	18,2	11,0	29,2	25,9	14,9
	Var (%)	7,9	81,2	28,8	62,8	39,8	16,8	-3,4
1970	% do PIB	11,3	7,3	18,6	9,0	27,6	26,0	17,0
	Var (%)	14,8	10,4	13,0	-9,7	4,4	10,7	25,7
1971	% do PIB	11,1	6,5	17,6	7,9	25,5	25,3	17,4
	Var (%)	9,1	0,2	5,6	-2,3	3,0	8,3	13,9
1972	% do PIB	10,8	7,6	18,3	8,0	26,3	26,0	18,0
	Var (%)	8,7	29,4	16,3	13,6	15,5	15,3	16,0
1973	% do PIB	9,9	5,8	15,7	7,8	23,5	25,0	17,2
	Var (%)	4,8	-12,7	-2,4	11,8	1,9	9,7	8,8
Média	% do PIB	10,8	6,8	17,6	8,5	26,2	25,4	16,9
	Var (%)	8,7	19,0	11,3	14,7	12,1	14,0	15,0

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). C representa o Consumo do governo, I representa o Investimento do Governo somado ao Investimento das Empresas Estatais, T representa as Transferências e Subsídios, DPT representa a Despesa Primária Total, CTB é carga tributária bruta e CTL é a carga tributária líquida (subtraído o valor de T).

No que tange aos componentes de forma individual, o que mais apresentou crescimento foi o Investimento Público, desempenho que evidencia a forte presença do Estado nos anos do Milagre Econômico. Entre 1968 e 1973, a soma dos investimentos do governo e das Empresas Estatais cresceram em média 19% ao ano e com uma participação média de 6,8%.

O segundo componente que mais apresentou crescimento foram as transferências que cresceram em média 14,7% ao ano. Isso evidencia como esse tipo de mecanismo também foi bastante utilizado por parte do governo naqueles anos. O componente teve uma participação média de 8,5% ao ano e chegou a representar, em 1969, 11% do produto da economia, valor recorde para todo o período do desenvolvimentismo. Já o consumo foi o componente que menos cresceu no período, em média teve uma variação de 8,7% no período, abaixo do produto da economia, isso fez com que sua participação se reduzisse ao longo do período.

Como resultado disso, a Despesa Primária Total teve um resultado recorde durante o período. Em 1969, representou 29,2% de todo o gasto que era realizado no país. Esse nível de participação foi recorde até então e só conseguiu ser superado no ano de 1976.

Ainda aproveitando as modificações realizadas no sistema tributário e acompanhando o bom crescimento econômico, a variação das receitas foi positiva durante todos os anos do Milagre, registrando uma taxa de crescimento médio, tanto da Carga Tributária Bruta como da Líquida, que foi superior a economia. Respectivamente, as cargas tributárias cresceram em média 14% e 15% ao ano durante o Milagre Econômico. A composição da Carga Tributária Bruta foi de, em média, 25,4% e embora tenha oscilado ao longo do período, apresentou uma variação positiva quando comparado entre 1968 e 1973.

Podemos observar que esse desempenho é até mais elevado do que o das despesas. Isso evidencia que os gastos realizados foram acompanhados por um aumento da arrecadação em um patamar bastante próximo. Isso desmistifica a ideia de que teria ocorrido durante o período um “excesso” de Estado, com esse crescendo mais do que a

sua capacidade de arrecadação<sup>92</sup>. O que ocorreu foi que a receita cresceu em uma proporção cada vez maior tanto graças ao crescimento econômico como pelas reformas tributárias que foram feitas.

Como um resumo, o período do Milagre Econômico foi marcado por uma forte expansão de todos os gastos públicos associados a utilização de políticas de transferência. Essas tiveram um papel fundamental em aumentar a demanda da economia e incentivar com que os investimentos fossem realizados. Acompanhando esse bom desempenho da demanda, os tributos também tiveram um crescimento robusto, inclusive com uma taxa superior a despesa.

Isso fez com que o déficit fiscal, que havia sido um dos grandes problemas diagnosticados no período anterior, despencasse para um resultado médio de 0,74% ao longo do período, mesmo sem medidas de corte de gastos. No ano de 1973, o resultado fiscal, pela primeira vez no período que foi analisado ao longo desse trabalho, passou a apresentar superávit, representando 1,5% do PIB.

Feito essa exposição, cabe agora tentarmos avaliar o quanto cada componente do gasto público teria contribuído para o impacto sobre a economia. Utilizando a mesma metodologia que já estamos empregando ao longo do trabalho, temos a Tabela 19 que apresenta os principais resultados para o período presente.

O primeiro fato que podemos observar é como o resultado do impacto fiscal se torna mais consistente durante o período. Em todos os anos apresentou um resultado positivo e chega a um resultado médio de 3,83% ao ano. Esse resultado parece mais realístico do que aquele encontrado por Costa (2020), que apontou que a contribuição teria sido em média de apenas 0,74% no período.<sup>93</sup> O ano que puxou essa média foi 1969, em que houve um impacto fiscal de 9,79%, o maior registrado durante todos os anos do período. Porém, é importante realizar a ressalva de que é possível que o resultado encontrado esteja superestimando o impacto fiscal, dado que consideramos os tributos apenas como endógenos. Se fosse possível a separação de uma maneira adequada entre

---

<sup>92</sup> Para esclarecer possíveis equívocos com relação a essa afirmação, não estamos apontando que a capacidade de gasto do Estado seja dada pela sua arrecadação. O que queremos é chamar atenção para o fato de que, mesmo dentro dessa lógica, o aumento de gastos foi acompanhado pelo aumento da arrecadação, que era também uma consequência dele.

<sup>93</sup> Esse resultado é diferente do que havia sido obtido por Costa (2020) pelo fato de que aqui consideramos os tributos totalmente induzidos pela renda, enquanto o autor considera que os tributos teriam sido totalmente exógenos.

os tributos endógenos e exógenos, provavelmente encontraríamos um resultado intermediário entre o presente trabalho e a metodologia utilizada pelo autor.

**Tabela 19 - Impacto Fiscal entre 1967 e 1973**

<b>Ano</b>	<b>Cons. Bens e serviços</b>	<b>Cons. Pessoal</b>	<b>Investimento</b>	<b>Transf.</b>	<b>Total</b>
<b>1968</b>	0,97	0,41	0,73	1,21	3,31
<b>1969</b>	0,42	0,78	2,93	5,66	9,79
<b>1970</b>	-0,13	2,12	1,39	-1,35	2,03
<b>1971</b>	0,17	1,22	0,03	-0,27	1,14
<b>1972</b>	0,64	0,78	3,54	1,37	6,34
<b>1973</b>	0,94	0,00	-1,75	1,20	0,39
<b>Média</b>	0,50	0,89	1,14	1,30	3,83

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988).

O componente que mais teve participação no impacto fiscal no período foram as Transferências, com 1,3% ao ano. Isso pode ser explicado devido a série de concessões que foram dadas ao setor privado durante o período. O segundo componente que mais cresceu foi o investimento, registrando um crescimento médio de 1,14% ao longo do período. Outro resultado que vem na esteira do Milagre, sobretudo através da expansão dos investimentos das empresas estatais. Os dois tipos de consumo tiveram um resultado abaixo desses, ficando com média abaixo do 1p.p. no período. Porém, quando somados, se tornam superiores aos demais componentes, ou seja, um resultado próximo ao que foi registrado na seção anterior.

Os resultados aqui encontrados corroboram com a literatura que aponta para a participação decisiva no Estado sobre a economia no período, atuando tanto de forma direta, principalmente com Investimento e outras formas de gasto, e de forma indireta expandindo as concessões ao setor privado através de gastos com transferências e subsídios. O resultado disso é que o impacto fiscal que vinha oscilante desde o início da década passa a apresentar resultados positivos mais consistentes consagrando a retomada do Estado ao processo de condução econômica.

#### *4.2.3 A Política Fiscal durante o II PND*

Nesse último subperíodo, o Estado continuou a ser fundamental para a economia, sobretudo a partir do anúncio do II PND. Em torno desse plano, o governo brasileiro

buscou dar continuidade no processo de industrialização do país, alcançando etapas mais avançadas. A Tabela 20 traz um resumo dos diferentes gastos e como eles se comportaram tanto com relação a variação como a composição no produto da economia. Esses dados evidenciam que o Estado continuou a exercer um papel fundamental nos demais gastos que estavam sendo realizados na economia.

**Tabela 20 - Despesas e Receitas Primárias entre 1974 e 1980**

Ano		C	I	C+I	T	DPT	Receita Primária	
							CTB	CTL
1974	% do PIB	9,33	7,79	17,12	8,24	25,36	25,1	16,8
	Var (%)	1,86	45,59	17,99	13,53	16,51	8,19	5,75
1975	% do PIB	10,19	8,41	18,60	9,41	28,01	25,2	15,8
	Var (%)	14,81	13,51	14,21	20,19	16,15	5,84	-1,19
1976	% do PIB	10,49	10,58	21,06	8,75	29,81	25,1	16,4
	Var (%)	13,53	38,61	24,87	2,48	17,35	9,92	14,35
1977	% do PIB	9,43	9,50	18,93	8,74	27,67	25,5	16,8
	Var (%)	-5,68	-5,74	-5,71	4,81	-2,62	6,64	7,62
1978	% do PIB	9,68	8,45	18,13	10,00	28,13	25,7	15,7
	Var (%)	7,80	-6,65	0,55	20,10	6,73	5,58	-1,97
1979	% do PIB	9,90	6,93	16,83	9,72	26,55	24,7	14,9
	Var (%)	9,18	-12,39	-0,87	3,73	0,76	2,43	1,61
1980	% do PIB	9,11	6,60	15,71	11,52	27,23	24,4	12,9
	Var (%)	0,48	3,93	1,90	29,45	11,98	8,27	-5,51
Média	% do PIB	9,73	8,32	18,05	9,48	27,54	25,11	15,62
	Var (%)	6,00	10,98	7,56	13,47	9,55	6,70	2,95

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988). C representa o Consumo do governo, I representa o Investimento do Governo somado ao Investimento das Empresas Estatais, T representa as Transferências e Subsídios, DPT representa a Despesa Primária Total, CTB é carga tributária bruta e CTL é a carga tributária líquida (subtraído o valor de T).

