

**Universidade de São Paulo**  
**Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas**  
**Departamento de História**  
**Programa de pós-graduação em História Econômica**

**Acumulação de capital e inovação tecnológica:  
A experiência brasileira durante o regime militar  
1964-1985.**

**Gabriel Alves de Miranda Carvalho**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, cumprimento de obrigações parciais para obtenção do título de Mestre em História Econômica.

**Orientador: Prof. Dr. Wilson do Nascimento Barbosa**

**São Paulo**  
**2006**

A Wilson do Nascimento Barbosa  
A Vera Lúcia do Amaral Ferlini  
Ao CNPq.  
Meus sinceros agradecimentos.

## RESUMO

A acumulação de capital é analisada em meio à busca governamental por inovação tecnológica, no período compreendido entre 1964 e 1985, configurando o crescimento econômico característico do regime militar. A inovação tecnológica esteve subordinada à acumulação de capital e manifestou-se: (a) nas mudanças legislativas e normativas; (b) na elevação da produtividade ou aumento do produto por homem-hora; (c) na diminuição da taxa de emprego e no rebaixamento dos salários. Delfim Netto caracterizava “inovação tecnológica” como uma “maneira de capturar tudo aquilo que os modelos de crescimento econômico não abordaram”.

São ainda apresentadas, de forma cronológica, as principais leis criadas para o funcionamento econômico, junto com as ações desencadeadas pelos agentes econômicos no período.

Analisa-se o comportamento econômico brasileiro por meio de um conjunto de estatísticas sobre: (a) o mecanismo de poupança-investimento; (b) o mecanismo de inflação-distribuição de renda; (c) a deterioração do comércio exterior e (d) o processo de endividamento.

Discute-se ao final, a ascensão e queda de um modelo que correlacionava positivamente autoritarismo e crescimento, mostrando não haver relação direta entre a primeira e a segunda idéia, visto que o autoritarismo não produziu apenas desenvolvimento financeiro, mas antes intensificou a dominação social.

**Palavras Chave: Crescimento Econômico; expansão financeira; monopolização industrial; concentração de renda; endividamento externo.**

## **Abstract.**

Accumulation of capital is here approached in the government search for technological innovation, as occurred in the period comprising 1964 to 1985. This shapes the type of economic growth obtained by the local military regimen at that time. Moves to technological innovation were subordinated to the accumulation of capital as follows: (a) induced changes in laws and government rules; (b) Rises in productivity or increased output per man-hour; (c) relative decrease in employment rates wages lowering. The minister then in office Delfim Netto characterized “technological innovation” as the way “to capture everything that evades the observation of a growth model”.

An attempt is made to bring in chronological order the main legal changes implemented by listing them when referred to economic drift, as well as actions from the economic subjects in that period.

Finally a discussion is made of the relations between authoritarianism and economic growth, putting clear the non necessary character of those as positive correlation. In fact, local authoritarianism produced not only financial development, but also reinforced social domination.

**Key-words: economic growth; industrial and financial expansion; income concentration; external indebtedness**

## Sumário

## Índice

### **Capítulo 1 – planos de desenvolvimento do regime militar: 1**

- 1.1. Introdução: 1**
- 1.2. Rupturas do regime militar: 2**
- 1.3. Planos de desenvolvimento: 5**
- 1.4. Análise empírica dos planos de desenvolvimento: 30**
- 1.5. Debate acadêmico: 34**
- 1.6. O desempenho das empresas estatais: 40**
- 1.7. Conclusão: 42**

### **Capítulo 2 – Poupança-Investimento, 1964-1985: 45**

- 2.1. Introdução: 46**
- 2.2. Aspectos teóricos: 46**
- 2.3. O crescimento brasileiro e suas restrições estruturais: 50**
- 2.4. O perfil poupança-investimento, 1964-1985: 53**
- 2.5. Financiando o crescimento: 59**
- 2.6. A reforma administrativa de Beltrão: 62**
- 2.7. O comportamento econômico do setor externo: 69**
- 2.8. Crescimento e tributação: 71**
- 2.9. Pagando as contas: a “desindustrialização”: 75**
- 2.10. O debate acadêmico: 77**
- 2.11. Conclusão: 79**

### **Capítulo 3- Inflação e distribuição de renda: 82**

- 3.1. Introdução: 82**
- 3.2. Aspectos teóricos: 83**
- 3.3. Inflação e meios de pagamento: 84**
- 3.4. Inflação e distribuição de renda: 87**
- 3.5. Inflação e corrosão salarial: 90**

- 3.6. A fórmula de Mário Henrique Simonsen: 93**
- 3.7. Salários e contribuição previdenciária: 95**
- 3.8. Distribuição de renda no Brasil: 97**
- 3.9. A concentração de renda no campo e na cidade: 99**
- 3.10. A concentração de renda segundo o aumento de produtividade: 105**
- 3.11. A inflação e a possibilidade de fraude: 107**
- 3.12. Um debate acadêmico: 109**
- 3.13. Vencedores da corrida inflacionária: 122**
- 3.14. Conclusão: 125**

**Capítulo 4 – O papel do comércio exterior - Modelo de crescimento por via das importações X Modelo de substituição de importações: 131**

- 4.1. Introdução: 131**
- 4.2 Aspectos teóricos: 131**
- 4.3. O setor externo: 132**
- 4.4. O câmbio durante o regime militar: 140**
- 4.5. A perda do poder de compra: 143**
- 4.6. O mercado de petrodólares e eurodólares: 144**
- 4.7. O setor externo e a agricultora: 150**
- 4.8. Debate acadêmico: 162**
- 4.9. Vencedores do comércio exterior: 165**
- 4.10. Conclusão: 168**

**Capítulo 5 – O problema do endividamento externo na crise: 172**

- 5.1. Introdução: 172**
- 5.2. O endividamento entre 1964-1984: 173**
- 5.3. A dívida externa e o aumento da dívida interna: 178**
- 5.4. O endividamento externo; uma análise empírica: 184**
- 5.5. O debate acadêmico: 186**
- 5.6. O desempenho do setor bancário nas dificuldades de 1979-1985: 201**
- 5.7. conclusão: 206**

**Considerações finais: 209**

**Bibliografia Geral: 213.**

## Índice das tabelas e gráficos:

### Capítulo 1:

Gráfico 1.4.1: empréstimos do BNDES, 1964-1984: 30

Gráfico 1.4.2: A expansão industrial, 1970-1985 (a): 31

Gráfico 1.4.3: A expansão industrial, 1970-1985 (b): 32

Gráfico 1.4.4: A expansão industrial, 1970-1985 (c): 33

Tabela 1.6.1: Brasil, crescimento anual e rentabilidade anual do patrimônio das principais estatais (em porcentagem), 1976-1985: 40

### Capítulo 2:

Gráfico 2.5 (a): Financiando o crescimento: 59

Gráfico 2.5. (b): Poupança do governo e similar computada a partir das despesas de consumo do governo (PGRA), 1965-1985: 60

Tabela 2.5 (a): Evolução dívida líquida/exportações: 61

Tabela 2.6. (a): Valores depositados, renda de juros e correção monetária e valor total do saldo da conta: 65

Tabela 2.6. (b): Posição de alguns ativos no mercado poupador (em milhões de cruzeiros): 66

Gráfico 2.6.(a): subsídios reais, 1964-1985: 67

Gráfico 2.6.(b): formação bruta de capital fixo, 1964-1985: 68

Gráfico 2.7.(a): Perfil das exportações e importações de bens e serviços, 1964-1985: 69

Gráfico 2.8.(a): Investimento em proporção ao Produto Interno Bruto: 71

Gráfico 2.8.(b): Tributação durante a ditadura militar, 1964-1976: 72

Gráfico 2.8.(c): Impostos diretos e indiretos e perfil de flutuações dos impostos diretos e indiretos, 1965-1985: 73

Tabela 2.8.(a): formação bruta de capital fixo, variação de estoques, subsídios e depreciação, 1964-1969: 74

Tabela 2.8.(b): formação bruta de capital fixo, variação de estoques, subsídios e depreciação, 1970-1985: 74

### **Capítulo 3:**

**Gráfico 3.3.(1): Brasil, meios de pagamento, depósitos a vista e papel moeda em poder do público, 1964-1971: 84**

**Gráfico 3.3.(2): Brasil, papel moeda em poder do público e tendência temporal, 1964-1971: 85**

**Gráfico 3.3.3: Brasil, emissão monetária, 1970-1985: 86**

**Tabela 3.5.1: Brasil, inflação e salários, 1960-1985: 90**

**Gráfico 3.7.1: Brasil, índices de salário mínimo, PIB e contribuintes previdenciários, 1964-1985: 95**

**Tabela 3.8.1: Brasil, distribuição de renda, 1960-1970: 97**

**Tabela 3.8.2: Brasil, divisão de renda, 1960-1985: 98**

**Tabela 3.9.1: Brasil, distribuição de renda no campo segundo o número de propriedades, 1950-1970: 99**

**Tabela 3.9.2: Brasil, distribuição de renda no campo (em porcentagem), 1950-1970: 100**

**Tabela 3.9.3: Brasil, ocupação no campo (em porcentagem), 1950-1970: 100**

**Tabela 3.9.4: Brasil, ocupação no campo (segundo o número de trabalhadores), 1950-1970: 101**

**Tabela 3.9.5: Brasil, porte das empresas segundo o número de empregados, 1950-1970: 102**

**Tabela 3.9.6: Brasil, número de estabelecimentos industriais, 1950-1969: 103**

**Tabela 3.10.1: Brasil, produtividade geral, 1960-1980: 105**

**Tabela 3.10.2: Brasil, produtividade por setor, 1960-1980: 105**

**Tabela 3.10.3: Brasil, aumento da relação capital-trabalho no campo, 1960-1980: 106**

**Tabela 3.10.4: Brasil, aumento da relação capital/trabalho na indústria, 1960-1980: 107**

**Tabela 3.12.1: Brasil, crescimento do setor privado nacional (crescimento anual em porcentagem/rentabilidade do patrimônio em porcentagem), 1977-1985: 123**

#### **Capítulo 4:**

**Gráfico 4.3.1: Brasil, comércio exterior, 1964-198: 133**

**Tabela 4.3.1: Brasil, comércio exterior, 1964-1974: 135**

**Tabela 4.3.2: Brasil, comércio exterior, 1975-1985: 137**

**Gráfico 4.3.2: Brasil, perfil das exportações e importações de bens e serviços: 138**

**Tabela 4.4.1: Brasil, taxa de câmbio, 1973-1982: 140**

**Tabela 4.5.1: O poder de compra, 1971-1979: 143**

**Tabela 4.7.1: A insuficiência da produção de fertilizantes, 1960-1985: 150**

**Tabela 4.7.2: Problemas na industrialização do campo, 1960-1985: 151**

**Tabela 4.7.3: Problemas na expansão da produção de automóveis, 1960-1985: 152**

**Tabela 4.7.4: Brasil, comércio exterior, principais importações: 153**

**Tabela 4.7.5.: Brasil, comércio exterior, principais exportações: 154**

**Tabela 4.9.1: Brasil, crescimento das multinacionais (renda anual em porcentagem/rentabilidade do patrimônio em porcentagem), 1977-1985: 166**

#### **Capítulo 5:**

**Gráfico 5.1.1: Brasil, endividamento externo, 1964-1985: 173**

**Tabela 5.1.1: Brasil, endividamento externo, 1968-1973: 175**

**Tabela 5.1.2: Brasil, endividamento externo através da resolução 63 e da lei 4.131, 1972-1981: 176**

**Tabela 5.1.3: Perfil de importação de capitais, 1972-1981: 177**

**Tabela 5.1.4: Brasil, origem dos recursos financeiros como porcentagem do PIB, 1959-1976: 178**

**Gráfico 5.2.1: dívida interna federal em proporção ao PIB, 1964-1984: 179**

**Tabela 5.2.1: Brasil, influxo de capital externo, amortização da dívida e remessa de capital ao exterior, 1971-1979: 180**

**Tabela 5.2.2: Brasil, entrada de investimentos externos diretos, re-investimento dos lucros, remessa de lucros e empréstimos externos, 1977-1981: 181**

**Tabela 5.2.3: Brasil, envio de renda ao exterior, 1971-1980: 183**

**Tabela 5.4.1: Brasil, comércio exterior, saldo comercial e importação de petróleo, 1964-1984: 185**

**Tabela 5.5.1: Brasil, desempenho dos principais bancos, 1978-1985: 202.**

**Universidade de São Paulo**  
**Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas**  
**Departamento de história**  
**Programa de pós-graduação em História Econômica**

**Acumulação de capital e inovação tecnológica:  
A experiência brasileira durante o regime militar  
1964-1985.**

**Gabriel Alves de Miranda Carvalho**

Dissertação apresentada ao Departamento de História (D.H.USP) da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em História Econômica.

**Orientador: Prof. Dr. Wilson do Nascimento Barbosa**

**São Paulo**  
**2006**

## Introdução.

Declara Pye:

*“O tema dominante (...) é o esforço desses novos países para criar Estados-Nação modernos a partir de suas sociedades de transição. Esses líderes incumbiram à sua população a tarefa de estabelecer instituições representativas de governo e desenvolver modos mais produtivos de vida econômica. (...) Já a tendência a práticas mais autoritárias está disseminada: Por exemplo, os Exércitos estão começando a desempenhar papéis que originalmente estavam reservados aos políticos democratas.”*

(Pye, 1960, 65-66. Citado por Charles Tilly, *Coerção, capital e estados europeus*, 990-1990, cap. *Os Estados a partir de 1992*. São Paulo, Edusp, 2000).

## ANTECEDENTES

No acordo de Bretton Woods, foram estabelecidas as bases do comércio internacional para o período que seria da Guerra Fria (1945-1989), com a supremacia do dólar americano.

Nesse contexto, importantes debates sobre (a) planejamento econômico, (b) alianças políticas, (c) crescimento econômico, etc, ocorreram. O desenvolvimento material tornou-se mais acessível com o passar dos anos. Contudo, permanecia a pergunta da CEPAL<sup>1</sup>: os países subdesenvolvidos poderiam deixar de sê-lo, melhorando suas bases técnicas? Ou as decisões para enriquecimento e empobrecimento seriam sempre tomadas fora dos seus territórios nacionais?

---

<sup>1</sup> Trata-se da Comissão Econômica para a América Latina, órgão das Nações Unidas.

## OBJETO

Escolheu-se aqui abordar a dimensão histórico-econômica do regime militar no Brasil, de 1964 a 1985. Ela se prende a dois elementos: (a) uma opção explícita que foi feita para introduzir inovações no processo produtivo e de consumo do país, tendo em vista conduzir o Brasil ao chamado “Primeiro Mundo”; e (b) o esforço então realizado pelas esferas públicas e privadas para consolidar e ampliar a acumulação de capital, ou seja, crescimento econômico financeiro e industrial mais rápido. Tais opções políticas levaram o país a adaptar-se à chamada crise do fordismo em posição mais dependente do que aquela que resultara das crises dos anos (19)30 e (19)40.

## HIPÓTESE

A intenção é indicar que o conjunto de ações realizadas pelo regime militar, entre 1964 e 1985, buscou acompanhar o capital internacional em regime complementar, promovendo crescimento especializado, e restringindo o acesso ao bem-estar para uma parcela reduzida de seus habitantes. Isso ampliou uma opção por lugar subalterno na divisão internacional do trabalho, que se viu consolidado – o lugar – ao fim do período.

## MÉTODO

Neste trabalho, foi adotado o método histórico-estruturalista, procurando *historicizar* as modificações ocorridas no período.

Fontana argumenta.

*“Que a História seja importante para compreender o mundo é o que nos dizem os cientistas de outros campos e nos*

*demonstram os governos, quando se esforçam a transmitir suas próprias visões da história*<sup>2</sup>

Focou-se a partir dessa concepção, um período específico da história econômica brasileira contemporânea; este se iniciou com os Atos Institucionais e o “PAEG” (Plano de Ação Econômica do Governo, 1964), estendendo-se até a metade da década de (19)80.

A análise da historiografia econômica a partir do final dos anos (19)50 ajuda a compreensão do período, sob o prisma da dicotomia entre conjuntura e estrutura. De fato, a institucionalização da chamada ditadura provocou imediatamente, efeitos conjunturais no ambiente econômico do país. Assim, esse trabalho analisa a interpretação estabelecida entre estrutura e visão conjuntural, quando tenta retratar as mudanças mais profundas desde ali traçadas.