As despesas primárias, embora tenham crescido menos que no período anterior, tiveram uma variação média de quase 10% ao ano durante o período. O crescimento das despesas foi mais elevado nos anos iniciais, que coincidem com a apresentação do II PND, porém, ao longo dos anos ela vai diminuindo o ritmo, voltando a apresentar um crescimento mais volumoso apenas em 1980.

Um outro aspecto que evidencia a importância do II PND para o período foi aceleração entre 1974 e 1976 dos Investimentos Públicos, com um crescimento médio de mais de 32% nesses três anos. No restante do período foi mais oscilante, registrando

alguns recuos, mesmo assim teve o segundo maior crescimento médio entre os componentes e acima da economia no período todo com 10,98% ao ano.

Somente as Transferências que tiveram um crescimento mais elevado no período, chegando a em média 13,47% ao ano e sendo o único componente que não apresentou variação negativa em sequer nenhum ano do período. Ao longo do período teve uma participação média de 9,48% no produto total e elevou a sua participação em mais de 3p.p. de 1974 até 1980. Esse resultado parece indicar como esse mecanismo também foi utilizado pelo governo naqueles anos como uma forma de incentivo ao setor privado.

O consumo foi o componente que apresentou menor crescimento no período, crescendo inclusive abaixo da média da economia, crescendo apenas 6% ao ano durante o período e tendo uma participação média de 9,73% no produto da economia, que, quando compara entre os anos iniciais e o final do período, apresenta uma redução na participação.

Já pelo lado das receitas, o comportamento foi mais destoante do que no período do Milagre Econômico. Se durante aqueles anos, a receita cresceu acima do produto, aqui ela teve uma variação bastante abaixo, de em média apenas 6,7%, que fez com que ela perdesse participação no produto ao longo de todo período. Sua participação média foi de 25,11% durante o II PND. Esse resultado das receitas é também resultante das políticas do II PND, visto que o governo se utilizou de diversos incentivos, dentre eles o de isenções tributárias para estimular a entrada da iniciativa privada em determinados seguimentos produtivos. Isso pode ser visto também no fato de que as transferências, que englobam o subsídio, foram o componente que mais apresentou crescimento ao longo do período.

O resultado desses dois movimentos conjuntos, continuidade da expansão de gastos e diminuição dos tributos líquidos, fez com que o déficit médio se elevasse com relação ao período anterior, saindo de perto do equilíbrio e saltando para 2,43% do produto. Vemos ainda que o déficit passa a ter uma tendência de déficit mais elevada a partir de 1975, na esteira do início dos projetos maiores do II PND em um cenário de desaceleração da economia, que é um fator que diminui a arrecadação dado a sua parte cíclica.

Por fim, podemos visualizar ainda de que forma esses gastos impactam a demanda na economia a partir da Tabela 21, que são trazidos os impactos fiscais totais e por cada componente do produto da economia. A primeira coisa que podemos notar é que, coincidentemente, o Impacto Fiscal médio desse período é o mesmo que foi registrado durante o Milagre Econômico, 3,83%. Essa coincidência pode ser explicada pelo fato de que, embora os gastos tenham diminuído com relação ao período anterior, houve também uma diminuição da arrecadação que diminuiu o multiplicador, efeitos esses que na média se compensaram. Além disso, outro fato que chama atenção é o Impacto Fiscal ter sido mais elevado durante os três primeiros anos do período, momento em que as primeiras estratégias do II PND estavam sendo implementadas.

**Tabela 21** - Impacto Fiscal entre 1974 e 1980

<b>Ano</b>	<b>Cons. Bens e serviços</b>	<b>Cons. Pessoal</b>	<b>Investimento</b>	<b>Transf.</b>	<b>Total</b>
<b>1974</b>	0,29	0,05	5,30	1,53	7,18
<b>1975</b>	0,71	1,33	2,03	2,18	6,26
<b>1976</b>	1,18	0,96	6,08	0,30	8,52
<b>1977</b>	-0,66	-0,36	-1,19	0,57	-1,63
<b>1978</b>	0,08	0,92	-1,22	2,33	2,11
<b>1979</b>	0,68	0,73	-2,04	0,50	-0,13
<b>1980</b>	0,42	-0,22	0,52	3,79	4,51
<b>Média</b>	0,39	0,49	1,35	1,60	3,83

Fonte: Elaboração própria com base em IBGE (1988).

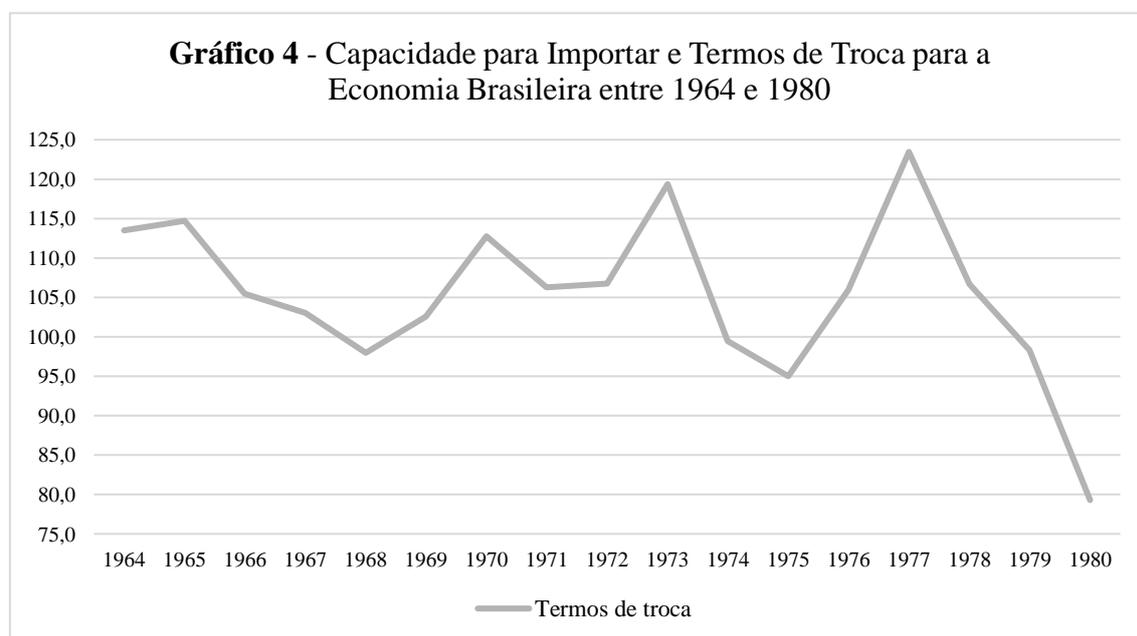
No que tange aos componentes de maneira individual, o componente que mais apresentou Impacto Fiscal foi o de Transferências, em média de 1,6% ao ano e sendo o único que não apresentou impacto negativo em nenhum momento. Isso indica como houve a continuidade dos estímulos ao setor privado e em grau até mais elevado do que o dos Investimentos, que tiveram um crescimento médio de 1,35% durante o período e apresentaram três anos de Impacto Negativo. Os dois tipos de consumo tiveram um impacto médio abaixo da unidade e não apresentaram nenhum ano de crescimento mais concreto ao longo do período.

Em resumo, os dados trazidos nessa seção estão de acordo com as teses que mostram como o Estado continuou a ter um papel fundamental no desempenho econômico do país ao longo da década de 1970. É possível notar ainda que as formas de

intervenção se alteraram e foi dado cada vez mais a tentativa de se buscar estímulos ao setor privado.

### 4.3 Crescimento, Exportações e Financiamento Externo

Da mesma forma que fizemos no capítulo anterior, estabeleceremos uma análise com relação aos fatos que envolveram o crescimento econômico e o setor externo no período. A nossa metodologia, em geral será a mesma que foi utilizada no capítulo anterior, tentando estabelecer uma análise positiva a partir dos indicadores selecionados. Como vimos nas seções anteriores e continuaremos a ver nesta seção, o período apresenta ao mesmo tempo continuidades e rupturas com relação ao momento anterior, motivadas tanto por fatores internos quanto externos. Antes de apresentá-los, cabe fornecer o panorama geral, em que já é possível observar modificações com relação ao período anterior, a partir do comportamento dos termos de troca, que são expressos a partir do Gráfico 4.



Fonte: Elaboração própria com base em dados de IBGE (1990). \*A relação de termos de troca é definida como: Preço das exportações/preço das importações.

Podemos notar ao menos quatro momentos distintos para a economia brasileira com relação a essas variáveis. O primeiro período que vai de 1964 até 1973, e compreende o PAEG e o Milagre Econômico, é caracterizado por uma tendência de aumento nos termos de troca brasileiros, sobretudo a partir de 1968.