Procurou-se determinar, durante o processo de pesquisa, se as alterações produzidas, tiveram a capacidade de modificar as relações estruturais que existiam, ou foram apenas destinadas a enfrentar dificuldades ocasionais conjunturais, pouco contribuindo para o crescimento econômico. O resultado da análise é que (a) muitas alterações foram feitas para concentrar riqueza, principalmente entre 1964 e 1970, e (b) muitas alterações foram feitas para enfrentar efeitos conjunturais, crise de consumo, endividamento, etc, principalmente após os choques do petróleo (1972-73) e (1979-1981) e as crises financeiras de 1982. Desde tal situação, os elaboradores da política conjuntural daquele período terminaram por produzir efeitos estruturais que se quer suspeitavam fossem ocorrer, criando novos desequilíbrios e levando o país nos anos (19)80 a beira do colapso financeiro.

A observação cronológica foi tratada em conjunto, entendida em sua dimensão histórica. Essa totalidade é entendida por recurso teórico-metodológico que tenta captar o objeto de estudo em análise como uma manifestação do contexto de uma época. Esse recurso remete às idéias de movimento e contradição, sendo que a totalidade histórico-social que o objeto de pesquisa está

---

<sup>2</sup> FONTANA, Joseph P. *La Historia después del fin de la Historia*. Barcelona, Crítica, 1992, p. 81-82.

contido, transforma-se constantemente pelos movimentos provocados por suas contradições, rupturas e inovações. Assim, busca-se captar as contradições e alterações do período, entendendo como estas acabaram se transformando em condições históricas.

Do ponto de vista metodológico, essa pesquisa apoiou-se essencialmente em (a) revisão bibliográfica; (b) teorias que interpretam o processo de acumulação e desenvolvimento econômico; (c) o tratamento de dados estatísticos provenientes da CEPAL, IPEA, IBGE, FGV, Banco Central do Brasil, BM&F, Bovespa, Gazeta Mercantil e Comércio Exterior. Houve assim uma combinação de métodos históricos com a inferência estatística.

## **PERIODIZAÇÃO**

O período 1964-1985 justifica-se, na medida em que corresponde à administração do regime militar, marcando um ciclo de autoritarismo recente. A ascensão e a queda política desse grupo representou a tentativa dele de uma construção nacional segundo bases segregativas. O período de pouco mais de vinte anos trouxe um crescimento financeiro junto com o enfraquecimento do tecido econômico-produtivo, e das bases da vida democrática.

## **EXPOSIÇÃO.**

O trabalho cujo relatório é exposto nessa dissertação começou há mais de cinco anos, quando iniciei minha fase de formação com o professor Wilson do Nascimento Barbosa, na chamada “iniciação científica”. Desde lá, através de um sistema de reuniões e estudos, pude me aproximar da história econômica contemporânea, particularmente de suas conexões brasileiras e latino-americanas. Estudando os textos da CEPAL e dos clássicos, destacou-se meu interesse pela economia do crescimento, área que venho me dedicando com mais intensidade nos últimos três anos.

Causou-me muito impacto a leitura de Schultze e Moggridge, ambos especialistas no método keynesiano, o que certamente contribuiu para que escolhesse essa metodologia durante o processamento da presente pesquisa. Lendo o relatório resultante de minhas intenções à partida, vejo que apenas em parte fui bem sucedido na utilização do método keynesiano, isto porque aqui e ali termino por seguir mais as indicações do método estruturalista da CEPAL, tal como formulado por Celso Furtado e Raul Prebisch. Este pecado será por certo perdoado a um estudante iniciante, particularmente por encontrar-se um método aparentado com o outro tão proximamente como são esses dois.

Keynes e Furtado apontam ambos para a importância da intuição, a necessidade de se manter uma discussão prolongada sobre o problema que se tem em mente, para daí obter as ilações buscadas e necessárias. Embora um estudante iniciante procure sempre desenvolver tal virtude intuitiva, confesso que é difícil avançar nesse sentido nos primeiros anos. Talvez por isso o iniciante termine buscando ou propondo alguma forma de “redução histórico-econômica”, a qual tem obviamente que repousar em excesso sobre o texto daqueles que o antecederam, tornando-se difícil problematizar com originalidade o objeto de pesquisa, ao mesmo tempo fonte de informação e síntese conceitual reconstruída.

Assim, há grande dificuldade sobre o que incluir ou excluir no relatório. Parece-me que as deficiências com que se problematiza o objeto voltam no fim do trabalho a se interpor sob a forma de textos excessivos, sobrevalorizações de questões secundárias, etc. O iniciante tem sempre dificuldade em escolher, dentro da floresta de opções que o envolve, as plantas corretas para compor sua flora medicinal.

Ao se seguir as diferentes etapas da pesquisa de mestrado, fui em meu caso favorecido por uma bolsa de dois anos do CNPq, o que me facultou centenas de horas no computador e outro tanto nas bibliotecas, particularmente da USP, a antiga da História-Geografia, a nova da FFLCH, a da FEA.

Beneficiei-me também dos seminários e reuniões semanais do círculo de pós-graduação do professor Wilson e do NEPHE-D.H., onde muitos pontos que

estive envolvido na pesquisa lograram ser esclarecidos pelas opiniões do professor e dos colegas.

A escolha como tema de pesquisa do período compreendido pela ditadura militar (1964-1985) deveu-se a diferentes motivos. Primeiro, sempre desejei abordar com certa exclusividade este período, pela freqüência com que se encontram pessoas – dentro e fora da área acadêmica – que tem uma visão positiva do mesmo, como uma fase de progresso material, de extraordinárias superações, de bem-estar, etc. Por outro lado, esse ponto de vista não raro encontra confrontação radical e negativa, onde se afirma que as opções daquele regime seriam – em sua maioria – decisões errôneas, que levaram o país a uma ou duas décadas de estagnação. Tinha assim, desde cedo, uma curiosidade para intentar ver, através dos dados numéricos, a profundidade de uma e outra afirmação.

Segundo, em minhas leituras formativas sobre o tema percebi que não havia(ou não encontrei) um estudo histórico-econômico específico sobre aquele período. Meu orientador, o professor Wilson Barbosa, possui muitos textos sobre o período, sem contudo isola-lo de um contexto mais amplo de história econômica brasileira contemporânea. Ao isola-lo, desejava apreciar tal período como um todo e buscar entender o quanto aquele regime de força pôde alterar do movimento estrutural objetivo que os movimentos conjunturais da economia brasileira vinham apresentando. Teria a ação governamental realmente todo esse papel que se lhe atribui e que ela própria se atribui? Não seria – diante da objetividade da inércia histórica – fanfarronada todos os discursos ideológicos e teóricos ali proferidos?

Terceiro, intrigava-me (e me intriga) o lugar da dinâmica específica de uma economia subdesenvolvida. Gera ela uma sociedade subdesenvolvida? Ou a carência material é apenas uma circunstância de vida não decisiva? Celso Furtado define o subdesenvolvimento como um lugar, um estágio de desenvolvimento, do qual não é evidente na história que se escape, um fim que resulta de uma associação – diga-se – demoníaca entre o forte e o fraco. Ele insere sua visão de subdesenvolvimento no estruturalismo da CEPAL e da escola de Estocolmo pelo recurso do caráter persistente da “dependência das importações”. O

subdesenvolvimento é um movimento estrutural para depender das importações. Daí que a condição subdesenvolvida seja, para Furtado, (1) produzir como subdesenvolvido e (2) consumir como desenvolvido. Desse desajuste estrutural fundamental derivam as persistências que se interpõem às tendências acumulativas ascendentes, gerando o ambiente depressivo característico, que coordena as economias periféricas, que não fizeram a revolução industrial, a constantes perdas. Como caracterizou a seu tempo Noyola Vazques, o desequilíbrio do comércio exterior subdesenvolvido amplifica os impactos cíclicos, mas não pode ser reduzido a tais impactos.

Quarto, precisava encaminhar todas essas suposições para questionar o objeto de pesquisa, na medida em que se tornou possível defini-lo como tal. O abismo entre a produção e o consumo se manifesta pela estruturação prévia da economia colonial como um lugar cuja prioridade é produzir para exportar. Esta prioridade levava a força de trabalho escrava, principal mão-de-obra da colônia, a dedicar seis dias por semana às atividades para exportação e apenas um único dia ( $1/7 = 14,3\%$ ) à produção para sua própria sobrevivência. Dessa forma, a riqueza criada (e coletada da natureza) era enviada para o exterior maciçamente, sob preços de monopólio formados na metrópole. Os recursos obtidos financiavam o abastecimento das elites da colônia com uma pauta de produtos importados, caracterizando a dependência das importações. Os baixos preços oferecidos pela metrópole aos produtos coloniais contrastava com os altos preços dos produtos importados desde a metrópole. Não havia na colônia, portanto, capacidade ou poder de compra para abastecer toda a sua população, dando-se tal fenômeno apenas com relação à elite. Essa maneira de inserir-se no comércio internacional tipifica a chamada divisão internacional do trabalho (D.I.T.). Valorizando o que é externo e desvalorizando o que é interno, estabelece-se a dinâmica colonial, com (1) uma produção local intensiva e pouco industrializada e (2) um consumo de elite que pouco se distingue do consumo das metrópoles, e que consome a quase totalidade dos recursos amealhados no comércio internacional.

Esta deterioração estrutural dos termos de troca se revelou, portanto, persistente por gerações, caracterizando o subdesenvolvimento. As mudanças

estruturais se davam mais por necessidades de divisão internacional do trabalho que por atendimento às exigências sociais internas. Tal foi por exemplo o caso da abolição da escravatura, quase um caso de “morte natural” daquele regime de trabalho, em 1888, última abolição no Ocidente. No entanto, a gravidade dos conflitos entre as grandes potências (1ª e 2ª guerras mundiais, crise de 1929-32) abriu brechas que obrigaram a economia subdesenvolvida em envolver-se em mudanças mais influenciadas pelas suas necessidades locais de sobrevivência.

Criou-se então, por circunstância histórica da crise de todo sistema, a industrialização substitutiva de importações, porque, com o colapso do comércio internacional, não havia como manter a dependência das importações. A ISI colocou assim na agenda o hiato entre (a) a estrutura de produção e (b) a estrutura de consumo. As forças sociais ligadas ao mercado externo viram-se alijadas pelo processo de industrialização do comando da economia local. Mais tarde, quando as contradições entre as grandes potências foram ajustadas no pós-guerra (1945-1962), criou-se a condição externa.

Foram elaboradas duas hipóteses:

- (1) Que a acumulação de capital produzida desde essa dependência maciça na poupança externa não pode assegurar um ciclo próprio de acumulação, permanecendo subordinado este ao padrão externo correspondente de flutuação.
- (2) Que as inovações tecnológicas correlatas a uma acumulação de capital orientada por poupança externa não poderiam responder, na fase seguinte, por uma mudança de lugar do país na divisão internacional do trabalho (D.I.T.).

Estas hipóteses centravam-se já na diferença fundamental estabelecida entre o modelo que pode ser derivado da experiência I.S.I. e as propostas contidas no modelo que foi implantado desde 1964, o M.C.E. Tal diferença era o papel da poupança externa. A substituição de importações (S.I.) era um modelo criado na prática para ocupar o vazio deixado pelos recursos do comércio externo. Esse vazio se originava no colapso do comércio

internacional (queda dos preços), com a crise de 1929-32. Mas expressava também o sentido estrutural da divisão internacional do trabalho, tal como foi exposto por A. Emmanuel (“A troca desigual”) e pela CEPAL. A estagnação e/ou queda do poder de compra no exterior, não importa quão crescente fosse a oferta de bens primários, é que gerou a industrialização substitutiva. No entanto, para o pensamento ortodoxo, era melhor inverter o fato histórico: a ISI passou assim, para Gudin, Bulhões, Vinek, M. Simonsen, M. Friedman e outros, a ser a razão pela qual os países periféricos, entre eles o Brasil, tiveram perda da sua capacidade de compra.

Portanto, um modelo que viesse a substituir a ISI pela política de expandir o papel de poupança externa trabalhava para reestabelecer as condições coloniais na situação contemporânea, ou seja, tratava-se de um modelo neocolonial. Essa natureza histórica da variante MCE aplicada no Brasil poderia ser xecada pelas duas hipóteses acima. Ela tinha a oferecer a certeza de que o colapso do comércio internacional não se repetiria. Entretanto, o problema estrutural da deterioração dos termos de troca e da troca desigual continuava a proceder, em grau tão maior quanto mais se ampliasse a participação primária do país interessado naquele comércio, e quanto mais compensasse suas perdas com o recurso do empréstimo de poupança externa.

Nas condições de crescente poupança externa, a economia em endividamento não pode recorrer a estratégias nacionais, mas deve aplicar os recursos amealhados de acordo com estratégias de internacionalização e de liberalização que apontou para reforço da participação na divisão internacional do trabalho. Sob essas condições, o tipo de industrialização que é facultado à economia em endividamento expressa as necessidades da divisão internacional do trabalho. Não deve expressar outras necessidades. O dinheiro que vem de fora já vem vinculado a projetos, empresas e equipamentos. Na lógica das crises ditas energéticas que permitiram avançar a terceira revolução industrial, a tecnologia e os equipamentos da segunda revolução, sucateados pela nova, deveriam ser

alocados em algum lugar e ali continuar a produzir a custos energéticos excessivos para as metrópoles. Esse lugar só poderia ser as economias em endividamento.

Dessa maneira, as inovações tecnológicas que o Brasil podia importar, nas condições do financiamento pela poupança externa, só poderiam situar-se no quadro da acumulação fordista da segunda revolução industrial e não no quadro da terceira revolução. Não só não poderia ocorrer a mudança de lugar, como o Brasil estava – via poupança externa – ocupando um lugar que era necessário para que outros países pudessem “alçar vôo” rumo a novíssimas tecnologias e novíssimos padrões de vida. Esta era a lógica do mecanismo de Bretton Woods (1944), e que só podia realizar-se plenamente no período pós-Bretton Woods.

Do mesmo modo, verifica-se que a acumulação fordista, gerada pela maximização da divisão internacional do trabalho como segunda revolução industrial, só poderia efetivar-se como globalização em um período pós-fordista, em que os efeitos das duas guerras mundiais e da crise de 1929 já houvessem desaparecido para o capital financeiro. É através da acumulação ohnista ou toyotista que o fordismo atinge sua expressão máxima, assegurando a espoliação financeira das massas periféricas por formas de sobretrabalho não pagas e “fábricas” diluídas e acampadas nas florestas tropicais do Terceiro Mundo. É essa sobreexploração alhures que gera os excedentes de capital metropolitano capaz de financiar a terceira revolução industrial. Como afirma Wilson Barbosa, seria ingênuo isolar fordismo de pós-fordismo, como isolar Bretton Woods de pós-Bretton Woods.

A substituição do caráter estrutural do desempenho do comércio exterior na formação das economias em endividamento perpétuo leva a valorização das explicações puramente conjunturais desse processo. Tudo funciona como se os elaboradores das políticas econômicas da periferia se constituíssem uma categoria particular de tolos, desprovidos de recursos intelectuais, para entender o que se passaria. Desse modo, repetiriam

ciclicamente os mesmos erros. A observação da história recente leva a outra posição. Noyola Vazques, Celso Furtado e Raúl Prebisch formularam com clareza (1942-1958) o problema da dinâmica do subdesenvolvimento. Em suas teorias, joga um papel fundamental a análise estrutural do desequilíbrio externo. A aceitação ou não da universalidade da teoria econômica trata-se de uma divisão ideológica, baseada em interesses de classe, não se expressando – como é insinuado – como falta ou posse de um saber técnico. Ao contrário das insinuações, os “erros” são praticados na economia latino-americana pelos “universalistas”, pelos ortodoxos que aplicam sem pestanejar os modelos do Banco Mundial, da Universidade de Chicago e do FMI. Tais modelos, embora “universalistas”, nunca são aplicados nas metrópoles. E, ao mesmo tempo, os ortodoxos estão perpetuamente sentados nos governos latino-americanos, em alguns casos salvo no hiato dos efeitos devastadores das crises que eles conseguiriam agravar. Caem das cadeiras para voltar pouco depois, praguejando contra aqueles que ali os sustentam para evitar desgraças ainda piores. Isso não foi diferente no período da Ditadura militar. Dizia Raúl Prebisch em 1963:

*“No auge da depressão mundial, não sabíamos em que consistia o problema do desenvolvimento latino-americano: dominava a idéia simples de restabelecer a normalidade, de voltar ao passado. Há quinze anos, podíamos já, de certo modo, definir essa problemática e apontar com grande convicção algumas soluções fundamentais. E hoje já se avançou o suficiente para elaborar um sistema de idéias, uma conceituação dinâmica do desenvolvimento econômico e social que conduza à ação prática (...) é preciso superar a ingenuidade ideológica prevalecente em nossos países sobre esse assunto, essa tendência secular a recolher*

*lá fora o que é estranho em grande parte à realidade latino-americana e às suas necessidades”.*

(Raul Prebisch – “*Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano*”. F.C.E., México, D.F. 1963, p, 3-24.

Sem dúvida, no ano seguinte, a indigência ideológica sairia à cena no Brasil, tomando o governo *manu militari*, e iria buscar lá fora as soluções que arruinariam o país uma vez mais pela priorização do comércio exterior e sua correlata poupança externa. O fomento do setor primário exportador, ainda que com a promessa de crescente participação industrial, viria precarizar a situação dos trabalhadores e reforçar o controle político e social dos oligopólios internos e externos. Nesse fomento, o capital externo haveria de tornar-se cada vez mais importante, impondo suas estratégias e limitando as oportunidades locais de mudança e crescimento. As idéias estruturalistas da CEPAL ou os componentes democráticos da leitura keynesiana da relação produção-consumo não jogaram aqui qualquer papel experimental. O arrocho salarial, o corte de crédito e de crescimento para as atividades tradicionais ou de mercado interno, etc., foram prática corrente. Portanto, o tamanho do desastre resultante não pode ser atribuído – como é – pelo discurso neoliberal a políticas populistas ou nacionalistas. O miolo dos erros deve se encontrar nas políticas que foram efetivamente adotadas, no seu planejamento, na sobrevalorização do monetarismo e da poupança externa, e não nos outros – postos fora da lei – remetidos ao exílio.

Os valores abaixo indicam o teste empírico da hipótese (1), feita durante essa pesquisa, com n=10; período 1970-1987.

	(1) Coeficiente (a)	(2) coeficiente (b)	(3) coeficiente (c)	(4) R2	(5) dw	(6) F
(I)	-16056465 FINAB	30,224282 TRACO		0,6595	2,28	30,985

(II)	2400076,7 FINAB	1.0220208 POBRU		0,9997	2,520	62611,86
(III)	-15431960 POBRU	29,239982 TRACO		0,64486	2,292	29,053
(IV)	832630,49 TRACO	0,9619018 FINAB	-0,961029 POBRU	0,97230	1,886	263,265

Fonte: *Centro de Contas Nacionais, FGV; Contas Nacionais, Anuário Estatístico IBGE, 1988.*

*Variáveis:*

FINAB= Financiamento da acumulação bruta interna em milhões de cruzados

TRACO= Saldo das transações correntes com o resto do mundo, (com o sinal invertido), em milhões de cruzados.

POBRU= Poupança bruta em milhões de cruzados

A equação (I) considera o valor explicativo do saldo (de fato negativo) em transações correntes com o resto do mundo, com o sinal trocado, para expor o financiamento da produção bruta interna do país, no período 1970-1987. A troca do sinal permite o estabelecimento direto da relação, tal qual impacta como elemento financiador. A variável tomada como independente explica 66% das variações ocorridas no financiamento da acumulação bruta interna. Os valores observados e preditos discrepam apenas a partir de 1982, onde o padrão de flutuação da crise já não permitia um padrão positivo para a poupança externa. A partir de 1985 esta deixa de acompanhar as variações da FINAB.

A equação (II) considera a hipótese ortodoxa de que o financiamento da acumulação bruta interna se dê desde a variação da poupança bruta. O coeficiente de determinação aponta 99,9% de explicação para as variações correlatas. Admitida esta hipótese, a seguinte equação (III) apresenta a poupança bruta com suas variações explicadas desde o efeito do saldo em transações correntes com o resto do mundo (com o sinal trocado). Aqui, 64% das variações da poupança são previstas pela variação do saldo. Finalmente, a equação (IV) aponta o referido saldo, na hipótese de se fazê-lo ser explicado pelo financiamento da acumulação bruta interna (FINAB) e pela poupança bruta (POBRU). Desta feita, as variações da posição do saldo são explicadas em 97,2% pelas duas

variáveis independentes. Ou seja, mantida a hipótese de centralidade das transações correntes no balanço de pagamentos (de Harry Johnson) como elemento explicativo do desequilíbrio monetário em uma economia, o excesso de oferta de moeda seria gerado pela própria internação da poupança externa, levando a um bloqueio ulterior da possibilidade de crescimento. Dessa forma, um ciclo independente de acumulação não era viável no período, mesmo tomando como ponto de partida as premissas que o governo militar alegava utilizar.

Permanece nesse caso atual a pergunta: por quê então se tomavam tais premissas para promover resultados que não podiam ser alcançados? Deve-se reconhecer que não havia a ilusão de alcançar os objetivos aparentemente propostos, retornando-se à citação irônica de Keynes acerca do caráter do “longo prazo”.

O texto do relatório sob a forma de dissertação fica assim constituído:

## **ESTRUTURA DO TRABALHO**

Este trabalho dividiu-se em cinco capítulos, para permitir uma análise mais detalhada dos aspectos tidos como mais específicos. São eles: (1) A planificação econômica, ou os chamados “pacotes de governo”, (2) A formação de grandes massas de poupança para financiar grandes investimentos, (3) A deterioração monetária associada à concentração de renda, (4) A deterioração do comércio exterior, configurando a piora nos termos de troca, (5) Um elevado grau de endividamento externo, principalmente a partir de 1979.

No primeiro capítulo, serão apresentadas as principais modificações ocorridas na legislação econômica do período, junto com a análise dos planos de desenvolvimento; (a) PAEG, (b) I PND, (c) II PND e (d) III PND e ajuste recessivo.

No segundo capítulo, serão apresentadas as principais modificações no processo de captação e emprego de recursos, e sua influência no crescimento econômico.

No terceiro capítulo, será analisado o processo conjunto de deterioração monetária junto com empobrecimento dos assalariados. A análise abordará o fenômeno da concentração de renda no campo e cidade.

No quarto capítulo, será analisada a balança comercial; em especial, (a) o câmbio, (b) a compra de combustíveis, (c) o perfil de exportação e (d) o perfil de importação.

No quinto capítulo, será analisado o processo de endividamento, junto com a opção em redução do aquecimento e o ajuste recessivo. Ao final, será analisada a trajetória do debate acadêmico a respeito do endividamento, tido como de grande interesse para o pensamento econômico atual.

Essas divisões justificam-se por razões distintas. Em primeiro lugar é um recorte didático que expressa eficiência na passagem de informação. Em segundo lugar esses recortes temáticos condensam grande número de cruzamento de dados. Em terceiro lugar, estes critérios atendem ao princípios da Contabilidade Nacional, e da teoria estruturalista. Assim, os capítulos analisarão o comportamento econômico da administração militar utilizando (a) as estatísticas oficiais e (b) a literatura de oposição produzida durante o período. O primeiro capítulo analisa as políticas públicas aplicadas pelos militares. O segundo capítulo analisa o mecanismo poupança-investimento. O terceiro capítulo analisa a inflação e a distribuição de renda. O quarto capítulo analisa o Balanço de pagamentos e o quinto capítulo analisa o processo de endividamento que desgastou a administração militar. Tal como na descrição keynesiana  $Y=C+I$ ; (Renda= consumo + investimento), que chega às contas nacionais desagregando o investimento,  $Y=C+I+G+(X-M)$ ; (Renda = Consumo+Investimento+Gastos do governo+saldo do comércio exterior), os capítulos ocuparam-se: (1) Governo-setor privado, (2) Poupança-investimento, (3) consumo-concentração de renda, (4) comércio exterior, (5) endividamento externo.



## **1- Planos de desenvolvimento no regime militar.**

*“A mera existência de um projeto elaborado não vai trazer o crescimento econômico. Muita perspicácia e visão política, muito suor e lágrimas fazem parte da verdadeira realização até mesmo do mais bem concebido plano de desenvolvimento. O progresso contudo será mais rápido se vier por uma estrada bem preparada de antemão – e o seu custo, em termos de trabalho, capital e sacrifício humano, será consideravelmente menor”* (Wassily Leontief. A economia do Insumo-Produto, Abril Cultural, São Paulo, 1987).

*“É ilusão pensar que existe a alternativa planejar ou não planejar, pois a única alternativa que existe na realidade é planejar bem ou planejar mal”.* (Antônio Delfim Netto, *Planejamento para o desenvolvimento econômico*, São Paulo, 1966, p.14)

### **1.1. Introdução**

Este capítulo analisa rupturas e continuidades instituídas pelos planos de desenvolvimento do regime militar (1964-1985). Tal período comporta os seguintes planos: (a) PAEG (1964-1967), (b) I PND (1968-1973), (c) II PND (1974-1979) e ajuste recessivo (III PND), (1980-1985). Ao final, responde-se a pergunta: como se deu o desenvolvimento das principais estatais no período? A hipótese, derivada da observação, é que a execução de políticas públicas pelos militares expandiu a infra-estrutura do Estado de forma rápida e concentrada, reunindo vultosos recursos para realização de grandes obras. Para isso, utilizou-se de uma legislação que favoreceu certos grupos em detrimento de outros, a saber: (1) cartéis, monopólios e outras economias de escala, (2) latifúndios exportadores, (3) firmas de importação e (4) atravessadores, sob prejuízo do homem do povo. Ao final observa-se a execução de políticas públicas a serviço de grupos privados, sem inclusão de interesse social.

## **1.2-Rupturas do Regime Militar**

O regime da Ditadura militar (1964-1985) caracteriza-se por alguns fatores que o tornam típico: (a) ruptura do regime institucional democrático; (b) imposição de um modelo econômico diferente; (c) gestão autoritária e idealizante, descolada das circunstâncias domésticas e internacionais.

### **(a) Ruptura do regime institucional democrático**

A criação do regime de ditadura deu-se no bojo de um golpe-de-estado bastante violento, que através de medidas de exceção varreu o regime democrático sob a égide da constituição de 1946, colocando em seu lugar um regime de arbítrio. Sob o pretexto de apresentar o golpe-de-estado como uma revolução conservadora, os golpistas governaram discricionariamente, até adaptar uma nova constituição (1967). Este novo regime, na prática, centralizava o poder político no poder executivo, tornando-se os poderes judiciário e legislativo mero apêndice de uma ditadura de grupo. O miolo dessa ditadura de grupo eram as Forças Armadas, que de fato representavam a tendência dominante da pequeno-burguesia do país.

A base de classe da Ditadura militar tem sido muito discutida<sup>1</sup> sendo a explicação corrente tratar-se ela da pequeno-burguesia, com suas camadas sociais diferenciadas. Durante o Regime Militar deram-se diversos “golpes dentro do golpe”, no dizer de Wanderley Guilherme, para expressar as diferentes interpretações que esse setor social fazia de seu destino, e, portanto, das suas relações com a burguesia interna e externa.

A forma da Ditadura permitia a uma organização aparentemente inexistente – o Colégio dos Generais – traçar as diretivas estratégicas que os diferentes governos deveriam seguir, sendo estes – no plano prático – responsáveis pela arte operacional e pelas táticas adotadas. Foram fixados objetivos “operacionais permanentes”, aos quais os governos deveriam seguir. O governo que não

---

<sup>1</sup> Ver a propósito Celso Furtado, *Reflexões sobre a crise brasileira*, Revista de Economia Política, vol. 20, n4, (80), outubro-dezembro, 2000, p.3-7.

pudesse caminhar “nessa linha” era afastado, como deu-se primeiro com Castelo Branco e depois com Costa e Silva.

Esta forte restrição política assegurava ao regime militar uma unidade muito grande face às forças sócio-econômicas exteriores ao poder, permitindo-lhe barganhar com facilidade com a burguesia doméstica e com os oligopólios externos, que viram-se no período obrigados a adaptar-se às suas imposições. O clima internacional de Guerra Fria, caracterizado na América Latina pelo combate contra as guerrilhas e às soluções social-nacionalistas, contribuía favoravelmente para o domínio exercido pela Ditadura militar.

### **(b) Imposição de um modelo econômico diferente**

Durante os governos militares de Castelo Branco e Costa e Silva (1964-1969), debaixo do influxo da Escola Superior de Guerra (ESG), foram ideadas e promovidas as reformas básicas, de caráter conservador, que permitiram ao regime militar constituir um novo modelo econômico, pelo menos com relação à experiência que vinha sendo seguida até 1964.

A idéia central desse processo de reformas era criar um núcleo de empresas internas-externas capaz de assegurar políticas oligopolistas e monopolistas similares às dos países mais poderosos, servindo desta forma como uma estratégia de crescimento e industrialização muito acentuada. O modelo econômico escolhido para tal era conhecido na gíria internacional como “crescimento por via das exportações” (export cum growth model), ou seja, uma idealização, dentro da teoria econômica neoclássica, da experiência dos então chamados “tigres asiáticos”.

Para poder aplicar este novo modelo, era necessário abandonar o antigo, chamado “modelo de substituição de importações”. Cumpre observar que o MSI não era inventado na prancheta, pois antes de haver sido teorizado pela CEPAL, o mesmo havia sido praticado durante dezoito anos na América Latina em regimes populistas. No caso brasileiro o governo Castelo Branco (1964-1967) tomou um leque de medidas que pôs fim à fase vigente da substituição de importações, iniciando-se no governo Costa e Silva a plena implantação do modelo do

crescimento por via das exportações (MCE). O modelo iria adquirir forte impulso de crescimento na administração Médici (1969-1974) e sofreria algumas adaptações nos governos Geisel (1974-1979) e Figueiredo (1979-1985).

### **(c) Gestão autoritária e idealizante.**

Outro traço considerado característico do período da ditadura militar era o estilo autoritário e fortemente descolado das circunstâncias do ambiente sócio-econômico. Todos os governos desse período tenderam a ignorar as necessidades de uma representação democrática, da alternância no poder político, dos interesses reais da população e da burguesia, etc. Politólogos e sociólogos caracterizam uma tendência histórica do tipo “tecnocrático”. Ou seja, em ambiente em que as decisões políticas eram mascaradas de “técnica” e viam-se por isso ser tornadas exclusivas de uma esfera de quadros, que não toleravam críticas ou correções. Roberto Campos e Mário Henrique Simonsen menosprezavam “as constantes consultas feitas à opinião pública”<sup>2</sup>. Nesse clima fortemente idealizado, o Estado iria desenvolver aparatos de financiamento e garantia de enormes projetos, sendo o fornecedor ou financiador de recursos para empresas privadas internas e externas levarem a cabo os projetos considerados prioritários. Na condição de “banqueiro de vastos empreendimentos”, o Estado foi obrigado no período a sanear ou administrar vasto conjunto de projetos, empresas falidas ou em dificuldade, cujo perfil microeconômico eclético não permitia maximizações do tipo macroeconômico ou inserção em objetivos verdadeiramente estratégicos. Esse excesso de despesas tornou-se particularmente prejudicial na escolha das políticas tecnológicas, diante das chamadas “crises energéticas” (1973-1982).

Como disse Hermann: *“difícilmente uma reforma regressiva e centralizadora seria aprovada pelo congresso e aceita sem resistências pela sociedade em um regime democrático.”*<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Campos, Roberto e Simonsen, Mário Henrique. *“Formas criativas no desenvolvimento brasileiro”* Publicações APEC, 1975 : 80-3.

<sup>3</sup> Hermann, Jenifer. *Economia Brasileira Contemporânea: O PAEG*, Campus, São Paulo, 2004, p.78-90.

## 1.3- Planos de Desenvolvimento

### (1.3.A) O PAEG (1964-1966)

Em 1964, sob influência de Roberto Campos e Mário Henrique Simonsen, foi elaborado o PAEG<sup>4</sup> (Programa de Ação Econômica do Governo). O “PAEG” foi obra do presidente Humberto de Alencar Castello Branco (15/04/1964-15/03/1967), do ministro da fazenda Octávio Gouveia de Bulhões (12/04/1964-15/03/1967) e do ministro do planejamento Roberto de Oliveira Campos (14/03/1964-15/03/1967). Trata-se como se diz na gíria, de um “pacote” de governo, i.e., um programa de ação; o Plano de Ação Econômica do Governo.

Sobre a estruturação dessa política de reforma, Campos dizia:

*“O movimento de 1964 tem de ser entendido como um processo detonado pela interação das condições internas com o contexto internacional da época. O quadro externo era o da Guerra Fria, que a União Soviética parecia estar ganhando: crescimento a taxas muito altas, prevendo ultrapassar a economia americana (...) guerrilhas antiimperialistas em todo Terceiro Mundo (...) O socialismo na China (...) e a vitoriosa revolução em Cuba em 1959. No Brasil a infiltração das esquerdas era visível (...) Daí a simpatia e o apoio dos Estados Unidos aos governos militares que assumiram o poder no Brasil após o golpe de 1964.”*<sup>5</sup>

Sob o rótulo “PAEG”, foram realizadas inúmeras reformas: Como exemplo<sup>6</sup>:

---

<sup>4</sup> Brasil. Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica. *Programa de ação econômica do governo, 1964-1966 (Síntese)*. Brasília, 1964.

<sup>5</sup> Roberto Campos, *A Lanterna na Popa*, 1994, p. 558.