Um segundo momento, que ocorreu entre o final de 1973 e 1975, marca os efeitos do primeiro choque do petróleo sobre a economia brasileira. Esse momento, até então, é talvez o mais crítico em se tratando de fatores externos para a economia brasileira. Já em 1973, vemos que os termos de troca do país despencam, puxados principalmente pela disparada ocorrida com o preço do petróleo naquele ano.<sup>94</sup> O choque marca a transição entre os períodos do Milagre Econômico e do II PND.<sup>95</sup>

O terceiro momento se inicia após 1975 e vai até 1977 e, em geral se caracterizou pela melhoria, ao menos momentânea, das condições externas para o país. Nesses anos, houve uma breve melhoria nos termos de troca. Por fim, os anos dali em diante foram os mais conturbados para a economia brasileira<sup>96</sup>. Entre 1977 até 1980, os termos de troca do país despencam mais de 30%, impondo uma grande barreira para a continuidade do processo de desenvolvimento, ainda mais se considerarmos que naquele momento o fluxo de capitais para os países periféricos diminuiu devido ao aumento da taxa de juros norte americana.

Vale lembrar que esse comportamento dos termos de troca não significa necessariamente que a possibilidade para importação tenha seguido essa mesma tendência, uma vez que as divisas geradas com as exportações eram também utilizadas para outros tipos de pagamentos externos, que não somente as exportações. Além disso, é bastante marcante do período o influxo de capitais no país, constituindo-se como a principal fonte de divisas para o país.

A partir desse fato, a análise sobre a entrada de fluxos no país, o seu peso e a sua consequência para a economia brasileira são extremamente relevantes. Entretanto, pelo tema ser central para entendimento do período, existe um conjunto muito extenso de referência e discussões acadêmicas.

Não é nosso intuito retomar todas essas discussões, nosso objetivo será apenas de avaliar a partir dos indicadores que foram apresentados durante o primeiro capítulo e que fazem parte do arcabouço seguido pelo presente trabalho. Esses indicadores são

---

<sup>94</sup> Como veremos na seção seguinte, essa elevação nos preços do petróleo teve como efeito a ocorrência de um choque externo sobre a economia brasileira que acabou por provocando uma aceleração inflacionária no país.

<sup>95</sup> O choque dos preços impõe dificuldades para a continuidade do crescimento do período do Milagre Econômico e faz com que passe a ser discutidas possíveis estratégias para o enfrentamento do problema. A saída encontrada acaba sendo norteadas a partir do II PND, lançado em 1975.

<sup>96</sup> Nesse período ocorreram o segundo choque do petróleo e a elevação na taxa de juros norte americana.

trazidos a partir da Tabela 22, apresentando o resultado por ano e também as médias conforme os subperíodos que estamos utilizando.

O período continua a ser marcado pela expansão dos fluxos de capital internacional do país, tanto na entrada como em suas contrapartidas de rendas enviadas ao exterior. Todos os indicadores que foram analisados mostram uma tendência de crescimento entre os períodos, o que já é um resultado esperado, visto que com o aumento da entrada de capital, expresso no aumento da importância da Conta Financeira no produto, elevasse também tanto a saída de capital através da RLEE e o estoque de dívidas, expresso no aumento das relações com o produto e as exportações. Esses aumentos também fizeram com que o IFFE do país se elevasse durante o período, demonstrando que parte considerável das dívidas continuavam a ser caracterizadas como de curto prazo.<sup>97</sup>

---

<sup>97</sup> Lembrando que uma das medidas que foram tentadas durante o período do PAEG dizia respeito ao prolongamento dos prazos das dívidas brasileiras, o que acabou não sendo suficiente, dado a expansão do IFFE ao longo do período.

**Tabela 22** - Indicadores Externos Selecionados para a Economia Brasileira no Período do Desenvolvimentismo Sem Democracia

Ano	RLEE/ Exportações	Conta Financeira (em % do PIB)	Dívida Externa (em % do PIB)	Dívida Externa/ Exportações	IFFE
<b>1964</b>	0,14	0,39	15,53	2,30	0,57
<b>1965</b>	0,18	-0,03	17,54	2,40	0,37
<b>1966</b>	0,22	0,46	13,93	2,17	0,25
<b>1967</b>	0,27	0,09	11,24	2,08	0,80
<b>Média</b>	<b>0,20</b>	<b>0,23</b>	<b>14,56</b>	<b>2,24</b>	<b>0,50</b>
<b>1968</b>	0,28	1,60	12,08	2,18	1,21
<b>1969</b>	0,26	2,33	12,37	2,01	0,35
<b>1970</b>	0,29	2,40	14,74	2,28	0,80
<b>1971</b>	0,33	3,75	16,83	2,85	0,96
<b>1972</b>	0,31	5,97	19,58	2,87	0,46
<b>1973</b>	0,27	4,43	18,74	2,40	0,36
<b>Média</b>	<b>0,29</b>	<b>3,41</b>	<b>15,73</b>	<b>2,43</b>	<b>0,69</b>
<b>1974</b>	0,38	5,95	19,05	2,52	0,54
<b>1975</b>	0,36	5,00	20,30	2,90	0,98
<b>1976</b>	0,37	4,32	21,05	3,17	0,94
<b>1977</b>	0,34	3,00	21,54	3,13	0,81
<b>1978</b>	0,47	5,92	25,99	4,12	0,73
<b>1979</b>	0,52	3,40	24,80	3,66	0,61
<b>1980</b>	0,50	4,12	27,34	3,19	1,51
<b>Média</b>	<b>0,42</b>	<b>4,53</b>	<b>22,87</b>	<b>3,24</b>	<b>0,87</b>

Fonte: Elaboração própria a partir da metodologia apresentada no Capítulo 1. Os dados referentes a Dívida Externa, Reservas Internacionais e aos componentes do Balanço de Pagamentos foram extraídos a partir de IBGE (1988). Já os dados do Produto foram extraídos até 1961 de Giambiagi (2014) e posteriormente do Banco Mundial.

Ao analisarmos através dos subperíodos, observamos que o PAEG apresenta resultados de menor exposição ao que havia sido registrado no período do início da década de 1960. Como vimos, a diminuição das pressões externas estava no arcabouço de políticas do programa.<sup>98</sup> Parte da adoção dessas políticas são expressas nos resultados dos indicadores.

A relação média entre a RLEE e as exportações é a única que se mantém relativamente estável no período, isso decorre também de uma elevação nas exportações durante o período. Podemos notar que o período segue a ter uma redução de fluxos de capitais para o país, expresso na redução do peso da Conta Financeira no produto. Esse

<sup>98</sup> Vale lembrar ainda que o país foi beneficiado por um melhor tratamento dado pelos credores externos.

resultado expressa que, apesar do melhor tratamento dado pelos credores após o Golpe Militar, não houve um retorno imediato do capital para o país. O ambiente de ajuste que estava se concretizando com o PAEG certamente também contribuía para isso. Podemos observar que é somente a partir de 1968, ano de início do Milagre Econômico, que a entrada de capital volta a se acelerar.

Os demais índices, que estão atrelados a dívida externa, tiveram uma redução no período. Esse resultado indica que o governo ou pagou a dívida ou conseguiu estabelecer fontes de renegociação e modificações do prazo. Isso pode ser expresso também através da redução que ocorre com o *IFFE* no período, o que dá um indício de uma diminuição das dívidas estabelecidas no curto prazo.

Durante o período do Milagre Econômico observamos que há um aumento do fluxo de capital para o país, que pode ser observado a partir do aumento do peso da Conta Financeira no produto. Essa, além de ser fruto da aceleração econômica e consequente expansão das possibilidades de investimento, é também motivada pelas políticas de atração ao capital externo que foram feitas naquele período. Há um aumento de todos os indicadores durante o período, mesmo com o aumento considerável de todos os denominadores das relações (PIB, Exportações e Reservas Internacionais).

O aumento desse fluxo eleva também as contrapartidas em termos de rendas pagas, que são observadas tanto com o aumento da RLEE como do peso da dívida externa nos dois indicadores. Consequentemente, o *IFFE* se eleva no período, evidenciando que uma parte considerável da dívida ainda seguia sendo realizada para o curto prazo. Porém, é importante observar que nos últimos anos do período há uma redução dos índices, o que pode indicar que o prolongamento da dívida estava ocorrendo ao longo do período, além é claro da expansão das reservas internacionais que ocorre a partir de 1969.

Porém, devido a modificação no cenário internacional, esse quadro já sofre alteração no ano de 1974, em que o *IFFE* do país volta a subir, derivado tanto do aumento da dívida externa de curto prazo como da queda do nível de reservas internacionais do país. Daquele momento até o final do período, o índice seguiu se elevando, chegando até o valor de 1,51 em 1980. Esse valor indica que o valor da dívida a ser paga no curto período era mais elevada que todo estoque que o Brasil possuía em divisas externas. Esse quadro seguiu por toda a década de 1980 e está nas raízes dos problemas enfrentados pelo país naquele período.

O aumento contínuo da fragilidade externa foi reflexo da forte entrada de capital no país mesmo em situação não tão favorável. Isso pode ser expresso na elevação que ocorre tanto com o aumento da participação da Conta Financeira como das relações da dívida externa. Além disso, é possível observar uma contínua saída de capital através da elevação da RLEE.

Ou seja, os anos finais do desenvolvimentismo foram marcados por uma elevação nos fluxos de capitais para o país como uma forma de promover a continuidade do projeto de industrialização em um cenário que era necessário a obtenção de divisas para as importações necessárias, mas que as exportações não eram suficientes para esses objetivos.<sup>99</sup> Os choques externos ocorridos no final da década de 1970 atuaram como os propulsores de uma estrutura financeira que já vinha se fragilizando durante todo o período. Como veremos, esses choques externos tiveram um grande impacto internamente no país, causando uma aceleração inflacionária e outros problemas internos.

Como resumo do período, observamos que a inserção do Brasil no quadro internacional de financiamento passa a ser ainda mais elevada no período. Essa situação ocorreu tanto pela criação de medidas de incentivo ao ingresso de capital no país como pelos ritmos de expansão de crédito internacional. Essa expansão fez com que os índices de saída de capital, de dívida externa e, conseqüentemente, de fragilidade também se elevasse.

Se o quadro externo durante o Milagre Econômico foi bastante folgado em termos de restrição externa, o cenário no II PND é de clara deterioração. Embora a entrada de capital tenha continuado até pelo menos 1979 ocorreu um encurtamento dos prazos que aumentava a vulnerabilidade externa em um contexto que o Brasil já caminhava em “marcha forçada”. Uma discussão sobre os determinantes do final do desenvolvimentismo foge ao escopo do trabalho, mas é inegável que essas causas externas, em especial os choques de preço e de juros, possuem uma forte influência para que isso tenha ocorrido.

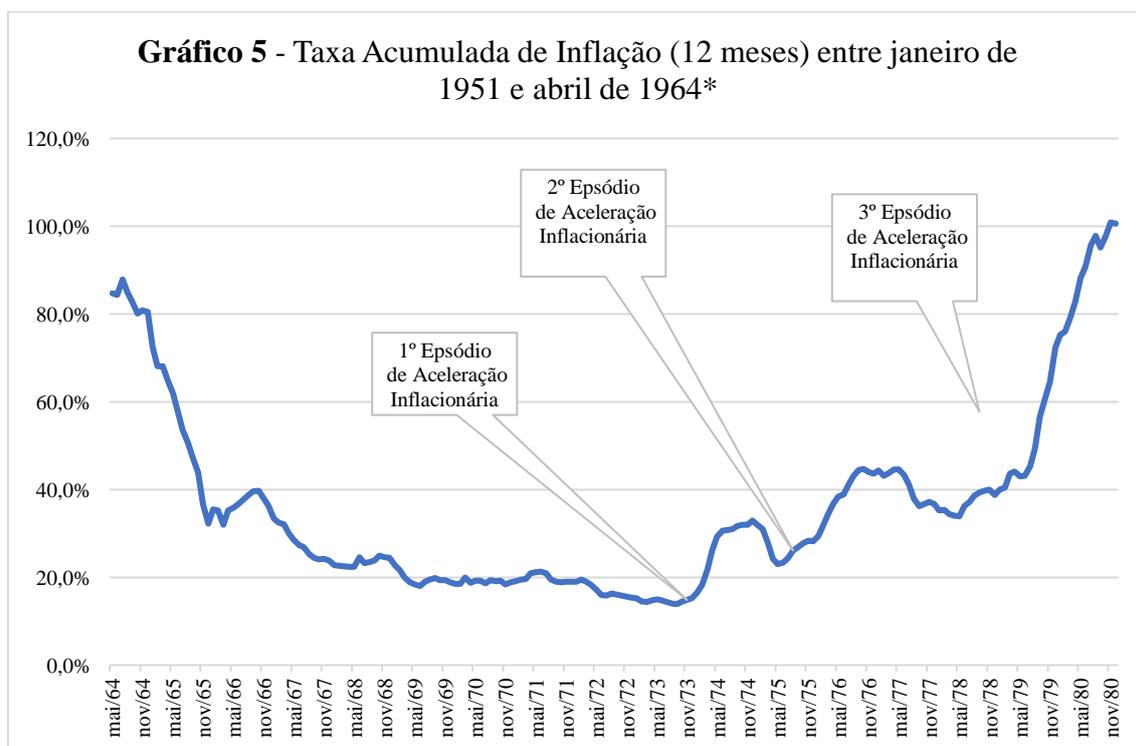
---

<sup>99</sup> O fluxo de capital acabou sendo expansivo em quase toda a América Latina, derivado principalmente da geração de novos agentes emprestadores no mercado internacional.

#### 4.4 Preços e Distribuição

Da mesma forma que fizemos no capítulo anterior, iremos realizar uma exposição no sentido de propor uma visão alternativa sobre as causas da inflação brasileira, sem nos dedicarmos de forma exaustiva a contrapor as teorias já estabelecidas. O diálogo com essas teorias será feito apenas na medida que se mostrar necessário ou relevante para o trabalho. Continuaremos a nos guiar pelo trabalho realizado por Bastian *et al* (2016), que buscaram apontar a relação entre os choques externos e as acelerações inflacionárias, evidenciando assim o que é apontado pelas teorias de inflação de custos.

Inicialmente, para termos um panorama geral, temos o Gráfico 5, que mostra conjuntamente o comportamento da taxa de inflação durante o período e os momentos em que ocorreram acelerações inflacionárias. O primeiro fato que podemos observar é que o comportamento da inflação brasileira, ao menos nos anos iniciais desse período, foi bastante diferente do que o ocorrido nos anos anteriores, que haviam sido marcados predominantemente por uma tendência de aceleração inflacionária. O que ocorreu a partir de 1964 foi justamente o contrário, houve uma desaceleração contínua da inflação que se seguiu até o ano de 1973 e somente a partir daí voltou a se acelerar. Porém, essa aceleração foi contínua até o fim do período, e o final da industrialização brasileira foi marcada por uma inflação crescente.



Fonte: Elaboração própria com base em Ipeadata.com, a partir da metodologia empregada por Bastian *et al* (2016). \* O IGP-DI é estruturado a partir de três índices: 60% pelo Índice de Preços no Atacado (IPA), 30% pelo Índice do Custo de Vida (IPC) e outros 10% pelo Índice Nacional da Construção Civil (INCC).

Apesar do fato de que, entre 1964 e 1973, a economia brasileira apresente essa tendência de redução da inflação, os acontecimentos do país durante esses anos foram bastante distintos. A redução drástica que ocorreu nos anos iniciais foi acompanhada por um período em que a economia brasileira atravessava os ajustes realizados através do PAEG e que, com isso, não chegou a apresentar altas taxas de crescimento. Porém, a partir de 1968, a economia brasileira volta a apresentar um bom desempenho econômico, com recordes históricos de variação no produto, e mesmo assim segue conseguindo diminuir os seus índices inflacionários.

É importante ressaltar o fato de que foi possível se reduzir a inflação durante esses dois diferentes cenários que ocorreram no período, sobretudo, quando o arcabouço utilizado para explicar os acontecimentos se utiliza dos aspectos de demanda, uma vez que esses acontecimentos desafiam os pressupostos da teoria. Vale lembrar que, a inflação entendida como um fenômeno de custos permite esse tipo de diferenciação entre os períodos, uma vez que sua causa é advinda de choques exógenos, que não tem explicação nas condições correntes de nível de atividade da economia.

Um choque exógeno, por sua vez, é justamente a causa da modificação que começa a ocorrer a partir de 1973, em que as taxas de inflação começam a apresentar uma tendência de alta que se estende até o final da década. No final desse ano, após um conflito instaurado Oriente Médio que envolvia indiretamente as potências econômicas, a Organização dos Países Produtores de Petróleo (OPEP) retaliou os EUA e os países europeus, que teriam apoiado Israel, quadruplicando o preço do Petróleo, provocando assim, um choque de oferta sobre toda a economia mundial<sup>100</sup>.

Como um panorama geral, podemos observar que no período houve uma tendência a queda na inflação até 1973, que ocorreu em um contexto tanto de baixo como de elevado crescimento. Após isso, há três momentos de acelerações inflacionárias que marcam a década de 1970, o que faz com que o período se encerre com a presença de uma tendência a uma aceleração inflacionária.

---

<sup>100</sup> Esse acontecimento não vem isolado, sendo antecedido por uma série de rupturas e modificações que assolavam a economia mundial, pelo menos desde 1971 em que foi quebrado bases do acordo estabelecido em Bretton Woods (PRADO & EARP, 2003).

Bastian *et al* (2016) mostram que nos três momentos que houve aceleração inflacionária ocorreu também algum tipo de choque externo com o país<sup>101</sup>. O primeiro episódio decorre do aumento do nível de preços do petróleo, causado pelo já mencionado choque do petróleo, se iniciando em novembro de 1973 e se estendendo até dezembro do ano seguinte. Já o segundo episódio tem início em dezembro de 1975 e ocorre até janeiro de 1977. Por fim, a última aceleração inflacionária ocorre no contexto do segundo choque do petróleo, iniciando-se em junho de 1979 e se estendendo até março de 1981, após o fim do nosso período de análise.

Após essa breve descrição e a fim de investigar mais a fundo os acontecimentos, vamos dividir o período de 1964 até 1980 na forma que estamos fazendo ao longo do capítulo. Um primeiro momento que vai até 1967 e trata do período de ajustes do PAEG. Posteriormente, os anos do Milagre Econômico, que se estende de 1968 até 1973. Por fim, o período de 1974 em diante, em que se dá no contexto do II PND no país.