<sup>6</sup> As alterações legislativas seguintes foram extraídas das publicações APEC (1960 a 1986) sobre moeda e crédito, mercado de capitais e bolsa de valores.

- (1) A Lei 4.357 de 16 de julho de 1964 destinou-se à captação de poupanças pelo setor público. Instituiu a reavaliação compulsória e as ORT's (Obrigações Reajustáveis do Tesouro), ou seja, a correção monetária; espécie de seguro contra a depreciação do dinheiro.
- (2) Outro instrumento de captação das poupanças foram as Letras Imobiliárias, criadas pelo Plano da Habitação, lei 4.380 de 21 de agosto de 1964 (Lei de criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH)).
- (3) Instituiu-se a capitalização compulsória dos usuários da energia elétrica pela Lei 4.364 de 22 de julho de 1964.
- (4) Em 3 de agosto de 1964 a SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito) baixou a instrução 275 reduzindo de 100% para 60% os depósitos compulsórios de importação. Em 29 de agosto de 1964 a Lei 4.390 substituiu a Lei 4.131 sobre remessa de lucros dos capitais estrangeiros (Lei da usura de 1962). A nova lei, mais liberal, tornou o capital livre para migrar, sem limitações quantitativas. O objetivo era aumentar fluxos em moeda externa através de isenções.
- (5) Para o campo, a Lei 4.504 de 30 de novembro de 1964 criou o Estatuto da Terra; um fundo agro-industrial de reinversão. O governo indicava sua ligação ao grande latifundiário, através da política de proteção e crédito barato ao setor. O Decreto 55.275 de 22 de dezembro de 1964 criou um fundo de financiamento para aquisição de máquinas e equipamentos industriais (FINAME).
- (6) As medidas do governo favoreciam a criação de grandes massas de recursos financeiros. A Lei 4.506 de 30 de novembro de 1964 reservou para o BNDE por um período de 10 anos, 20% da arrecadação do Imposto de Renda, ao qual se juntariam os recursos resultantes dos depósitos compulsórios ou

investimentos diretos feitos pelas companhias de seguro e capitalização e parte dos depósitos das Caixas Econômicas Federais.

- (7) A lei 4595 de 31 de dezembro de 1964 criou o Conselho Monetário Nacional (CMN) com função normativa e reguladora do sistema financeiro, e o BACEN, executor das políticas monetária e financeira do governo. Extinguiu a antiga SUMOC (Superintendência da moeda e do crédito) e transformou o Banco do Brasil em banco comercial, focado em agricultura e exportação.
- (8) A lei 5.107 de 13 de setembro de 1966 criou o FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço) eliminando a estabilidade do emprego após permanência de 10 anos registrada. Trata-se de um fundo formado por depósitos mensais, por parte do empregador, em nome de cada trabalhador, de 8% do respectivo salário nominal. O tempo de contribuição foi transformado assim em poupança forçada, ávida para ser movimentada por “bons entendedores” de grandes recursos.
- (9) A lei 4.728 de 4 de julho de 1965 estruturou as bases do Mercado de Capitais regulamentando as relações entre o governo e os investidores. Isentou o IR na fonte sobre dividendos pagos pelas sociedades anônimas de capital aberto às ações nominativas ou ao portador quando identificadas. Obrigou a identificação dos compradores de Letras de Câmbio, para eliminar o atrativo do anonimato. Possibilitou a criação de novas entidades: Bancos Privados de Investimento, Sociedades Corretoras autorizadas a se filiarem às bolsas, fundos de investimento sob a forma de sociedades anônimas com as mesmas características dos Fundos de Condomínio, consórcios para garantia de subscrição.

- (10) Com a lei 4.390, a dupla Campos-Bulhões anulou a lei 4.131 de 3 de setembro de 1962 que buscava disciplinar a aplicação e as remessas de lucro de capital estrangeiro. (Famosa Lei da Usura). O capital tornou-se assim, mais livre para migrar. Com a Resolução 16 de fevereiro de 1966 criaram-se sociedades de capital aberto. A Resolução 39 de outubro de 1966 regulamentou as bolsas de valores e a Resolução 45 de dezembro de 1966 criou os Bancos de Investimento. Pela lei 4728 (Mercado de Capitais), as sociedades corretoras foram efetivamente institucionalizadas e disciplinadas pela resolução 39 de 20 de agosto de 1966 e circular 76 de 22 de fevereiro de 1967. Foram concedidas reduções ou isenções de imposto de renda para as empresas emissoras de ações e para os poupadores. Os Bancos de Investimento foram regulamentados em 1966 para atuar no crédito de longo prazo e no mercado primário de ações. As sociedades de crédito, ou “financeiras” voltaram-se para o financiamento direto ao consumidor de curto e médio prazos.
- (11) O Decreto Lei número 15, de 1966, determinou que as correções salariais fossem calculadas com base na inflação prevista pelo governo (e não em relação à inflação efetiva). Estava implícito um mecanismo de redistribuição de renda a favor do governo e dos capitalistas. O Decreto-Lei 157 de 10 de fevereiro de 1967 determinou que o produto das Correções Monetárias de ORT’s deveria ser transformado obrigatoriamente em uma reserva especial “capitalizável no futuro”. A idéia era aumentar o volume de investimentos em papéis do governo, favorecendo o investimento em detrimento do consumo.
- (12) A resolução 73 de 1967 atribuiu ao Banco Central o direito de intervir sobre níveis de cobranças de taxas de serviços e rentabilidade das Letras. A Resolução 77 de 1967 proibiu a

recompra de Letras pelas instituições que as emitissem. A Resolução 51 de 1967 do Banco Central autorizou os estabelecimentos bancários a operar dentro do Sistema Financeiro Habitacional. A Lei 5.409 de 9 de abril de 1967 prorrogou por 5 anos a intermediação obrigatória de Corretoras nos negócios de Câmbio. Finalmente, a Circular 85 de 1967 do Banco Central permitiu que as ORT's se caracterizassem principalmente como títulos para "open market", garantindo-lhes recompra a curto prazo.

Nas palavras de Jenifer Hermann,

*“Talvez o maior mérito da reforma 1964-1967 fosse a criação de um mercado de dívida pública no país, viabilizando de forma permanente, o financiamento não-monetário dos déficits do governo.”*<sup>7</sup>

Segundo Campos, essas reformas seriam baseadas na experiência asiática.

*“O mais fértil laboratório de análise (...) sobre o mistério do desenvolvimento são os países do leste e sudeste asiático porque permitem estudar-se a correlação (ou falta de correlação) entre democracia e desenvolvimento, ou entre autoritarismo e reforma econômica”*<sup>8</sup>

Assim, Campos definia “o lançamento de um plano de emergência destinado a combater eficazmente a inflação” e “o lançamento de reformas de estrutura”. Na visão de Campos “A responsabilidade primordial do processo inflacionário cabe aos déficits governamentais e à contínua pressão salarial”.

---

<sup>7</sup> Herman, Jenifer. *Economia Brasileira Contemporânea*. Campus, São Paulo, 2004, p.82.

<sup>8</sup> Roberto de Oliveira Campos, *A lanterna na popa*, 1994, p.1272.

Sob o PAEG (1964-1967), a população saltou de 79 para 83 milhões de habitantes, i.e., teve um crescimento de cerca de 3% a.a. (IBGE, *Anuário Estatístico*, 1988). Os negócios também aumentaram. O volume de transações de ações, letras e títulos públicos saltou de 188 bilhões de cruzeiros em 1963 para 493 em 1964. Em 1965, passou para 859 bilhões. Contudo, o ano de 1966 caracterizou-se por ser restritivo, tendo um volume de negócios menor, 857 bilhões de cruzeiros.

O consumo em proporção ao PIB diminuiu de 8,4% em 1963 para 7,9% entre 1964-67 e a formação bruta de capital fixo subiu de 3,6% para 4,3% do PIB. A carga tributária subiu de 16,1% em 1963 para 19,4% em 1964-67 e a inflação do período foi superior à prevista, de 45% para o período. O crédito ao setor público foi reprimido de 97,6% a.a. em 1964 para 70% em 1965, 19,7% em 1966 e 16,3% em 1967. O crédito ao setor privado caiu de 80% em 1964 para 57,5% em 1965, 33,6% em 1966, e 57% em 1967.

Os meios de pagamento também indicam a "turbulência econômica": expandem-se de 2,7 trilhões de cruzeiros em 1963 para 5,1 trilhões em 1964. No ano seguinte, 9 trilhões. Em 1966 a expansão é fortemente reprimida, mantendo-se na casa dos 9 trilhões. Constata-se a repressão ao crédito (PME) e repressão ao consumo, diminuindo a quantidade de papel moeda em poder do público e de moeda escritural, em relação à base monetária.

Com isso, diminuiu o consumo em proporção ao PIB de 82% em 1964 para 79% em 1965 e 80% em 1966. A ditadura avançou assim sobre sua população, "desaquecendo" a economia. O "ajuste fiscal" deu-se por aumento da arrecadação e tarifas públicas, contenção de despesas, contenção dos meios de pagamento, controle do crédito, e achatamento salarial. A carga tributária passou de 16% do PIB em 1963 para 21% em 1967 e foi regressiva, dando isenções e incentivos aos grupos de mais alta renda.

Macroeconomicamente, as exportações cresceram de 1,4 bilhões de dólares em 1964 para 1,5 bi em 1965 e 1,6 em 1966. Já as importações, diminuiram de 1 bilhão de dólares em 1964 para 940 milhões em 1965, subindo para 1,3 bi em 1966. Os 3 anos foram superavitários, potencializando a

capacidade de financiamento posterior da economia. Contudo, a dívida externa saltou de 3,2 bilhões de dólares em 1964 para 3,7 em 1966, permanecendo sob controle das autoridades. O envio de renda ao exterior também aumentou, saltando de 0,54% do PIB em 1964 para 0,92% em 1965 e 0,80% em 1966.

### **Evolução econômica dos ramos.**

No mercado de capitais, houve expansão de 1964 a 1965, contração de 1965 a 1966 e recuperação de 1966 a 1967. No setor Bancário, o Banco Boa Vista aumentou o volume de negócios de 33 mil cruzeiros em 1964 para 41 mil em 1965. Em 1966 expandiu rapidamente, movimentando 597 mil, contudo em 1967 contraiu-se em 40 mil. O Banco do Brasil expandiu significativamente seu volume de negócios. Cresceu de 349 mil cruzeiros em 1964 para 1,6 milhão em 1965, 3,4 milhões em 1966 e 12,7 milhões em 1967. O Crédito Real Minas contraiu suas operações de 20 mil em 1964 para 13 mil em 1965, 11 mil em 1966 e 9 mil em 1967. O Banco Moreira Salles cresceu de 21 mil em 1964 para 32 mil em 1965, 85 mil em 1966 e 124 mil em 1967. O Banco Português do Brasil contraiu suas transações em ações principais de 50 mil em 1964 para 7 mil em 1965, expandindo-se em 1966 para 34 mil e em 1967 para 79 mil.

No setor de automóveis e peças, a Willys aumentou suas transações de 929 mil em 1964 para 1,3 milhão em 1965. Em 1966, reduziu o volume de negócios para 1,1 milhão, expandindo-se em 1967 para 2,1 milhões. As empresas Vemag, D.F. Vasconcelos e Vibar também apresentaram expansão. No setor de cimento, o cimento Aratu aumentou suas transações de 713 mil em 1964 para 1 milhão em 1965. Contraindo-se em 1966 para 783 mil e expandiu novamente para 1 milhão em 1967. No comércio, a Cia. Brasileira de Roupas aumentou de 519 mil em 1964 para 1 milhão em 1965. Contraindo a 424 mil em 1966 e expandiu a 1,5 milhão em 1967. As Lojas Americanas cresceram de 1,8 milhão em 1964 para 3,8 milhões em 1965, diminuindo para 3 milhões em 1966 e chegando a 5 milhões em

1967. A Mesbla aumentou de 5,3 milhões em 1964 para 7,2 milhões em 1965. Diminuiu para 4,1 milhões em 1966 e cresceu a 6,3 milhões em 1967.

No setor de brinquedos, a Estrela subiu de 1 milhão em 1964 para 1,6 milhão em 1965, reduzindo a 527 mil em 1966 e 930 mil em 1967. No setor eletromecânico a Arno aumentou de 774 mil em 1964 para 2,1 milhões em 1965. Reduziu em 1966 a 937 mil e aumentou em 1967 a 2,7 milhões. No setor de energia elétrica, a Brasileira Energia Elétrica aumentou de 1,7 milhão em 1964 para 1 milhão em 1965, 717 mil em 1966 e 3,1 milhões em 1967. A Força e Luz Minas saltou de 247 cruzeiros em 1964 para 350 mil em 1965, 311 mil em 1966 e 2 milhões em 1967. A Paulista Força e Luz cresceu de 96 mil em 1964 para 1,5 milhão em 1965, 1,7 milhão em 1966 e 6,2 milhões em 1967. No setor de indústrias gerais, o Moinho Fluminense cresceu de 50 mil em 1964 para 595 mil em 1967. O Moinho Santista diminuiu de 729 mil em 1964 para 653 em 1967. No setor metalúrgico, a Aços Villares aumentou suas transações em ações principais de 1,4 milhões de cruzeiros em 1964 para 1,8 milhões em 1965. Reduziu o volume de negócios para 1 milhão em 1966 e expandiu novamente suas transações em 1967, movimentando 1,7 milhões. A White Martins aumentou suas transações de 257 mil em 1964 para 1,5 milhão em 1965, 1 milhão em 1966 e 2,5 milhões em 1967. No setor de nutrição, bebidas e fumo, a Brahma cresceu de 17,3 milhões em 1964 para 23,6 milhões em 1965, diminuindo para 18,1 milhões em 1966 e 16 milhões em 1967. A Kibon aumentou de 2,5 milhões em 1964 para 2,8 milhões em 1965, diminuindo a 1,6 milhão em 1966 e 1,9 milhão em 1967. A Souza Cruz aumentou de 7 milhões em 1964 para 9 milhões em 1965, diminuindo a 8,7 milhões em 1966 e 1967.

No setor petroquímico, a Ipiranga aumentou de 29 mil em 1964 para 103 mil em 1965, diminuindo a 56 mil em 1966 e chegando a 306 mil em 1967. A Petrobrás cresceu de 137 mil em 1964 para 1,7 milhões em 1965, 1,8 milhões em 1966 e **14 milhões em 1967**. No setor de siderurgia e mineração, a indústria Ferro Brasileiro cresceu de 1,6 milhão em 1964 para 2,8 milhões em 1965, diminuindo a 1,1 milhão em 1966 e aumentando a 1,4 milhão em 1967. A Belgo-Mineira diminuiu de 13 milhões em 1964 para 12 milhões em 1965, 6 milhões em 1966 e

chegou a 1977 transacionando 11 milhões. A CSN cresceu de 459 mil em 1964 para 1,6 milhão em 1965, 1,6 milhão em 1966 e 4,7 milhões em 1967. A Vale do Rio Doce subiu de 823 mil em 1964 para 1,7 milhão em 1965, 5,7 milhões em 1966 e 7,6 milhões em 1967. No setor têxtil, a Fábrica de Tecidos Nova Isabel cresceu de 702 mil em 1964 para 1,1 milhão em 1965, diminuiu a 853 mil em 1966 e chegou a 1 milhão em 1967. A Nacional Tecidos Nova América cresceu de 152 mil em 1964 para 1,1 milhão em 1967. A São Paulo Alpargatas cresceu de 1,8 milhão em 1964 para 3,2 milhões em 1965, diminuiu a 242 mil em 1966 e chegou a 2,5 milhões em 1967. Por fim, no setor de transportes e armazéns, a Docas Santos subiu de 2,7 milhões em 1964 para 6,2 milhões em 1965, 4,4 milhões em 1966 e 9,8 milhões em 1967.

### **(1.3.B) O Programa estratégico de desenvolvimento (1968-1970) e o I PND (1971-1974)**

O Programa estratégico de desenvolvimento<sup>9</sup> e o Primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento<sup>10</sup> foram realizados: (1) sob o mandato do presidente Arthur da Costa e Silva (15/03/1967-31/08/1969) e do presidente Emílio Garrastazu Médici (30/10/1969-15/03/1974). (2) Da junta de militares chefiada pelo General Aurélio Lyra Tavares, Almirante Augusto Hamann Rademaker Grunewald e Brigadeiro Márcio de Souza e Mello (31/08/1969-30/10/1969).

(3) O ministério do planejamento foi ocupado por Hélio Marcus Penna Beltrão (15/03/1967-30/10/1979) e João Paulo dos Reis Velloso (30/10/1969-15/03/1979), e (4) o Ministério da Fazenda foi ocupado por Antônio Delfim Netto (15/03/1967-15/03/1974). Tal arranjo constituiu a base daquilo que ideologicamente foi chamado “milagre econômico”, baseado nos ideais de crescimento do tipo “venha poluir aqui”, ou “exportar é o que importa”.

---

<sup>9</sup> Brasil. Ministério do Planejamento e Coordenação Geral. *Programa estratégico de desenvolvimento, 1968-1970 : Área estratégica III--infra-estrutura econômica*. Rio de Janeiro, 1968.

<sup>10</sup> Brasil. Leis. *Primeiro plano nacional de desenvolvimento (PND)- 1972/74- lei 5727 de 4-11-1971*.

Como esta equipe se comportaria no poder?

(1) A Resolução 81 de 3 de janeiro de 1968, regulamentou as operações de câmbio através dos bancos comerciais privados.

(2) A Resolução 83 de 3 de janeiro de 1968 deu cobertura cambial para as remessas destinadas ao pagamento de empréstimos externos contraídos nas condições da Resolução 63.

(3) A Resolução 85 de 4 de janeiro de 1968 recomendou às financeiras disciplinamento das taxas operacionais sem fixar valores.

(4) A Resolução 86 de 4 de janeiro de 1968 estabeleceu tetos para as taxas de empréstimo dos bancos comerciais.

(5) Resolução 88 de 30 de janeiro de 1968 disciplinou o registro e as emissões das empresas emissoras de títulos e valores mobiliários negociáveis em Bolsa.

(6) A Resolução 92 de 26 de junho de 1968 regulamentou a aplicação de reservas técnicas das seguradoras, permitindo seu emprego em (a) ORTN's ou LTN, (b) Depósitos em bancos comerciais, de investimento ou caixas econômicas, (c) ações ou debêntures conversíveis de sociedades de capital aberto, (d) imóveis urbanos não residenciais, (e) participação em financiamentos do BNDE.

(7) a Resolução 95 de 19 de julho de 1968 estabeleceu limites máximos para as taxas de colocação e distribuição de títulos e valores mobiliários.

(8) Com o Decreto-Lei 614 de 1969 as empresas tiveram maior possibilidade de capitalização, através da isenção de impostos sobre capitalização de reservas, até 31/5/70. No mesmo sentido, o Decreto-Lei 1.109 de 26 de julho de 1970 isentou a taxa de 15% para fins de tributação do imposto de renda sobre aumentos de capital decorrentes do aproveitamento de reservas ou lucros não-distribuídos pelas empresas.

(9) Em 7/9/70 instituiu-se o Programa de Integração Social (PIS), e o Decreto-Lei 1.125 de 17 de setembro de 1970 fixou os recursos para sua implantação. O PIS seria constituído de recursos das empresas privadas, oriundos de uma proporção sobre o faturamento ou folha de pagamento para posterior

distribuição aos empregados. O PASEP seria um mecanismo similar para servidores públicos. Dizia-se na própria época: “primeiro vem o faroeste (acumulação primitiva), depois chega o cherife”. i.e., a legislação acompanha a evolução do capital com alguma defasagem.

(10) a Lei 5.589 de 3 de julho de 1970, regulamentada pela resolução 149 do Banco Central instituiu a utilização de chancela mecânica para autenticação dos títulos e valores mobiliários emitidos pelas sociedades anônimas de capital aberto e tornou obrigatória, para as sociedades anônimas registradas em bolsa de valores, a publicação de balanços semestrais para uma avaliação mais rigorosa das empresas.

(11) Como medida normativa, a Resolução 149 de 9 de julho de 1970 estabeleceu dados técnicos para confecção dos diversos títulos imobiliários, tornando obrigatório o arquivamento, na bolsa, do “fac-smile” dos títulos com indicação expressa de suas características, i.e., tipo de papel, forma de impressão, dimensões do título, do clichê, cores, etc. Mas o governo sempre estava disposto a empurrar seus papéis em troca do dinheiro de seus habitantes.

(12) A Resolução 164 de 24 de novembro de 1970 regulamentou a aquisição de letras de câmbio pelos fundos mútuos de investimento em montante não superior a 15% do valor global da carteira, desde que essas letras tenham prazo mínimo de 24 meses, após a aquisição.

(13) A Resolução 203 de 20 de dezembro de 1971 instituiu o Registro Nacional de Títulos e Valores Mobiliários. O Decreto-Lei 1.182 de 16 de junho de 1971 criou junto ao Ministério da Fazenda a Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas (COFIE) – com função de apreciar os processos de reavaliação, fusão e incorporação de empresas em atividade no país. Determinou que as pessoas jurídicas, para fins de fusão ou incorporação, consideradas de interesse da economia nacional, poderiam reavaliar os bens integrantes do ativo imobilizado acima dos limites da correção monetária, até o valor do mercado, com isenção de imposto de renda incidente sobre os acréscimos de valor decorrente desta reavaliação. A mesma isenção valeria para casos de transferência do controle do capital de sociedades, como meio de efetivar fusões ou incorporações, desde que

estas se dessem dentro de 180 dias, e também às empresas que assumirem de acordo com as normas e prazos estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional. Com este conjunto de leis, o governo favoreceria um processo de cartelização.

(14) O decreto 69.554 de 18 de novembro de 1971 criou o Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Capitais (FUCAP) visando dinamizar o mercado de títulos e valores mobiliários, criar um sistema de financiamento a médio e longo prazo destinado a amparar a realização de projetos relativos à implantação, ampliação ou reaparelhamento de empresas nacionais favorecendo o escoamento da produção interna, equipamentos e estimular a mobilização de poupanças particulares para promover a abertura de capital das empresas.

(15) A lei 5.710 de 7 de outubro de 1971, regulamentada pela resolução 204 de 20 de dezembro de 1971 permitiu às instituições financeiras emitirem ações preferenciais ao portador, sem direito a voto, até o limite de 50% do capital da empresa.

(16) A Resolução 209 de 2 de fevereiro de 1972: Limitou os juros das operações de crédito rural, de um ano ou menos, em 15% a.a. e em 13% a.a. para o repasse de cooperativa a seus associados.

(17) A Resolução 210 de 2 de fevereiro de 1972 determinou que a partir de 16 de fevereiro de 1972 a remuneração dos depósitos com correção monetária não poderia ultrapassar 24% a.a. para os Bancos Comerciais e de investimento.

(18) A Resolução 222 de 29 de maio de 1972: Estipulou um mínimo de 10 anos para o prazo de empréstimos externos, que teriam o benefício da isenção do imposto de renda sobre juros enviados ao exterior.

(19) A Resolução 229 de 1 de setembro de 1972 permitiu que os empréstimos externos com base na Lei 4.131 de 3 de setembro de 1962, fossem renovados com o mesmo devedor ou contratos com diferentes mutuários, por prazos inferiores ao da amortização final no exterior, desde que os recursos externos permanecessem no país e o valor do saldo que viesse a ser internamente resgatado, enquanto não reaplicado no País, fosse mantido no Banco Central, em conta de Moeda Estrangeira, em nome do credor externo, rendendo juros.

(20) A Resolução 236 de 19 de outubro de 1972: Determinou que os empréstimos em moeda contraídos no exterior nas condições da lei 4.131 de 3/9/72 e das resoluções 63 e 64 de 21 23/8/72, ficassem sujeitos no ato de ingresso a depósito de 25% sobre o contravalor em cruzeiros, resultante da negociação das divisas.

(21) A Resolução 228 de 4 de julho de 1972 permitiu aos Bancos de Investimento com capital superior a 30 milhões de cruzeiros, à Caixa Econômica Federal e aos Bancos de Desenvolvimento emitir ou endossar cédulas hipotecárias destinadas à colocação no Mercado de Capitais.

(22) A Resolução 257 de 17 de maio de 1973 permitiu o depósito de recursos do FGTS em banco do mesmo grupo da empresa depositária. A Resolução 269 de 30 de agosto de 1973 estabeleceu a transferência para o Banco do Brasil dos fundos arrecadados em nome do FGTS.

### **O Mercado de capitais e o Milagre Econômico (1968-1973)**

Sob esse grande número de transformações, aumentou o número de transações em ações principais, segundo a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro e a Bolsa de Valores de São Paulo. A Metalurgia Aços Villares transacionou 1,6 milhão de cruzeiros em 1968, 2,2 milhões em 1969. A White Martins 7,7 milhões em 1968, 34, 7 milhões em 1969. A Brahma transacionou 27 milhões em 1968 e 131 milhões em 1969. A Kibon, 4,6 milhões em 1968 e 11,3 milhões em 1969. A Souza Cruz, 15 milhões em 1968 e 78 milhões em 1979. A Brás. Petr. Ipiranga movimentou 2,1 milhões em 1968 e 14,4 milhões em 1979. A Petrobrás, 27 milhões em 1968 e 175 milhões em 1969. Petróleo União, 606 mil em 1968 e 10 milhões em 1969. Supergasbrás, 93 mil em 1968 e 1,3 milhão em 1969. Ferro Brasileiro, 3,2 milhões em 1968 e 18,7 milhões em 1969. A Belgo-Mineira 14,5 milhões em 1968 e 65,2 milhões em 1969. A siderúrgica Manesmann, 768 mil em 1968 e 9,6 milhões em 1969. A Siderúrgica Nacional, 3,8 milhões em 1968 e 9,5 milhões em 1969. A Vale do Rio Doce, 13 milhões em 1968 e 89 milhões em 1969. A Fábrica de Tecidos D. Isabel, 1,7 milhão em 1968 e 15,7 milhões em

1969. A Nacional Tecidos Nova América, 2,3 milhões em 1968 e 21 milhões em 1969. A São Paulo Alpargatas, 4,2 milhões em 1968 e 14,6 milhões em 1969. Constatase crescimento rápido das transações em bolsas de valores, formando grandes massas de capital para uma expansão rápida (crescimento acelerado). O que é isso? Milagre?

Esse crescimento acelerado e concentrado continuou. A Eberle transacionou 10 milhões em 1970 e em 1971, 124 milhões. A Acesita transacionou 66 milhões o/p e 66 milhões p/p em 1970 e 588 milhões o/p e 588 milhões p/p em 1971. O Banco do Brasil transacionou 529 milhões em 1970 e 1,3 bilhão em 1971. O Banco do Nordeste, 52 milhões em 1970 e 184 milhões em 1971. A Belgo Mineira, 187 milhões em 1970 e 1,6 bilhão em 1971. A Brás. De Roupas, 39 milhões em 1970 e 107 milhões em 1971. A Brahma p/p 94 milhões em 1970 e 139 milhões em 1971. A CBUM o/p, 436 mil em 1970 e 72 milhões em 1971. A C. Paraíso o/p, 319 mil em 1970 e 59 milhões em 1971. A CTB, 1 milhão em 1970 e 26 milhões em 1971. A C. Brasília, 4,2 milhões em 1970 e 28 milhões em 1971. Docas Santos, 55 milhões em 1970 e 331 milhões em 1971, A Estrela, 4,2 milhões em 1970 e 38,9 milhões em 1971. A Hine p/p, 3,3 milhões em 1970 e 92 milhões em 1971. A J. Olympio, 3,3 milhões em 1970 e 25 milhões em 1971. A Light o/p, 1 milhão em 1970 e 57 milhões em 1971. As Lojas Americanas, 49 milhões em 1970 e 96 milhões em 1971. A LTB, 21,3 milhões em 1970 e 100 milhões em 1971. A Siderúrgica Manesmann o/p, 17 milhões e 3 milhões p/p em 1970 e 125 milhões o/p e 29 milhões p/p em 1971. A Mesbla, 9,8 milhões o/p, 14 milhões p/p em 1970 e 56 milhões o/p e 116 milhões p/p em 1971. A Petrobrás o/n, 81 milhões em 1970 e 640 milhões em 1971. A Petrobrás p/p, 15 milhões em 1970 e 715 milhões em 1971. Postos Ipiranga, 24 milhões em 1970 e 61 milhões em 1971. R. União p/p 1,3 milhão em 1970 e 79 milhões em 1971. A Samitri, 20 milhões em 1971 e 165 milhões em 1971. A S.Nacional p/p, 31 milhões em 1970 e 142 milhões em 1971. A S. Riograndense, 36 milhões em 1970 e 258 milhões em 1971. A Souza Cruz, 89 milhões em 1970 e 182 milhões em 1971. A S. Admiral, 1 milhão em 1970 e 34 milhões em 1971. A Super-Gasbrás, 2 milhões em 1970 e 96 milhões em 1971. A T. Janer, 2,6 milhões em 1970 e 32 milhões em 1971. A Vale do Rio Doce, 326

milhões em 1970 e 1,3 bilhões em 1971. A White Martins, 37 milhões em 1970 e 121 milhões em 1971.

Nota-se que o volume de transações é liderado pelas empresas nacionais: Banco do Brasil, Petrobrás, Vale do Rio Doce, Belgo Mineira, Força e Luz de SP, MG, etc, e indica o aumento da participação estatal no processo econômico, principalmente na formação de preços através do fornecimento de instalações, infra-estrutura, matéria prima, combustíveis.

### **Desempenho das empresas.**

Entretanto, entre 1972 e 1973, ocorreu retração no volume de transação das principais ações, tendo em vista o problema das “crises energéticas” da década de (19)70. A Eberle diminui de 17 milhões em 1972 para 5 milhões em 1973. A Acesita diminui de 134 milhões em 1972 para 53 milhões. O Banco do Brasil diminui de 795 milhões para 298 milhões. A Belgo Mileira diminui de 1,079 bilhão para 1,005. A CTB diminui de 13 milhões para 9 milhões. A D. Santos diminui de 165 milhões para 145 milhões. A Ferbassa diminui de 52 milhões para 6 milhões. A Petrobrás o/n diminui de 439 milhões para 270 milhões. A Petrobrás p/n diminui de 17 milhões para 11 milhões. A Petrobrás p/p diminui de 931 milhões para 734 milhões. A Unipar diminui de 95 milhões para 33 milhões. A Veplan diminui de 34 milhões para 3 milhões. Contudo, algumas empresas expandiram seu volume de transações entre 1972 e 1973. São elas: Brahma, que passa de 75 milhões para 100 milhões. Lojas Americanas, que passa de 71 milhões para 142 milhões. Paulista Força e Luz, que passa de 13 milhões para 25 milhões. R. União, que passa de 20 milhões para 21 milhões. Samitri, que passa de 121 milhões para 127 milhões. Souza Cruz, que passa de 128 milhões para 225 milhões. E White Martins, que passa de 37,2 milhões para 37,9 milhões.

Esse movimento das principais ações indicou um perfil de altos ganhos, concentrados. Em 1968, as ações do Banco do Brasil tiveram lucratividade de 192%. As ações do Banco do Estado da Guanabara, 178% a.a., Ferro Brasileiro, 138%, Souza Cruz 125% e Samitri 96%. Em 1969, O Banco do Estado da

Guanabara teve lucratividade astronômica (1.241% a.a.), O Banco do Brasil, 828%, A Samitri, 800%, Ferro Brasileiro 452% e Nova América 448%. Em 1970, O Banco do Nordeste teve lucratividade de 552% no ano. A Samitri, 510%. Vale do Rio Doce, 379%. A Belgo Mineira, 322% e a Kelson's, 229%. Vale a pena investir na produção assim? Em 1971, A Himme op teve lucratividade de 1.733% ao ano. A Himme pp, 1.247%, A CBUM, 1.058%. A Petrobrás on, 830%. A Petrobrás pp, 700%. A Petrobrás pn, 650%. A Petrominas op, 541%. A siderúrgica Manesmann op, 441% e 424% pp. Este é o resultado da correlação entre autoritarismo, repressão e cartelização. Em 1972, A Ericson op teve lucratividade de 126,4% no ano. A Mendes Jr, 119%. A Veplan, 117%. A Força e Luz do Paraná, 117%. A CCBE, 111%. A Gomes A. Fernandes, 108%. A Light, 108%. A Ford do Brasil 108%. A Paulista Força e Luz, 107%. A Força e Luz de MG, 107%. A Fertilul, 104% e a Souza Cruz 100%. No ano de 1973, contudo, houve grande contração do mercado, sendo que as ações que se saíram melhor foram: White Martins, Souza Cruz, Samitri, R. União, Brahma, Mendes Jr., Lojas Americanas e Paulista Força e Luz.

Assim, o ministro Delfim Netto “fazia o bolo crescer para depois dividir”, segundo comentários da época.

### **(1.3.C) O II PND (1974-1979)**

O segundo Plano Nacional de Desenvolvimento<sup>11</sup>, implantado pela lei 6.151 de 04/12/1974, foi obra do presidente Ernesto Geisel (15/03/1974-15/03/1979), do ministro da Fazenda Mário Henrique Simonsen (15/03/1974-15/03/1979) e do ministro do Planejamento João Paulo dos Reis Velloso (30/10/1969-15/03/1979). Tal governo foi marcado pela dificuldade administrativa, após a crise do petróleo de 1973 e a crise do petróleo de 1979. Com isso, ampliou-se o desgaste das administrações militares, antecipando o processo de redemocratização (1985-1989).