#### *i) A Inflação durante o PAEG*

O início do governo militar foi marcado por tentativas do regime em dar respostas aos problemas que o país vinha enfrentando, inclusive como um mecanismo que poderia gerar um aumento da aceitação ao regime (LARA RESENDE, 2014). Porém, apesar da necessidade de se conter o processo inflacionário, era necessário também dar respostas em termos do crescimento econômico, uma vez que o Brasil havia passado recentemente pelo Plano de Metas e as lembranças sobre ele seguiam vivas na sociedade brasileira. Dessa forma, o governo de Castello Branco optou pela execução de objetivos conjuntos no PAEG, tentou ao mesmo tempo promover estabilização e não promover um choque de demanda, que seria prejudicial ao crescimento.

Um ponto importante que ocorreu no período foi o fato de que cada vez mais as ações do governo foram se voltando para o tratamento da inflação como um fenômeno de custos, afastando-se das teorias de demanda. Já no PAEG vemos que o fator de custos é inserido e, embora o programa colocasse o déficit do governo como o elemento central, o que vimos na prática foi a política salarial sendo o ponto fundamental das ações. Além disso, é dada uma intenção a influência dos fatores externos, em que ele prevê uma série

---

<sup>101</sup> Relembrando que a aceleração inflacionária é definida como momentos em que ocorre um aumento da taxa de inflação em pelo menos 50% em um período de no mínimo seis meses. Além disso os choques externos podem ter suas causas na desvalorização da taxa de câmbio nominal, em uma má desvalorização ou em um choque de preços de commodities.

de medidas que reduzissem as pressões sobre o Balanço de Pagamentos do país (BASTIAN, 2013). Vale lembrar ainda que o país fora beneficiado pela relação política estabelecida com o governo norte americano, que conferiram uma melhor posição para a concessão de empréstimos por parte dos credores. O plano se diferenciava então da “ortodoxia simplista”, uma vez que incluía nas causas da inflação também elementos de custos (LARA RESENDE, 2014). Portanto, o PAEG se baseou em uma junção de políticas tradicionais e outras não convencionais para o combate à inflação. Todas elas sendo tomadas de tal maneira se evitassem prejuízo para a retomada do crescimento econômico.

Com relações as políticas ortodoxas tentadas pelo PAEG, vimos que a opção feita pelo governo de se evitar a utilização de políticas que gerassem um choque negativo muito forte de demanda fez com que o ajuste fiscal realizasse muito mais através da arrecadação do que pela diminuição do gasto.<sup>102</sup>

A política que de fato foi seguida pelo governo foi a salarial, que indexou os salários com base em uma fórmula de produtividade, impedindo que houvesse um ajuste real dos salários<sup>103</sup>. Os reajustes seriam limitados a repor o salário médio real dos meses anteriores, incidindo apenas um índice de produtividade e metade do valor previsto para a inflação no período seguinte (LARA RESENDE, 2014).

Essa nova regra salarial fez com que o salário-mínimo real tivesse uma redução, que se deu por dois motivos principais. O primeiro foi o fato de que em muitas vezes a estimativa de produtividade que era estabelecida pelo governo estava abaixo da que de fato teria ocorrido, o que diminuía os reajustes do salário nominal. O segundo fato é que a inflação estimada pelo governo para o período, em geral, também era menor do que aquela que de fato ocorria, o que provocava uma redução do salário real.<sup>104</sup>

O fato de ter se mantido os salários-mínimos nominais em um mesmo nível certamente colaborou para impedir que esses incorporassem aumentos ocorridos em

---

<sup>102</sup> Como vimos, os dados do setor público apontam para ajustes via gastos apenas no primeiro momento, sendo posteriormente abandonados por parte do governo, que cada vez mais passou a privilegiar o crescimento.

<sup>103</sup> Lembrando que o PAEG afirmava que os reajustes salariais eram uma das causas para a propagação da inflação no país.

<sup>104</sup> Houve uma queda contínua do salário-mínimo real, Lara Resende (2014) aponta para uma queda de quase 30% entre março de 1964 e março de 1967.

outras fontes. Ao impedir esses reajustes, foi rompido o principal mecanismo de propagação da espiral inflacionária dos preços.<sup>105</sup>

É importante lembrar ainda que o sucesso do PAEG frente aos diversos outros planos que foram tentados no período no que tange ao combate ao processo inflacionário é também condicionado ao ambiente externo que se apresentava o país. Durante todo o governo Castello Branco, as relações com os credores norte-americanos foram muito mais favoráveis ao país do que haviam sido nos anos anteriores (BASTIAN, 2013).

Esse, a partir da abordagem de inflação de custos, é sem dúvida, um dos principais pilares para ter ocorrido a redução da inflação que o período registrou. Durante os anos do PAEG o país não enfrentou nenhum tipo de choque externo que pudesse vir a comprometer os preços internos no país. Bem como foi ainda beneficiado por uma melhoria nas condições de fluxo de capital para o país.

Dessa forma, os fatos do período de 1964 até 1967 também são capazes de nos fornecer mais acontecimentos que vão de encontro com a teoria da inflação de custos. Além das políticas de demanda não terem sido seguidas à risca, os principais elementos ocorreram a partir dos custos, tanto a melhoria no setor externo, que reduziu as pressões no Balanço de Pagamentos, como a política salarial, que atuou no sentido de impedir com que os choques de preços se propagassem pela economia.

#### *ii) Inflação durante o “Milagre Econômico”*

Durante o Milagre Econômico, o diagnóstico de inflação se afastou de vez dos elementos de demanda e as fontes de custos continuaram a receber mais atenção por parte do governo. O próprio discurso e as ações realizados por Delfim Netto, ao assumir a pasta da Fazenda, indicam isso, ao afirmar que naquele momento, não haveria mais como se sustentar que as causas de inflação no país fossem de demanda.

Diante disso, os principais controles que o governo realizou continuaram a se dar pelo lado dos custos, combatendo as três vias clássicas de choque de custos na economia. Em primeiro lugar, houve a manutenção da política salarial que foi imposta pelo PAEG durante aqueles anos. Em segundo lugar, houve a criação do Conselho Interministerial de Preços (CIP), mecanismo para que houvesse o controle direto de

---

<sup>105</sup> Pereira (2006) mostra que os reajustes nos salários nominais eram precedidos por aumentos da inflação. Dessa forma, esses ocorreriam como uma forma de redução das perdas reais. O que passou a ser impedido com a nova regra salarial.

preços em determinados setores e produtos.<sup>106</sup> E, por fim, foram adotadas medidas para aumento tanto da entrada de capitais no país como expansão das importações, pensando em se reduzir a vulnerabilidade externa.

É importante que se diga ainda que país passou durante aqueles anos por um momento em que o cenário não causou nenhum grande choque ao país. O fluxo de capital para o país continuou em um ritmo acelerado e houve ainda uma melhoria nos termos de troca do país, ocorrida principalmente pela elevação dos preços dos produtos exportados. Esses fatores afastaram a probabilidade de algum choque de custos que pudesse prejudicar o país.

Apesar de não haver nenhuma redução drástica da inflação, como a ocorrida entre 1964 e 1965, chama bastante atenção o fato de que foi possível se conciliar o retorno do crescimento econômico com uma queda quase que contínua dos preços<sup>107</sup>. Esse resultado contrariava a leitura ortodoxa a respeito da inflação, uma vez que o crescimento do produto fora acompanhado por uma forte expansão dos gastos do Estado e das empresas públicas, que propiciaram um aumento da demanda na economia e provocaram inúmeros efeitos multiplicadores sem que se elevasse os preços.

Apesar da forte expansão de gastos que ocorria naquele momento, esses não teriam sido suficiente para colocar a economia em uma situação de excesso de demanda. Como traz Oliveira (2020), os dados disponíveis sobre o grau de utilização da capacidade instalada durante os anos do “Milagre Econômico” não apontam para um nível de sobreutilização. O que houve foi um aumento contínuo do grau de utilização da capacidade, mas como o período foi marcado por uma forte expansão do investimento, a própria capacidade também se expandia, o que impedia a geração de excesso de demanda. Segundo os dados da FGV trazidos pelo autor, somente no ano de 1973, o grau de utilização da indústria chegou 89,3%. Porém, como os salários estavam congelados, a utilização desse índice se tornava pouco relevante.

---

<sup>106</sup> A partir do CIP, todo e qualquer reajuste deveria ser informado com pelo menos 45 dias de antecedência ao governo, que a partir de uma análise de custos repassadas pela empresa julgaria a sua permissão ou não (ARAÚJO, 2021).

<sup>107</sup> Essa, inclusive, é uma das razões para a utilização do termo “Milagre” para definir o período, pelo fato de que esse acontecimento desafiou a lógica teórica, que era imposta até aquele momento pela Curva de Phillips de que seria possível se conciliar o crescimento e o controle inflacionário ao mesmo tempo (HERMANN, 2011).

Afastado a possibilidade de uma inflação de demanda e a manutenção das políticas de contenção de custos, até mesmo a política de minidesvalorizações, estabelecida no primeiro ano do período, e que tinham o intuito de manter a taxa de câmbio real fixa, não foram capazes de provocar uma pressão altista sobre a inflação. Em alguns momentos proporcionou um reajuste da taxa de câmbio nominal em um patamar até mais elevado que a inflação interna, porém, a política salarial em vigor quebrava qualquer conexão direta entre câmbio e preços na economia (OLIVEIRA, 2020).

Em resumo, o período contou então com controles que atuavam nas três principais fontes de choques de custo para a economia: preços de insumos, salários e o principal câmbio. Essas três políticas em conjunto fizeram com que os preços caíssem durante quase todo o período. A inflação acumulada que, em janeiro de 1968, era de 22,8% despencou para 13,9% em setembro de 1973, o último mês antes do choque do petróleo ocorrer.