---

<sup>11</sup> Brasil. Leis, Etc. *Segundo plano nacional de desenvolvimento, 1975-1979*. Guanabara : Ibge, 1974.

Essa equipe de governo começou o ano de 1974 com o dilema: acelerar ou resfriar o crescimento, após meia década de crescimento veloz? Apostar ou não em crescimento, após o grande aumento de preços do petróleo em 1973? Acabariam por optar pela expansão, mesmo com a sinalização recessiva no mercado internacional. Havia-se esgotado a capacidade ociosa em 1973.

(1) Começaram então diminuindo o consumo. A Resolução 274 de 10 de janeiro de 1974 elevou o limite para operações de financiamento ao consumidor ou usuário final de serviços.

(2) A Resolução 279 de 7 de fevereiro de 1974 aboliu o depósito de 40% sobre o contravalor dos empréstimos externos em moeda.

(3) A Resolução 288 de 31 de maio de 1974 elevou de 25% para 40% o valor global dos fundos mútuos de investimentos que poderiam ser aplicado em ações adquiridas em Bolsas de Valores.

(4) A Resolução 300 de 13 de setembro de 1974 reduziu o prazo mínimo de amortização de empréstimos externos para fins de imposto de renda.

(5) A Resolução 305 de 24 de agosto de 1974: reduziu o imposto de renda sobre encargos de empréstimos estrangeiros.

(6) A Resolução 311 de 11 de novembro de 1974 isentou de encargos bancários operações de crédito rural na área do FUNDAG.

(7) A Resolução 329 de 16 de julho de 1975 estabeleceu linha especial de descontos aos bancos comerciais para financiamento de empresas exportadoras nacionais.

(8) A Resolução 335 de 5 de agosto de 1975 ofereceu benefício especial aos tomadores de empréstimos com moeda estrangeira e financiamentos externos para importações.

(9) A Resolução 324 de 30 de maio de 1975 estabeleceu prazo máximo de 36 meses para financiamento ao consumidor para máquinas, equipamentos e veículos nacionais.

(10) A Resolução 328 de 4 de julho de 1975 vedou às sociedades corretoras a manutenção de carteira própria de ações.

(11) A Resolução 361 de 12 de março de 1976: autorizou as aplicações dos Bancos de Investimentos e das sociedades de crédito, financiamento e investimento a taxas de mercado.

(12) A Resolução 368 de 9 de abril de 1976: fixou as taxas máximas sobre operações ativas dos bancos comerciais.

(13) As Resoluções 372, 373 e 374 de 9 de abril de 1976: fixaram os limites de capital das sociedades corretoras, distribuidoras e regulamentaram a assistência financeira a bancos de investimentos e Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento.

(14) A Resolução 419 de 16 de fevereiro de 1977 isentou de juros operações especiais de crédito rural (fertilizantes, SNCR, etc.). Em seguida, resfriou o ingresso de capitais via resolução 63.

(15) A Resolução 445 de 20 de setembro de 1977 limitou os empréstimos bancários de investimentos às empresas estatais. A Resolução 449 congelou temporariamente o contra-valor em cruzeiros dos empréstimos externos.

(16) A Resolução 461 de 23 de fevereiro de 1978 fixou prazo mínimo de 180 dias para depósitos a prazo. Já a Resolução 471 de 25 de abril de 1978 tornou indeterminado o prazo para compra pelo Banco Central de ORTN's. E a Resolução 472 de 25 de abril de 1978 autorizou a CEF a emitir letras imobiliárias para reservas técnicas das entidades de previdência privada.

## **O II PND e o Mercado de Capitais**

Esse grande número de reformas não logrou impedir a tendência de desaceleração no volume de negócios nas principais bolsas. De 1973 a 1974, a maioria das ações continuou caindo. A Acesita diminuiu seu volume de transações de 53 milhões de cruzeiros para 32 milhões. O Banco do Brasil diminuiu de 298 milhões para 211. O Banespa, de 6 milhões para 1,5. A Belgo-Mineira diminuiu de 1 bilhão para 735 milhões. A Gemmer diminuiu de 4,4 milhões para 458 mil. A Hime p/p diminuiu de 34 milhões para 7,1 milhões. As Lojas Americanas diminuíram o volume de transações de 142 milhões para 129. A siderúrgica

Manesmann o/p diminuiu de 47 milhões para 28. A Mesbla p/p diminuiu de 30 milhões para 11. A CSN p/p diminuiu de 40 milhões para 19. A Sul Riograndense p/p diminuiu de 103 milhões para 46. A Souza Cruz diminuiu seu volume de transações de 225 milhões para 160. A Super-Gasbrás diminuiu de 10 milhões para 1,7 milhão. A Vale do Rio Doce p/p diminuiu de 735 milhões para 554 milhões e a White Martins diminuiu de 37 milhões para 25.

Contudo, algumas companhias sofreram menos com a crise, e continuaram expandindo o volume de seus negócios. Foram elas: Brahma o/p que saltou de 18 milhões para 26 milhões. Brahma p/p, que saltou de 100 milhões para 104 milhões. A CTB p/n subiu de 9,3 milhões para 26 milhões. Docas Santos aumentou de 145 milhões para 425 milhões. A Ericson p/p subiu de 5 milhões para 6,4. A Kelson's p/p subiu de 14 milhões para 27. A Light o/p subiu de 14 milhões para 21. A Lobrás o/p subiu de 2,9 milhões para 3,5. A Nova América subiu de 30 milhões para 68. Postos Ipiranga cresceu de 11 milhões para 14. Pirelli cresceu de 462 mil para 547 mil. R. União subiu de 21 milhões para 22. A Sano subiu de 1,5 milhão para 1,9 milhão. A T. Janer subiu de 1,5 milhão para 3,4 milhões. E, principalmente, a Petrobrás p/p expandiu seu volume de transações de 734 milhões para 1,1 bilhão de cruzeiros.

Entre 1974 e 1975, a economia cresceu. A maioria das empresas expandiu o volume de negócios. A Ebrele aumentou o volume de negócios de 1,7 milhão de cruzeiros para 8,3. A Acesita aumentou de 32 milhões para 117 milhões. A Aço Norte aumentou de 1,7 milhão para 2,1. A Alpargatas o/p aumentou de 941 mil para 2,3 milhões. As aços do Banco do Brasil aumentaram seu volume de transações de 211 milhões para 502 milhões. O Banespa de 1,5 milhão para 1,9. O Banco do Nordeste de 8 milhões para 8,5 milhões. A Brahma o/p subiu de 26,5 milhões para 43 milhões. A Brahma p/p subiu de 104 milhões para 117 milhões. O Banco da Amazônia aumentou de 1,9 milhão para 3,6 milhões. C. Paraíso subiu de 596 mil para 1,6 milhão. A Estrela p/p subiu de 290 mil para 347 mil. Ferro Brasileiro subiu de 13 milhões para 15 milhões. Kelson's subiu de 27 milhões para 28. Light subiu de 21 milhões para 22. As Lojas Americanas aumentaram de 129 milhões para 154 milhões. A LTB subiu de 9 milhões para 10 milhões. A Mesbla

o/p subiu de 15 milhões para 19. A Mesbla p/p subiu de 11,8 milhões para 29 milhões. M. Bárbara subiu de 14 milhões para 18 milhões. A Pirelli cresceu de 547 mil para 3,3 milhões. A Samitri expandiu de 43 milhões para 196 milhões. A Sano cresceu de 1,9 milhão para 6,9 milhões. A S. Pains subiu de 16 milhões para 73 milhões. A Sul Riograndense subiu de 46 milhões para 76 milhões. A Sondotécnica p/p subiu de 7 milhões para 29 milhões. A Super Gasbrás subiu de 1,7 milhão para 3,4 milhões. A Tibrás subiu de 3 milhões para 3,1 milhões. A T. Janer subiu de 3,4 milhões para 15 milhões. A Unipar subiu de 10 milhões para 27 milhões. A White Martins subiu de 25 milhões para 36 milhões. O destaque da passagem 1974-75 foi dado para: Petrobrás o/n, que subiu de 241 milhões para 431 milhões. Petrobrás p/p que subiu de 1,1 bilhão para 4,7 bilhões. Vale do Rio Doce, que subiu de 554 milhões para 707 milhões e a Belgo-Mineira que subiu de 735 milhões para 1,3 bilhão.

1976 e 1977 foram novamente anos de expansão do volume de negócios. Algumas ações diminuíram razoavelmente seu volume de transações. Foram elas: Ebrele, negociando 1,9 milhão em 1976. Aço Norte, negociando 2 milhões em 1976. BEG, negociando 3 milhões, Belgo-Mineira, negociando 971 milhões, Banco da Amazônia, negociando 2,9 milhões, Docas Santos, negociando 126 milhões, Postos Ipiranga, negociando 8,4 milhões, S. Nacional, S. Pains, S. Riograndense, Sondotécnica, Tibrás e T. Janer. As outras empresas registradas expandiram suas transações em bolsas de valores. Entre este grupo, as que tiveram maior volume negociado foram novamente as estatais Banco do Brasil, com 4,9 bilhões em 1976 e 6,7 bilhões em 1977, Belgo-Mineira, com 971 milhões em 1976 e 749 milhões em 1977, Petrobrás, com 4,1 bilhões em 1976 e 5,5 bilhões em 1977, e Vale do Rio Doce, com 527 milhões em 1976 e 452 milhões em 1977. No setor privado, destacaram as transações com as ações da Brahma, que negociou 184 milhões em 1976 e 577 milhões em 1977, as Lojas Americanas, que negociaram 277 milhões em 1976 e 436 milhões em 1977, Mesbla, com 91 milhões em 1976 e 118 milhões em 1977, Pirelli, com 6,9 milhões em 1976 e 8 milhões em 1977 e Souza Cruz, com 219 milhões em 1976 e 370 milhões em 1977.

Entre 1977 e 1978, as ações apresentaram vários padrões de flutuação, entretanto as estatais sinalizaram contração, em decorrência do “Segundo Choque do Petróleo”. O Banco do Brasil diminuiu suas transações de 6,7 bilhões para 3 bilhões. A Belgo-Mineira diminuiu de 794 milhões para 670 milhões, a Petrobrás de 5,5 bilhões para 2,7 bilhões e a Vale do Rio Doce de 452 milhões para 183 milhões. As ações que cresceram rapidamente em volume de transação foram: Ebrele, de 35 milhões em 1977 para 62 milhões em 1978. A Alpargatas, de 50 milhões em 1977 para 132 milhões em 1978. A Brahma, de 577 milhões em 1977 para 829 milhões em 1978. D. Santos, de 147 milhões em 1977 para 351 milhões em 1978. As Lojas Americanas, de 436 milhões em 1977 para 672 milhões em 1978. A Mesbla, de 118 milhões em 1977 para 202 milhões em 1978. A N. América, de 76 milhões em 1977 para 216 milhões em 1978. Postos Ipiranga, de 46 milhões em 1977 para 87 milhões em 1978. A S. Riograndense subiu de 53 milhões para 108 milhões. A Souza Cruz subiu de 370 milhões em 1977 para 495 milhões em 1978. A Super Gasbrás subiu de 6 milhões em 1977 para 93 milhões em 1978. A Tibrás subiu de 30 milhões para 235 milhões. A Unipar de 126 milhões para 775 milhões e a White Martins de 68 milhões para 236 milhões.

O Ano de 1979 foi complicado para o crescimento econômico. O volume de transações diminuiu tanto no mercado à vista como no mercado futuro. Novamente as estatais sinalizaram desaquecimento. O Banco do Brasil diminuiu seu volume de transações para 6,3 bilhões no mercado a vista e 5 bilhões no mercado futuro. A Belgo-Mineira negociou 1 bilhão no mercado a vista e 375 milhões no mercado futuro. A Petrobrás 4,1 bilhões no mercado a vista e 4,9 bilhões no mercado futuro. A Vale do Rio Doce, 860 milhões no mercado a vista e 848 milhões no mercado futuro. Ao final do processo, insinuava-se um mecanismo de transferência da dívida pública interna, em paralelo com a transferência da dívida pública externa, para o setor privado.

#### **(1.3.D) O ajuste externo 1980-1985**

Em 1979, em meio ao “segundo choque do petróleo”, foi divulgado o Terceiro Plano Nacional de Desenvolvimento<sup>12</sup>, em resposta ao anúncio de um período recessivo. O período recessivo (1980-1985) foi dirigido (1) pelo presidente João Baptista de Oliveira Figueiredo (15/03/1979-15/03/1985); (2) pelo ministro da Fazenda Karlos Heinz Rischbieter (15/03/1979-17/01/1980) e Ernane Galvêas (17/01/1980-15/03/1985); e (3); pelo ministro do Planejamento Antônio Delfim Netto (15/08/1979-15/03/1985). O grupo formado governou de forma restritiva, e marcou a transição para a redemocratização (1985-1989), vivendo aquilo que seria chamado início da “Década Perdida”. Da elaboração teórica de um “terceiro plano nacional de desenvolvimento” (III PND) chegou-se à prática de uma política recessiva.

Como tudo isso aconteceu?

1980 e 1981 foram anos de grandes preocupações. Em 22 de janeiro de 1981 foram liberadas as taxas de juros das operações ativas dos bancos comerciais e dos bancos de investimento, excluídas as operações típicas de crédito rural, de repasse de recursos externos, de refinanciamentos com recursos de instituições financeiras oficiais. Alteraram-se os critérios de cálculo dos encargos relativos ao programa de financiamento das empresas comercial-exportadoras. Os encargos passaram a ser calculados por fora e pagos ao término do prazo de operação, perdendo a natureza de redesconto e assumindo a característica de refinanciamento.

Em 17 de junho de 1981 foram alteradas as normas que regulamentavam os compromissos de compra (ou recompra) e venda (ou revenda) de títulos de renda fixa negociados no mercado de capitais. Foram permitidas que essas operações passassem a ser realizadas com base em LTN e ORTN para pessoas físicas e LTN, ORTN e títulos da dívida pública dos estados e municípios para pessoas jurídicas não financeiras. O mercado de títulos públicos federais alargou-se. Também foi permitida a inclusão dos bancos de desenvolvimento e das carteiras de desenvolvimento dos bancos comerciais entre os agentes financeiros participantes do programa de financiamento à produção para exportação, de que

---

<sup>12</sup> Brasil. Leis, Etc. -1980/85. Rio de Janeiro : Ibge, 1979.

trata a resolução 674 de 22 de janeiro de 1981 com vistas a suprir recursos as pequenas e médias empresas produtoras voltadas para a exportação. Ainda na mesma data, foi ampliada a participação relativa dos bancos privados e estaduais no crédito rural.

O processo de indexação apresentava desgaste explícito. A Resolução 1001 de 21 de março de 1985 passou a calcular a correção monetária pela média geométrica das variações do IGP com defasagens. Contudo, o regime militar ainda insistia na expansão da dívida pública. Em 21 de março de 1985 a portaria 139 do MINIFAZ autorizou a emissão de ORTN com 1 ano de prazo de maturidade.

Novas medidas foram tomadas visando reestruturar a expansão e rolagem da dívida pública. A Resolução 1090 de 5 de junho de 1985 reduziu o prazo de aplicação dos depósitos a prazo fixo dos bancos comerciais e de investimento, com rendimento pré-fixado, para 90 dias. Visavam a maior utilização dos CDB's e RDB's, que tinham prazo mínimo de 180 dias. As resoluções 1031 e 1032 de 28 de junho de 1985 elevaram a retenção na fonte do imposto de renda sobre as aplicações no Open market e em títulos privados pré-fixados. A Resolução 1044 de 15 de agosto de 1985 determinou que as SCFI destacassem em seus contratos de financiamento as taxas de juro nominal e efetiva nas suas formas mensal e anual, os custos relativos à abertura de crédito, o valor do IOF e o valor total a ser pago. Em 24 de setembro de 1985 o Banco Central passou a garantir a recompra das LTN antes de seu vencimento. A Resolução 1055 de 30 de outubro de 1985 estabeleceu redução nos prazos dos financiamentos de bens e serviços da SCFI para evitar que o aumento da demanda elevasse seus preços.

Quais seriam os resultados dessas medidas tomadas?

A economia brasileira inicia a década de (19)80 em crise profunda. Figueiredo via coroar-se o processo de crise econômica, política e social.

1980 foi um ano com bastante flutuação, bastante especulação no mercado de capitais. As cifras movimentadas pelo acúmulo de inflação e indexação tornaram-se astronômicas. Surpreendeu o volume de transações da Petrobrás: 10,5 bilhões de cruzeiros no Mercado à Vista e 64 bilhões no Mercado Futuro.