Houve apenas um pequeno momento em que a desaceleração da inflação não foi contínua. Entre 1968 e 1969, houve um pequeno aumento no índice acumulado de inflação, mas que não chega a ser caracterizado como aceleração inflacionária da forma que estamos definindo no trabalho. Além disso, entre o início de 1970 até 1972, o que passou a ser visto se aproximou mais de uma estabilidade do que de uma diminuição dos índices de inflação.

Apesar dos impactos negativos na distribuição de renda, benéficos ou não ao crescimento econômico, a inflação foi controlada.<sup>108</sup>

fato é que a inflação pela política salarial e pelas outras formas de controle de preços foi controlada durante o período. Essas condições propiciaram que o forte crescimento da demanda e, conseqüentemente, do produto não gerasse nenhum tipo de choque de custos e, se no caso dele ocorrer, a sua propagação seria quebrada. Seguiu-se então um período de crescimento e queda ou estabilidade da inflação.

Se todo o contexto do período é marcado pela queda constante da inflação associado a ausência de choque de custos que pudesse causar alguma aceleração inflacionária. É importante frisar também que o fator que marca o final do período é

---

<sup>108</sup> Oliveira (2020), além de apresentar a visão sobre o impacto benéfico da piora na distribuição de renda ao crescimento econômico, propõe uma nova interpretação sobre tal relação, apontando que, possivelmente, no agregado esse efeito, ao contrário do que aponta a visão canônica sobre o tema, teria sido negativo, principalmente em seu efeito no multiplicador da economia.

justamente um choque de custos. O choque do petróleo, que se iniciou em outubro de 1973, fez com que os preços do produto mais que triplicassem no mercado mundial. É possível já ver esses efeitos na inflação nos meses que se seguiram. Os três últimos de 1973, embora apresentem uma elevação do índice acumulado, ainda registra um valor mensal na casa do 1%. Porém, a partir do início de 1974, rapidamente esse patamar é passado e já em abril é registrada uma inflação mensal de mais de 5%.

Neste choque, as políticas de contenção de custos já não foram mais possíveis de serem postas em prática. A elevação no preço do petróleo, bem essencial na cadeia produtiva, fez com que inevitavelmente isso fosse repassado aos demais preços. Diante desse choque iniciou-se então as discussões que acabariam no II PND, que guiaria as estratégias do período seguinte.

### *iii) A Inflação durante o II PND*

A divisão desse período com o anterior é marcada pela ocorrência do choque do petróleo no final de 1973. A partir desse, os preços do produto quadruplicaram. Essa elevação fez com que fosse provocado um choque de custos sobre toda a economia mundial, visto a necessidade do produto nas diferentes cadeias produtivas ao redor do mundo. Isso provocou uma inflação mundial, queda no crescimento e nas relações de comércio exterior (FERREIRA, 2021). Vale lembrar que esse choque ocorreu em um contexto internacional conturbado, em que a hegemonia americana passava a ser questionada desde o fim do Bretton Woods em 1971.

No país, o choque provocou um intenso debate dentro do governo sobre qual estratégia deveria ser seguida por parte do governo nesse momento. A opção que acabou saindo vitoriosa foi a implementação da estratégia de financiamento que se deu através do II PND, lançado em 1975, mas com as primeiras já tomadas a partir de 1974.

Um primeiro ponto importante a se lembrar é que o próprio fato de o país ter perseguido essa estratégia já fornece um argumento que vai de encontro com a teoria da inflação de custos. A outra estratégia que era posta ao país era a de fazer uma política de demanda que pudesse ser capaz de adequar o país a nova capacidade imposta pela economia mundial. Isso seria feito através de uma redução nos gastos públicos que pudesse reduzir a demanda no país, diminuindo assim as importações. Essa estratégia é caracteristicamente guiada por uma lógica que centra a principal causa da inflação ao excesso de demanda na economia. Podemos considerar que a opção tomada através do II

PND foi também motivada pela consideração de como aquele fenômeno de custos representava um risco para a economia do país e, por isso, pretendia afastar a possibilidade de novos choques. Assim como é trazido por Castro e Souza (1985), ao fazer essa escolha, o país dá um sinal de que compreendia o quão havia sido forte aquele choque nos preços e o quão importante seria desenvolver mecanismo que pudessem fazer com que o país não passasse mais a enfrentar tal situação.

A primeira aceleração inflacionária do período ocorre juntamente com o início do período. Ela reflete inicialmente a descompressão dos preços que é feita por parte do governo. Essa descompressão fez com que houvesse uma elevação da taxa de inflação oficial e se inicia um período de instabilidade dos preços. Além disso, a modificação na regra salarial é um outro fator que faz com que o ciclo de aumento de preços retorne (CARNEIRO, 2014)<sup>109</sup>. Com essas modificações no controle de preços e na regra salarial, a espiral inflacionária estava de volta, uma vez que tornava novamente possível o repasse dos choques externos para os preços internos.

Um elemento que torna esse episódio diferentes dos demais é que se trata do primeiro choque externo que é causado por um elemento que não a desvalorização do câmbio, que havia sido a causa de todos os demais até então. É interessante essa observação pelo fato de que, principalmente, no período entre 1956 e 1964, houve uma forte queda nos termos de troca do país, mas que não chegou a causar esses efeitos tão drásticos. Isso dá uma dimensão de como a queda dos preços foi tão diversa dos demais eventos que já discutidos anteriormente. Ocorreu mais uma aceleração inflacionária, que se deu após uma desvalorização cambial.

Como podemos observar no comportamento de queda do índice de inflação no período, após a elevação ocorrida diante do choque do petróleo. Durante a primeira metade de 1975, a inflação começou a apresentar queda no país. Porém, como o quadro internacional ainda era de uma deterioração dos termos de troca e o déficit na Balança Comercial atingia patamares cada vez mais elevados, o governo fez a opção de se utilizar de uma política de desvalorização do câmbio. Esse fato, já em um cenário de controle de importação pelo país, elevou a aceleração inflacionária no país ainda mais.

---

<sup>109</sup> A modificação na regra salarial foi feita a partir da Lei nº 6147 de 1974. Essa previa uma correção nos erros da inflação prevista, a ideia com isso era de afastar que se faziam em torno do arrocho salarial provocado pela regra (CARNEIRO, 2014).

Desse período em diante a inflação segue uma tendência de aumento, ainda que não de forma inteiramente monotônica, sendo importante observar que os índices acumulados de inflação já se encontravam em patamares bastante elevados, acima de 40% ao ano, ou seja, implicavam em maior rigidez para sua redução. Porém, o ano de 1979 acelera ainda mais esse processo quando ocorre alguns choques externos para o país.

O primeiro sinal negativo para o país foi dado ainda em 1978, quando os EUA decidiram iniciar um processo de elevação da taxa de juros, saindo de um patamar de 6,8% ao ano para 9,1% (HERMANN, 2014). Como se sabe, a taxa de juros de referencial internacional mais elevada faz com que as condições de financiamento externo passem a serem menos propícias, uma vez que os credores acompanham esse valor na concessão de crédito. Em resumo, os países emprestadores teriam que pagar taxas mais elevadas para a concessão dos empréstimos, o que aumenta a vulnerabilidade desses países para a ocorrência de crises externas. Essa vulnerabilidade se transforma em um fato no momento em que há o choque externo e o país não encontra a possibilidade de arcar com os seus passivos externos.

É diante desse cenário que, em meados de 1979, ocorre uma nova elevação no preço do petróleo no mercado internacional. Esse choque além de representar a elevação dos preços dos produtos importados pelo país fez com que os países industrializados tivessem uma ação reativa em aumentar novamente as taxas de juros internas, dificultando a concessão de empréstimos. Ou seja, o cenário que foi posto ao Brasil com essas ações era simultaneamente um encarecimento das importações e um aumento da dificuldade de obtenção de novos empréstimos. Porém, o choque de preços não foi o único choque externo que o Brasil sofreu naquele momento.

O governo brasileiro, na tentativa de promover um aumento das exportações e uma readequação da demanda interna em prol dos produtos internos, buscou, em dezembro de 1979, dar resposta a situação promovendo uma maxidesvalorização cambial de mais de 30% (HERMANN, 2014). Essa política provocou um novo choque de custos internamente ao elevar os custos das matérias-primas.

Com isso, a aceleração inflacionária final do período é marcada tanto pela simultaneidade de dois choques externos, que possuem um repasse quase que imediato para os preços internos, em um cenário que as condições de financiamento externo já não

se mostravam as mais favoráveis, visto o redirecionamento do capital externo para os países industrializados.

As causas do fim do período de industrialização vão muito além do escopo desse trabalho e envolvem questões também políticas e sociais do país.<sup>110</sup> Porém, certamente, o cenário de inflação interna se acelerando e uma deterioração das condições externas contribui e muito para o acirramento das insatisfações presentes com relação ao governo, o que é um fator que impõe modificações mais bruscas.

*iv) Considerações Finais sobre o processo inflacionário no período do Desenvolvimentismo com Democracia (1951-1964)*

Assim como ocorreu no capítulo anterior, podemos observar, ao longo dessa seção, que os choques de custo são capazes de fornecer no mínimo uma correlação com os momentos em que ocorreram as acelerações inflacionárias no país. Da mesma forma, seriam necessários mais testes para firmar a causalidade estatística, porém, com o corpo teórico proposto é possível entender de que forma esses repasses ocorrem.