Outra estatal com desempenho semelhante foi a Vale do Rio Doce, com 5,9 bilhões de dólares no Mercado à Vista e 31 bilhões no Mercado Futuro. Por fim, o Banco do Brasil movimentou 13 bilhões no Mercado à Vista e 21 bilhões no Mercado Futuro e a Belgo Mineira, 1,6 bilhão no mercado à vista e 983 milhões no Mercado Futuro. As outras ações que tiveram destaque no ano foram a Acesita, com 5,3 bilhões no Mercado à Vista e 828 milhões no mercado futuro. A Brahma com 3,5 bilhões no Mercado à Vista e 959 milhões no Mercado Futuro. Docas Santos, com 2 bilhões no Mercado à Vista e 1,8 bilhão no Mercado Futuro. As Lojas Americanas, com 1,3 bilhão no Mercado à Vista e 249 milhões no Mercado Futuro. Manesmann, com 1,2 bilhão no Mercado à Vista e 987 milhões no Mercado Futuro. A Samitri movimentou 1,6 bilhão no Mercado à Vista e 2,5 bilhões no Mercado Futuro. A S. Pains movimentou 1 bilhão no Mercado à Vista e 110 milhões no Mercado Futuro.

1981 foi ano catastrófico para a acumulação de capital. Havia sim um processo de desacumulação. O volume de negócios retornou às cifras de 1979, porém com grande erosão dos papéis, causada pela poderosa inflação de até 3 dígitos do período. Novamente o Banco do Brasil, a Petrobrás, a Vale do Rio Doce e a Belgo-Mineira lideraram as transações. O Banco do Brasil transacionou 24 bilhões de cruzeiros no Mercado à Vista e 157 bilhões no Mercado Futuro. A Petrobrás, 14 bilhões no Mercado à Vista e 159 bilhões no Mercado Futuro. A Vale do Rio Doce, 3,8 bilhões no Mercado à Vista e 31 bilhões no Mercado Futuro. A Belgo-Mineira, 1,7 bilhões no Mercado à Vista e 2,1 bilhões no Mercado Futuro. Outras empresas que se destacaram foram: A Brahma, que movimentou 2,3 bilhões no Mercado à Vista e 915 milhões no Mercado Futuro. D. Santos, que movimentou 1,4 bilhão no Mercado à Vista e 2,3 bilhões no Mercado Futuro, Manesmann, com 1,7 bilhão no Mercado à Vista e 3,4 bilhões no Mercado Futuro, a Souza Cruz, com 2 bilhões no Mercado à Vista e 1,9 bilhões no Mercado Futuro e a White Martins, com 2,9 bilhões no Mercado à Vista e 11,6 bilhões no Mercado Futuro.

Os anos de 1982 e 1983 foram de resfriamento. 1,6 bilhões e 1,7 bilhões foram transacionados pela Acesita. O Banespa teve grande volume de

transações. Movimentou em 1982 4,6 bilhões no Mercado à Vista e 11 bilhões no Mercado Futuro, mas no ano seguinte contraiu-se, movimentando 1,2 bilhão no Mercado à Vista e 558 milhões no Mercado Futuro. O Banco do Brasil apresentou forte volume de negócios em 1982: 61 bilhões no Mercado à Vista e 187 bilhões no Mercado Futuro, mas no ano de 1983 sofreu contração brusca, movimentando 3,7 bilhões no Mercado à Vista e 2,9 bilhões no Mercado Futuro. As ações da Brahma sofreram contração de 3,8 bilhões em 1982 para 1,8 bilhão em 1983. A CEMIG expandiu de 304 milhões para 2,4 bilhões. D. Santos sofreu contração de 1,4 bilhão para 326 milhões. A Fertisul cresceu de 640 milhões para 2,7 bilhões. As Lojas Americanas diminuíram de 1,8 bilhões para 495 milhões. Manesmann cresceu de 4,3 bilhões para 6,5 bilhões. A Petrobrás contraiu-se. De 48 bilhões para 11 bilhões. A Vale do Rio Doce contraiu-se. De 9 bilhões para 5,3 bilhões. E a White Martins cresceu de 5,5 bilhões para 10,1 bilhões.

Os anos de 1984 e 1985 foram de aumento da dívida pública e das estatais. A Acesita negociou 4,2 bilhões m.v em 1984 e 11,4 bilhões m.v. em 1985. O Banespa expandiu bastante. De 11 bilhões em 1984 para 30 bilhões em 1985. Também o Banco do Brasil movimentou grande quantidade de recursos. 264 bilhões em 1984 e 534 bilhões em 1985. A Belgo-Mineira saltou de 4,6 bilhões em 1984 para 296 bilhões em 1985. O Bradesco subiu de 4 bilhões em 1984 para 30,7 bilhões em 1985. A Brahma voltou a crescer, movimentando no ano de 1985 67 bilhões de cruzeiros. O Banco Itaú cresceu de 395 milhões para 1,4 bilhões. Brasmotor cresceu de 1,5 bilhão para 4,7 bilhões. Cimento Cauê subiu de 235 milhões para 48 bilhões. Docas subiu de 7,3 bilhões para 51 bilhões. Fertisul subiu de 1,8 bilhões para 77 bilhões. Itap subiu de 238 milhões para 26 bilhões. Manesmann subiu de 4,3 bilhões para 150 bilhões. Mesbla subiu de 1,7 bilhões para 7,6 bilhões. A Petrobrás subiu de 30 bilhões para 192 bilhões. A Samitri subiu de 14 bilhões para 180 bilhões. Supergasbrás cresceu de 664 milhões para 141 bilhões. Unibanco cresceu de 9,5 milhões para 143 bilhões. Unipar cresceu de 2,4 bilhões para 164 bilhões. A White Martins aumentou de 2,6 bilhões para 224 bilhões e a Vale do Rio Doce, saltou de 88 bilhões em 1984 chegando à cifra

astronômica de 2,3 **trilhões de cruzeiros**. Deduzida a inflação, houve crescimento real considerável.

#### 1.4-Análise empírica dos planos de governo, 1964-1985.

Qual seria o resultado empírico de tantas transformações?

**Gráfico 1.4.1**

Empréstimos do BNDES

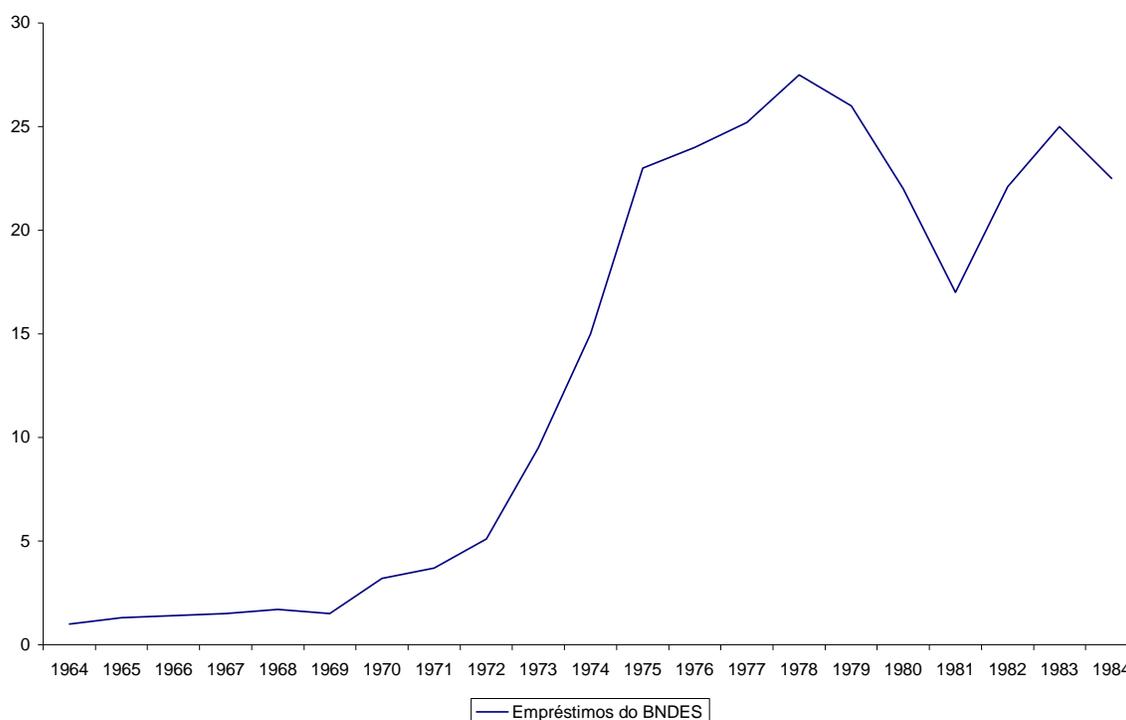


Gráfico 1.4.1. Empréstimos do BNDES

Em milhões de reais de dezembro de 2004

Fonte: BNDES

Há um crescimento moderado de financiamentos via BNDES entre 1964 e 1968, Este crescimento foi reprimido no ano de 1969. A partir do início da década de (19)70, houve nova retomada de empréstimos, que se expandiu de forma equilibrada até 1972, A partir do primeiro choque do petróleo (1973), ocorreu brusca elevação dos empréstimos concedidos, saltando de cerca de 5 milhões de

reais, em moeda atual, para cerca de 30 milhões por ano, entre 1972 e 1978, Pergunta-se: um incentivo à corrupção pelo fornecimento de crédito em grande escala? Entre 1978 e 1981 houve violenta queda no volume de recursos concedidos, seguido de recuperação entre 1982 e 1984. Pode-se afirmar que houve uma tentativa de aquecimento econômico via BNDES durante a década de (19)70.

**Gráfico 1.4.2. - A expansão industrial – 1970-1985**

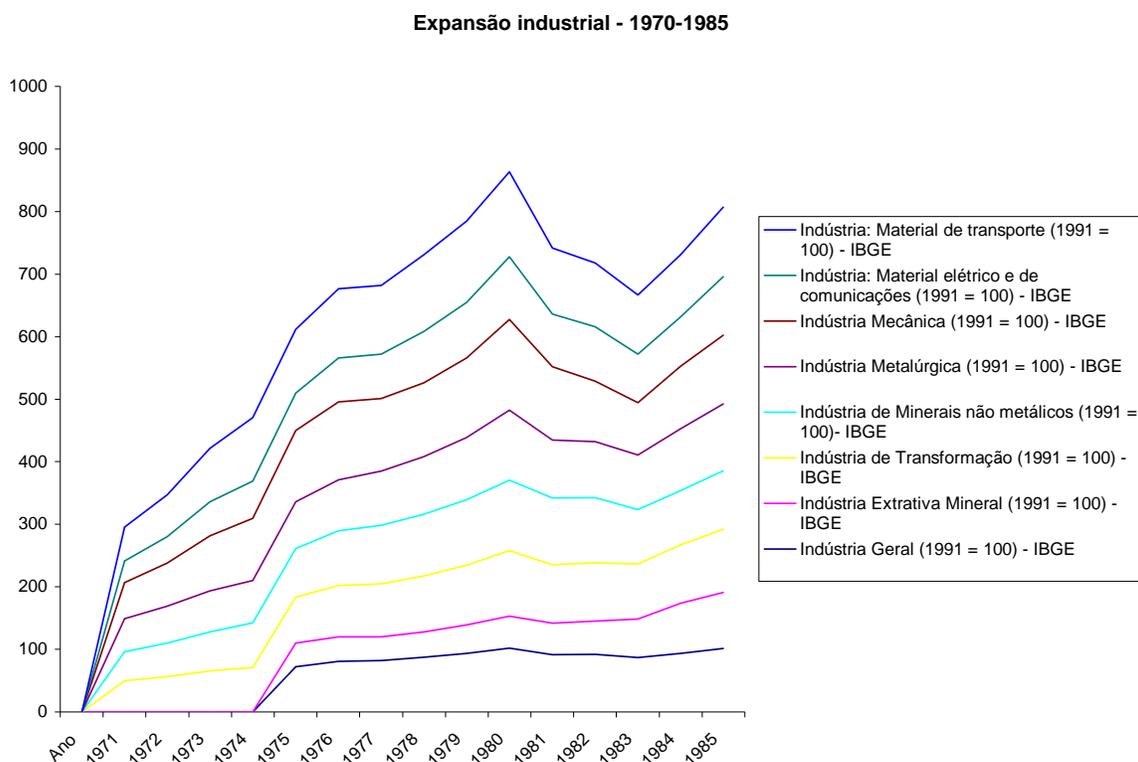


Gráfico 1.4.2. Expansão industrial física, 1991=100

Constata-se pelo gráfico 1.4.2. que houve crescimento da indústria pesada, entre 1970 e 1974. O ritmo de expansão aumentou entre 1975 e 1980. Entre 1981 e 1985 ocorre drástica redução da expansão industrial, evidenciando ser o crescimento da década de (19)70, rápido, porém não-sustentado. Resultou daí uma grande perda produtiva e acumulativa que interferiria na futura expansão industrial. Acrescenta-se que o rápido crescimento industrial da década de (19)70

foi contido principalmente nos anos 1978 e 1979, com o advento da segunda crise do petróleo.

### Gráfico 1.4.3. – Expansão industrial – 1970-1985.

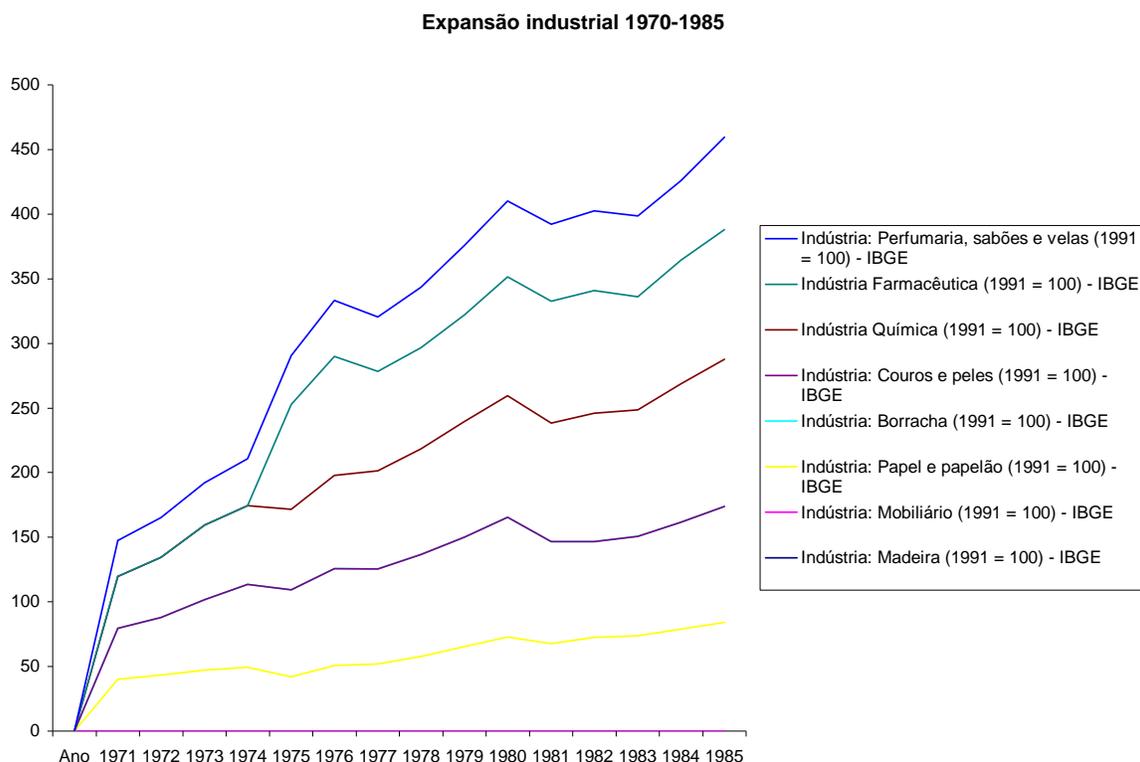


Gráfico 1.4.3: Expansão industrial física, 1991=100

Nota-se pelo gráfico 1.4.3. que as indústrias de Perfumaria, Sabões e Velas, Farmacêutica, Química, Couros e Peles, Borracha, Papel e Papelão, não encontraram problemas para expandir. Entretanto, a mudança no comportamento da variável entre 1976 e 1982 indica tendência a enfraquecimento ou estagnação. Ou seja: A crise 1979-1982 interfere negativamente sobre toda a produção industrial. Em uns mais e em outros menos. Novamente o grande problema para a série é o período 1979-1981, que desloca para baixo o ritmo de expansão industrial.