As melhores condições externas, ao menos até 1973, que observamos ao longo da seção anterior, certamente reduziram as pressões externas sobre o país, a geração de divisas para o país era tão elevada e os controles sobre os custos eram tal, que foi possível que se instalasse um mecanismo de “minidesvalorizações cambiais” sem que houvesse algum repasse consistente aos preços. Podemos observar então como o ambiente externo favorável aliado aos controles de custos possibilitou ao país uma queda da inflação durante o “Milagre Econômico”, mesmo em um contexto de forte crescimento, o que tende a pressionar o Balanço de Pagamentos do país. Esse fato começa a se alterar no contexto do choque do petróleo.

Uma diferença do presente período com relação ao anterior, é a ocorrência do choque externo através da elevação dos preços de *commodities*, até então, o que havia ocorrido era o choque através da desvalorização cambial. Esses dois choques foram de tal magnitude que provocarão a modificação dos processos que estavam em curso, tanto no caso do “Milagre Econômico” como no II PND. Vale ressaltar também, que os controles de preços internos foram sendo abandonados ao longo dos anos, o que explica

---

<sup>110</sup> Oliveira (2020) traz algumas possíveis leituras sobre a ruptura que ocorre com o projeto de industrialização brasileira no início da década de 1980.

o retorno da espiral inflacionária e o repasse desses choques mais facilmente aos preços internos.

## **Considerações Finais**

Procuramos ao longo do trabalho evidenciar parte dos desenvolvimentos que vem sendo realizados pelo Grupo de Economia Política da UFRJ a partir da utilização destes em diferentes análises sobre o período de Industrialização da Economia Brasileira, que sob o nosso recorte temporal se estendeu entre 1951 e 1980.

Foi desenvolvido, ao longo do primeiro capítulo, as principais partes teóricas escolhidas para servir de base para o nosso trabalho. Apresentamos os aspectos que estruturam a visão sobre o produto, política fiscal, setor externo e preços. Não tivemos a pretensão em nenhum momento de encerrar as discussões sobre o tema ou de fornecer uma ampla cartilha metodológica, mas sim de apresentar de maneira breve o arsenal teórico e metodológico que seria utilizado em nossa jornada. Posteriormente, apresentamos, quando necessário, as adaptações dessa visão para a sua aplicação dado a disponibilidade de dados sobre o período. Vale ressaltar, mais uma vez, a dificuldade de adequação dos dados para com relação as metodologias atuais. Com isso, nosso trabalho teve de adaptar os dados disponibilizados em uma metodologia que pudesse ser coerente com o arcabouço do grupo. Este esforço incorporou algumas imprecisões que são frutos dessas dificuldades empíricas, já anotadas desde a introdução desta dissertação.

Exposto o arcabouço teórico, o segundo capítulo teve o objetivo principal de fornecer ao leitor uma visão ampla sobre os principais acontecimentos que marcaram o período, a fim de ambientá-lo para as análises que seriam feitas nos capítulos posteriores. Dessa forma, não nos coube uma apresentação minuciosa sobre os diversos acontecimentos e/ou debates que os envolvem, nosso intuito foi apenas de prover um amplo panorama sobre o desempenho econômico no período.

Nos capítulos 3 e 4, em que fizemos as análises dos respectivos períodos de “Desenvolvimentismo com Democracia” e “Desenvolvimentismo sem Democracia”, observamos os períodos com base no arcabouço que fora apresentado no capítulo inicial. Dessa forma, cumpriu-se o objetivo de apresentar os aspectos referentes ao produto, a política fiscal, o setor externo e os preços.

A parte referente ao produto evidenciou os resultados já esperados pelo modelo do supermultiplicador, ao mostrarem que os gastos autônomos são os maiores determinantes para a trajetória de crescimento da economia. Já os efeitos do supermultiplicador, por serem endógenos ao modelo, são fortemente determinados pelo

desempenho do produto no período e também por outras variáveis importantes como aspectos distributivos e de abertura da economia. Além disso, coube evidenciar o fato de que os gastos públicos foram determinantes para a trajetória de crescimento na economia e não só para o seu papel de planejador e/ou executor de obras de infraestrutura.

Nesse aspecto o consumo do governo apresentou o maior impacto dentre os componentes, somente no período do II PND é que o Investimento das Empresas Estatais passou a ser mais elevado. Esse resultado é bem importante, uma vez que concretiza a importância do Estado não apenas para a realização de investimentos, mas para o próprio desempenho da economia, uma vez que o seu aumento provoca efeitos multiplicadores e aceleradores sobre os demais gastos.

Podemos observar ainda que as exportações apresentaram um comportamento bastante distinto entre os momentos de desenvolvimento da economia brasileira. Até, pelo menos, a modificação do regime político, o componente apresentava no geral um impacto baixo no produto final, o que se modifica com o decorrer do regime militar e a adoção de políticas específicas para esse fim. Ainda com relação ao setor externo, um resultado que não chega a ser surpreendente, mas que evidencia a adequação do modelo utilizado é o comportamento do Coeficiente de Absorção Doméstica, que se mostra extremamente pró-cíclico, evidenciando a alta relação da renda interna com a demanda por produtos externos.

Com relação a política fiscal conseguimos expandir as análises realizadas por Costa (2020) em dois aspectos importantes. O primeiro é que aumentamos o período de análise da que foi realizada pelo autor, apresentando os acontecimentos anteriores ao Plano de Metas e posteriores ao “Milagre “Econômico”. Em segundo lugar, ao alterar a fórmula de impacto fiscal utilizada pelo autor, foi possível chegar a resultados que se adequam mais aos acontecimentos do período, no que tange a participação do Estado no produto final. Podemos observar novamente o quão importante foi o gasto com consumo do governo para o crescimento econômico e não somente os componentes de investimento. Além disso, podemos observar que as formas de intervenção se deram para além dos gastos, sendo utilizados mecanismos de transferência e subsídios que atuavam como estímulos ao setor privado.

Com relação a inflação, nosso principal objetivo era o de expandir a análise das relações entre os episódios de aceleração inflacionária e os choques de custos, que já

havia sido realizados por autores ligados ao Grupo. Nesse sentido, pudemos além de expandir a análise dos períodos já apresentados por Bastian *et al.* (2016), incluir a consideração realizada por Bastos e Costa (2021) no único episódio que não havia sido identificado pelos autores.

Com isso, podemos observar que todos os episódios de aceleração inflacionária que ocorreram no período foram precedidos por algum tipo de choque de custos, dentre esses destacaram-se os efeitos provocados pela desvalorização do câmbio, que ocorreu em quatro dos seis episódios, foi somente na década de 1970 que passam a ocorrer outra fonte de choque de custos, dado pela elevação no preço de petróleo. Essa correlação, mesmo que seja um fato que conseguimos estabelecer ao longo do trabalho carece de mais aprofundamento para que possa ser estabelecida alguma causalidade mais consolidada. Porém, essa extensão é extremamente difícil de ser realizada dada a carência de dados sobre o período.

Os resultados encontrados no presente trabalho podem e merecem ser ainda mais avaliados e aprofundados. Como o objetivo dos dois últimos capítulos foi propositivo, não foi estabelecido uma ampla ligação com outras visões sobre o tema. Com isso, é possível, em trabalhos posteriores, que se estabeleça ainda mais conexões tanto com os acontecimentos que ocorreram com a economia brasileira no período como com os apontamentos que são apresentados pela literatura já consolidada sobre o período.

Porém, apesar dessa ressalva, consideramos que os resultados aqui encontrados são, em geral, capazes de avançar na aplicação empírica do arcabouço teórico que foi seguido pelo trabalho e que em geral é consistente com a narrativa heterodoxa da história econômica do período. Assim, consideramos que conseguimos, dentro do possível, dar uma contribuição à análise do período segundo a abordagem do excedente, tanto através da exposição como da organização e sistematização dos avanços que esse grupo de economistas realizaram ao longo dos anos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, M. de P. **A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2014.

ARAÚJO, V. L. de A macroeconomia do governo Costa e Silva (1967-1969). In: ARAÚJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (orgs). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma: Novas interpretações**. São Paulo: Hucitec, 2021.

ARAÚJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (orgs). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma: Novas interpretações**. São Paulo: Hucitec, 2021.

BASTIAN, E. F. O Paeg e o Plano Trienal: uma análise comparativa de suas políticas de estabilização de curto prazo. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 43, n. 1, p. 139-166, 2013.

BASTIAN, E. F. A Sustentabilidade do Endividamento Externo Brasileiro no Período 1963-72: Uma Análise Empírica. **Estudos Econômicos**: São Paulo, v. 47, p. 365-394, 2017.

BASTIAN, E. *et al*, “Some stylized facts on external shocks and inflation upsurge in Brazil, 1951-1985.” **Texto para discussão**. nº 43, UFRJ, Instituto de Economia, Rio de Janeiro, 2016.

BASTOS, C. P.M. Inflação e estabilização. In: FIORI, J. L. & MEDEIROS, C. (orgs.), **Polarização Mundial e Crescimento**, Petrópolis: Editora Vozes, 2001.

BASTOS, C. P. Wray, L. Randall. Trabalho e moeda hoje: A chave para o pleno emprego e a estabilidade dos preços. Rio de Janeiro: UFRJ/Contraponto. 246 p. **Revista Econômica**, v. 6, n. 1. 2003.

BASTOS, C.P.; COSTA, P. V. O Período JK e o Plano de Metas. In: ARAÚJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (orgs). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma: Novas interpretações**. São Paulo: Hucitec, 2021.

BASTOS, C. P; PEREIRA, B. R. “Revisão Crítica da hipótese da ocorrência de poupança forçada entre 1956 e 1963”. IE-UFRJ, **Texto para Discussão** 017, 2014.

BASTOS, C. P.; RODRIGUES, R.; LARA, F. M. As finanças públicas e o impacto fiscal entre 2003 e 2012: 10 anos de governo do Partido dos Trabalhadores. **Ensaio FEE**, v. 36, n. 3, p. 675-706, 2015.

BIELSCHOWSKY, R.; MUSSI, C. “Padrões de desenvolvimento na economia brasileira: a era desenvolvimentista (1950-1980) e depois”. In: BIELSCHOWSKY, R. (org) **“Padrões de desenvolvimento econômico (1950-2008): América Latina, Ásia e Rússia”**. Brasília: Centro de Gestão e Estudos Estratégicos, v. 1, 2013.

BIELSCHOWSKY, R; MUSSI, C. O pensamento desenvolvimentista no Brasil: 1930-1964 e anotações sobre 1964-2005. **Seminário Brasil-Chile**, 2005.

BIELSCHOWSKY, R.; SILVA, C.; VERNENGO, M. Visão de conjunto. In: BIELSCHOWSKY, R. (org.) **“Padrões de desenvolvimento econômico (1950-2008):**

**América Latina, Ásia e Rússia**". Brasília: Centro de Gestão e Estudos Estratégicos, v. 1, 2013.

CARBINATO, D. de A. **O Papel das Exportações no Crescimento Econômico e na Restrição Externa: Uma Análise para a Economia Brasileira entre 1970 e 2006**. 2011. 127 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011.

CASTRO, A. B. de; SOUZA, F. E. P. **A Economia Brasileira em Marcha Forçada**. Rio de Janeiro: Paz e terra, v. 32, 1985.

COSTA, P. de V. **Três Ensaio sobre Economia Brasileira entre 1956 e 1973: aspectos fiscais e monetários e seu relacionamento com a inflação e o crescimento**. 160 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, IE-UFRJ, Rio de Janeiro, 2020.

FAUSTO, B. **A História do Brasil**. São Paulo, Edusp, 2011.

FERREIRA, L. A política econômica do governo Geisel: do II PND ao endividamento externo. In: ARAÚJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (orgs). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma: Novas interpretações**. São Paulo: Hucitec, 2021

FREITAS, F.; DWECK, E. "The Pattern of Economic Growth of the Brazilian Economy 1970-2005: A Demand-Led Growth Perspective". In: LEVRERO, E. S.; PALUMBO, A.; STIRATI, A. (orgs) "**Sraffa and the Reconstruction of Economic Theory: Volume Two – Aggregate Demand, Policy Analysis and Growth**". Palgrave Macmillan, London, p. 158-191, 2013.

FISHLOW, A. Trinta anos combatendo a inflação no Brasil: do Paeg ao Plano Real. In: MOURA, A. R. (org.). **Paeg e Real: dois planos que mudaram a economia brasileira**, Editora FGV, 2007.

GIAMBIAGI, F. et al (org.). "**Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010)**." Rio de Janeiro, Campus, 2011.

HERMANN, J. Reformas, Endividamento Externo e o "Milagre" Econômico. In: GIAMBIAGI, F. *et al.* **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010)**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

KALECKI, M. "**Teoria da dinâmica econômica: ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista**". São Paulo: Abril Cultural, 1983 [1954].

KEYNES, J. M. **A Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1985 [1936].

LANGONI, C. Distribuição de Renda e Desenvolvimento Econômico no Brasil: Uma Reafirmação. **Ensaio Economicos da EPGE**. N.8. 1973.

LARA RESENDE, A. Estabilização e Reforma, 1964-1967. In: ABREU, M. P. **A Ordem do Progresso: Dois séculos de política econômica no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

LERNER, A. "Functional finance and the federal debt". **Social Research**, 10(1/4), p. 38-51, 1943.

LESSA, C. **A estratégia de desenvolvimento 1974-1976: Sonho e Fracasso**. Campinas: Unicamp. IE, 1978.

LESSA, C. **Quinze Anos de Política Econômica no Brasil**. São Paulo, Editora Brasiliense, 3ª Edição, 1982.

MEDEIROS, C. A. **Inserção Externa, Crescimento e Padrões de Consumo na Economia Brasileira**. Brasília: IPEA, 2015.

MEDEIROS, C. A.; SERRANO, F. "Inserção externa, exportações e crescimento no Brasil". In: FIORI, J.; MEDEIROS, C. (Orgs.). **"Polarização Mundial e Crescimento"**, Petrópolis: Vozes, 2001.

MELO, H. P.; BASTOS, C. P.; ARAUJO, V. L. A Política Macroeconômica e o Reformismo Social: Impasses de um Governo Sitiado. In: ARAUJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (orgs). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma: Novas interpretações**. São Paulo: Hucitec, 2021.

MESQUISTA, M. M. C. Inflação, estagnação e ruptura, 1961-1964. In: ABREU, M. P. **A Ordem do Progresso: Dois séculos de política econômica no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

MORAES, G. O II Governo Vargas: limites externos de um Estado nacional em construção. In: ARAÚJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (orgs). **A economia brasileira de Getúlio a Dilma: Novas interpretações**. São Paulo: Hucitec, 2021.

MOREIRA, V. G.; SERRANO, F. Demanda efetiva no longo prazo e no processo de acumulação: o debate sraffiano a partir do projeto de Garegnani (1962). **Economia e Sociedade**, v. 27, p. 463-492, 2018.

NETTO, D. D. C. Crise e Esperança, 1974-1980. In: ABREU, M. de P. **A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus. 2014.

OLIVEIRA, B. R. B. G. Três Ensaios sobre Economia Brasileira no Período 1967- 1988: Inter-relação entre Aspectos de Economia Política e Política Econômica e o Surgimento e Consolidação do Pensamento da Unicamp. 138 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, IE-UFRJ, Rio de Janeiro, 2020.

ORESTEIN, L.; SOCHACZEWSKY, A. C. Democracia com Desenvolvimento, 1956-1961. In: ABREU, M. de P. **A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus. 2014.

PEREIRA, B. R. **Revisão Crítica da Hipótese de Poupança Forçada para a Economia Brasileira: 1946-1964**. Dissertação de Mestrado, PPGE-UFF. 2006.

PIMENTEL, K. **Ensaios sobre política fiscal, demanda efetiva e finanças funcionais**. Tese de Doutorado, IE-UFRJ. 2018.

PRADO, L. C. D.; EARP, F. S. O Milagre Brasileiro: Crescimento Acelerado, Integração Internacional e Concentração de Renda (1967-1973). In: FERREIRA, J.; DELGADO, L. A. N. **O Brasil Republicano: O Tempo da Ditadura**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2003.

PREBISCH, R. “O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de problemas principais”. In: BIELSCHOWSKY, R. (Org.). **Cinquenta anos do pensamento na Cepal**. [S.1.]: Record, 2000 [1949].

SERRA, J. Ciclos e Mudanças Estruturais na Economia Brasileira do Pós-Guerra. In: Belluzzo L. G.; Coutinho, L. (orgs) **Desenvolvimento Capitalista no Brasil**, vários autores, Editora Brasiliense, vol 1, 1982.

SERRANO, F.; Long period effective demand and the Sraffian Supermultiplier, **Contributions to Political Economy**, 14, 67-90, 1995.

SERRANO, F. “Acumulação e Gasto Improdutivo na Economia do Desenvolvimento”. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C. (Orgs.). **Polarização Mundial e Crescimento**. Rio de Janeiro: Vozes, 2001.

SERRANO F. Inflation Dynamics from a Sraffian standpoint. **Mimeo IE/ UFRJ**. 2005.

SERRANO, F. Histéresis, Dinâmica Inflacionaria y el Supermultiplicador Sraffiano. UNLU - Grupo Luján. **Anais**. v. Ediciones Cooperativas. Coléccion Teoría Económica, 2007.

SERRANO, Franklin; FREITAS, F. El supermultiplicador sraffiano y el papel de la demanda efectiva en los modelos de crecimiento. **Circus Revista Argentina de Economía**, v. 1, p. 19-35, 2007.

SERRANO, F.; MEDEIROS, C. “O Desenvolvimento Econômico e a Retomada da Abordagem Clássica do Excedente”. **Revista de Economia Política**, vol. 24, No (94), p.238-256, abril-junho/2004.

SINGER, P. **A Crise do "Milagre"**. 4. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

TAVARES, M. da C.; SERRA, J. Além da estagnação. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**, p. 153-207, 1972.

TAVARES, M.C. Auge e Declínio do Processo de Substituição de Importações no Brasil. In: TAVARES (org.) **Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro**, Rio de Janeiro: Editora Zahar, 1972.

TOLEDO, C. N. 1964: o golpe contra as reformas e a democracia. **Revista Brasileira de História**, Associação Nacional de História (ANPUH), vol. 24, nº 47, jan-jun, 2004.

TOLIPAN, R.; TINELLI, A. (Orgs.). “A controvérsia sobre distribuição de renda e desenvolvimento”, Zahar, Rio de Janeiro, 1975.

VIANNA, S. B.; VILLELA, A. O Pós-Guerra (1945-1955). In: GIAMBIAGI, F. et al (org.). “**Economia Brasileira Contemporânea (1945-2010)**.” Rio de Janeiro, Campus, 2011.

WRAY, L. Randall. **Trabalho e moeda hoje: a chave para o pleno emprego ea estabilidade dos preços**. Editora UFRJ, 2003.

WRAY, L. Randall. The 'Kansas City' Approach to Modern Money Theory. **Levy Economics Institute of Bard College**, 2020.