### Gráfico 1.4.4. – Expansão industrial – 1970-1985.

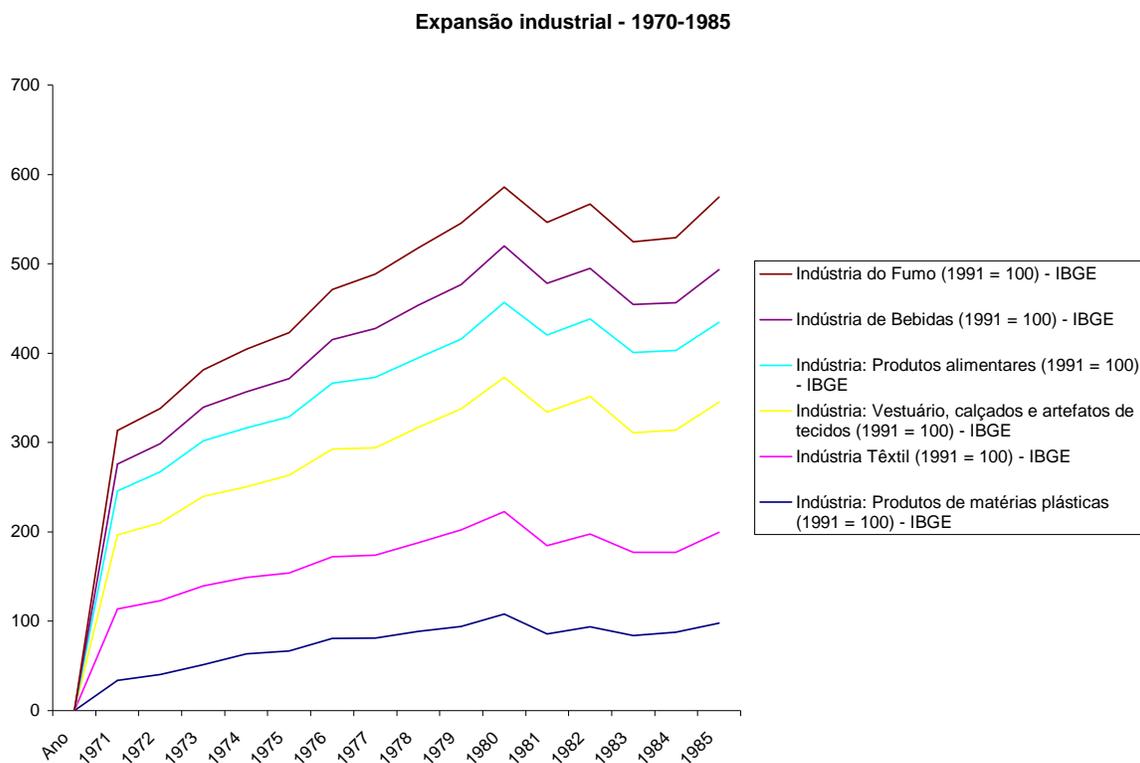


Gráfico 1.4.4.: Expansão industrial física, 1991=100

Da análise do gráfico 1.4.4., infere-se que há expansão generalizada da indústria final e intermediária, no começo da década de 19(70) seguida por depressão, a partir de 1977. A partir de 1978 tem-se flutuação negativa. A política de promover desenvolvimento econômico através do crescimento industrial não foi capaz de superar os obstáculos internos e externos decorrentes de tal estratégia de crescimento, principalmente entre 1972 e 1979-1982.

A expansão das indústrias de Fumo, Bebidas, Produtos alimentares, Vestuário, Calçados, Tecidos, Têxtil e Plástica ocorre até 1980. A partir de 1981 houve regressão do ritmo de crescimento. Mais uma vez a crise de 1979 havia sido decisiva para a série, imprimindo-lhe um caráter depressivo.

## 1.5- O debate acadêmico

Numerosos estudos sobre planejamento econômico foram realizados. Neste sentido encontram-se as obras de Loui J. Walinski<sup>13</sup>, Eugênio Gudin<sup>14</sup>, João Paulo de Almeida Magalhães<sup>15</sup>, Roberto de Oliveira Campos<sup>16</sup>, entre outros. Em 1965, Eugênio Gudin<sup>17</sup> diagnosticou o que, para ele, seriam problemas brasileiros de planejamento, enfatizando o controle da inflação através de instrumentos monetaristas, enquanto Delfim Netto<sup>18</sup> teorizou o desenvolvimento econômico de uma perspectiva ora cepalina, ora monetarista. Discutia-se se o desenvolvimento econômico seria melhor alcançado pelo controle da inflação, equilibrando a quantidade de moeda necessária para circulação, ou se o crescimento seria produto de sucessivos déficits estimulados pelo Estado, logo associados inevitavelmente a algum tipo de inflação.

Em 1967<sup>19</sup>, Roberto de Oliveira Campos posicionou-se sobre a questão do crescimento econômico concordando com os instrumentos de planejamento de Gudin, e Robert T. Daland<sup>20</sup>. Descreveu a planificação econômica brasileira como míope em uma perspectiva de longo prazo. No mesmo sentido, Hélio Beltrão<sup>21</sup> relacionou o desenvolvimento econômico com o controle do processo inflacionário. Em seguida, Hélio Beltrão<sup>22</sup> apontou obstáculos a serem removidos para a meta desenvolvimentista, através de reformas administrativas.

---

<sup>13</sup> Walinsky, Loui J. *Planejamento e execução do desenvolvimento econômico : guia não-técnico para planejadores e administradores*. Rio de Janeiro : Zahar, 1965.

<sup>14</sup> Gudin, Eugênio, *Análise de problemas brasileiros*. Rio de Janeiro : Agir, 1965.

<sup>15</sup> Magalhães, João Paulo de Almeida. *Inflação e desenvolvimento*. Rio de Janeiro : Edições GRD, 1964.

<sup>16</sup> Campos, Roberto de Oliveira. *Economia, planejamento e nacionalismo*. Rio de Janeiro : APEC Editôra, 1963.

<sup>17</sup> Gudin, Eugênio, *Análise de problemas brasileiros: coletânea de artigos, 1958-1964*. Rio de Janeiro : Agir, 1965.

<sup>18</sup> Delfim Netto, Antônio. *Planejamento para o desenvolvimento econômico*. São Paulo, 1966.

<sup>19</sup> Campos, Roberto de Oliveira. *Reflections on latin development*. Austin : Univ of Texas, 1967.

<sup>20</sup> Para discussão ver Daland, Robert T. *Estratégia e estilo do planejamento brasileiro*. Rio de Janeiro : Lidador, 1969, c1967.

<sup>21</sup> Para discussão ver Beltrão, Hélio. *Retomada do desenvolvimento e controle da inflação*. Departamento de Imprensa Nacional, 1967

<sup>22</sup> Beltrao, Helio. *Revolução e o desenvolvimento*. S.l. : Ministério do Planejamento, 1969.

Em 1969, Werner Baer<sup>23</sup>, analisou o longo processo de industrialização brasileiro, entre os séculos XIX e XX apontando mecanismos de drenagem de rendimentos das classes produtoras para o governo. Em 1971, Mário Henrique Simonsen<sup>24</sup> estudou a política econômica da segunda metade dos anos (19)60, criando mecanismos de restrição monetária. Em seguida, Paul Singer<sup>25</sup> apontou para resíduos nocivos do processo de crescimento econômico, entre 1968 e 1972, destacando a concentração de rendimentos. No mesmo sentido, Celso Furtado<sup>26</sup> escreveu dois anos depois, falando da passagem de rendimentos das classes “ativas” para as “inativas”. A discussão principal seria se a industrialização substitutiva (1930-1964) havia se esgotado ou não para o período seguinte, 1964-1974.

Após as pesquisas de Furtado, Carlos Lessa<sup>27</sup> falou em 1975 do perfil de desenvolvimento nas décadas de (19)60 e (19)70 que consagraria um crescimento desequilibrado e insatisfatório. Já Rogério C. de Cerqueira Leite<sup>28</sup> denunciou o amplo favorecimento dado pelo governo brasileiro à formação de cartéis e oligopólios em 1977, enquanto João Paulo dos Reis Velloso<sup>29</sup> propôs um futuro otimista, no qual os problemas vividos na década de (19)70 seriam resolvidos no longo prazo. Debatia-se sobre a montagem de um modelo profundamente oneroso para a sociedade brasileira, em termos de trabalho e bem-estar. Muitos foram os autores que adotaram posição pessimista quanto ao aquecimento econômico, que seria dependente de um setor externo instável, a beira de tornar-se recessivo. No

---

<sup>23</sup> Para discussão ver Baer, Werner. *Industrialização e o desenvolvimento econômico do Brasil*. Rio de Janeiro : Fundação Getulio Vargas, 1969.

<sup>24</sup> Simonsen, Mário Henrique. *Ensaio sobre economia e política econômica, 1964-1969*. Rio de Janeiro: APEC Editora, 1971.

<sup>25</sup> Para discussão ver Singer, Paul Israel, *O "milagre brasileiro" : causas e consequências*. São Paulo : CEBRAP, 1972.

<sup>26</sup> Para discussão ver Furtado, Celso. *O mito do desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro : Paz e Terra, 1974.

<sup>27</sup> Para discussão ver Lessa, Carlos. *Quinze anos de política econômica*. [São Paulo] : Brasiliense, 1975.

<sup>28</sup> Para discussão ver Leite, Rogério C. de Cerqueira, *As mil e uma noites das multinacionais*. São Paulo : Livraria Duas Cidades, 1977.

<sup>29</sup> Para discussão ver Velloso, João Paulo dos Reis. *Brasil, a solução positiva*. São Paulo : Abril-Tec, Distribuidora Record de Serviços de Imprensa, 1977.

entanto João Paulo dos Reis Velloso pregava, nas palavras da época, que o Brasil “era uma ilha tranqüila em um mar revolto”.

Em oposição a João Paulo, Carlos Lessa<sup>30</sup> criticou a opção adotada no II PND em 1978. Celso Furtado<sup>31</sup> em 1983, criticou a política recessiva adotada após as crises da década de (19)70.

João Manuel e Beluzzo disseram:

*“o desequilíbrio financeiro do setor público e privado, a persistência de elevadas taxas de inflação, a paralisia dos investimentos produtivos e o clima de especulação sem peias são questões tão graves quanto a da insolvência externa. No entanto as condições que determinam o grave desequilíbrio externo da economia brasileira estão na raiz da anarquia financeira que contamina as empresas e o Estado, perpetuando a inflação e deixando a política econômica imobilizada.”<sup>32</sup>*

E Nathermes completou:

*“A economia brasileira nos anos 80 registra uma das fases mais duras e críticas da sua história, ademais, de difícil solução.”* Efeito dominação e condução da política econômica interna receptiva às ingerências externas e não raro defensora dos interesses do grande capital financeiro internacionalizado (...) Como fruto não só da depressão, mas também da política monetária restritiva, inicia-se um processo generalizado e mutuo de seletividade nas inter-relações bancos/empresas; os bancos selecionam melhor os seus clientes bem como os clientes selecionam melhor seus bancos – em ambos

---

<sup>30</sup> Lessa, Carlos. *Estratégia de desenvolvimento : 1974 - 1976 : sonho e fracasso*. Rio de Janeiro : S.N., 1978.

<sup>31</sup> Furtado, Celso. *Não à recessão e ao desemprego*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1983.

<sup>32</sup> Ver Gazeta Mercantil, década de 1970.

*os casos visa-se maior ganho com menor risco. De outra parte ocorre uma fuga natural de depósitos à vista, tanto pela aceleração inflacionária, como pelo movimento explosivo da especulação financeira. E mesmo os ativos financeiros rentáveis sofreram forte impacto negativo, em 1980, quando da prefixação geral da correção monetária.*<sup>33</sup>

O debate ganharia um tom de crise profunda a partir da segunda metade dos anos (19)70. Em 1979, Rogério C. Leite<sup>34</sup> divulgou que houve uma “opção pelo subdesenvolvimento”, indicando que as elites administrativas brasileiras aceitaram o novo processo de dominação internacional para obter benefícios de um padrão de vida exterior, em regime de associação com dependência. Já Inácio Rangel<sup>35</sup>, em 1980, alertou que o resfriamento econômico após o segundo choque do petróleo gerou ociosidade econômica, trazendo grandes problemas para futuros crescimentos. Em 1981, Celso Furtado<sup>36</sup> novamente apontou falhas no processo de crescimento acelerado praticado de 1970 a 1980 e Paul Singer<sup>37</sup> denunciou a recriação de uma sociedade com profundos abismos sociais. Já Manoel José Miranda Neto<sup>38</sup> apontou a falta de correlação entre autoritarismo e enriquecimento nacional. No mesmo sentido, Antônio Barros de Castro<sup>39</sup>, mostrou a falta de consenso internacional após o segundo choque do petróleo (1979), com a divisão entre os países subdesenvolvidos e o aprofundamento de suas contradições com aqueles mais prósperos. Celso Furtado<sup>40</sup> denunciou o retorno de práticas mercantilistas e imperialistas pelas antigas metrópoles. Em 1982,

---

<sup>33</sup> Nathermes Guimarães Teixeira. *Origem do sistema multibancário brasileiro*. Unicamp, 1988.

<sup>34</sup> Para discussão ver Leite, Rogério C. de Cerqueira, *Colonização consentida*. São Paulo : Livraria Duas Cidades, 1980.

<sup>35</sup> Para discussão ver Rangel, Inácio, *Recursos ociosos e política econômica*. São Paulo : Editora HUCITEC, 1980.

<sup>36</sup> Para discussão ver Furtado, Celso. *O Brasil pós-"milagre"*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1981.

<sup>37</sup> Ver Singer, Paul Israel, *Dominação e desigualdade : estrutura de classes e repartição da renda no Brasil*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1981.

<sup>38</sup> Ver Miranda Neto, Manoel José de. *A crise do planejamento*. Rio de Janeiro : Nórdica, c1981.

<sup>39</sup> Ver Castro, Antonio Barros de. *Da crise ao impasse nas economias capitalistas avançadas*. Rio de Janeiro : S.N., 1981.

<sup>40</sup> Furtado, Celso. *A nova dependência : dívida externa e monetarismo*, Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1982.

Maria da Conceição Tavares<sup>41</sup> falou de uma crise administrada, enquanto Celso Furtado<sup>42</sup> colocou-se contra a prática de medidas recessivas decorrentes do segundo choque do petróleo.

Em 1983, Ernane Galveas<sup>43</sup> falou de resignação ao capitalismo internacional. Entre 1984 e 1985, Antônio Barros de Castro<sup>44</sup> apontou dificuldades estruturais no crescimento econômico brasileiro de longo prazo, mostrando um desenvolvimento desigual geograficamente, e entre os ramos produtivos. A economia brasileira passava por enormes dificuldades. No ano de 1984, ela permanecia indicando o fenômeno da “estagflação”. Nesse contexto, Roberto Campos dizia:

*“No momento estamos no pior dos dois mundos. Um misto de socialismo envergonhado e capitalismo amordaçado”*<sup>45</sup>.

Fazendo um balanço geral, o autor destaca a questão da corrupção no rumo dos acontecimentos, para justificar a desestatização, i.e., a doutrina neoliberal dos anos (19)80:

*“É ilusório pensar que corrupção depende da ética individual do mandatário. Depende muito mais da eliminação das oportunidades, que são trazidas pelas licenças, regulamentos, subsídios e controles. Onde se criam dificuldades vender-se-ão facilidades. Contribuirá mais para melhorar o nível ético da sociedade aquele governante que tiver mais coragem para desburocratizar, desintervir e desestatizar. Com o atual nível de intrusão*

---

<sup>41</sup> Tavares, Maria da Conceição. *Economia política da crise : problemas e impasse da política econômica brasileira*. Rio de Janeiro : Vozes, 1982.

<sup>42</sup> Furtado, Celso. *Não à recessão e ao desemprego*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1983.

<sup>43</sup> Galveas, Ernane. *Crise mundial e a estratégia brasileira de ajustamento da balança de pagamentos*. Brasília : Banco Central do Brasil, 1983.

<sup>44</sup> Ver Castro, Antônio Barros de, *A economia brasileira em marcha forçada*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1985.

<sup>45</sup> Campos, Roberto. *O choque da liberdade*, Estudos Apec, 1984 p.119.

*governamental, mesmo o mais puro dos líderes não será mais que um crucifixo em casa de tolerância*<sup>46</sup>

Após anos de investimentos maciços e expansão da economia, a nova tendência seria, na visão das autoridades, a privatização, i.e., o fortalecimento do setor privado, entregando ao grande capital, tudo aquilo que foi conquistado com perdas, erros e vasto endividamento, durante as décadas de (19)50, (19)60 e (19)70.

A partir do começo da década de (19)80, uma bibliografia crítica foi produzida, relacionando o autoritarismo estatal e o planejamento centralizado como responsáveis pela crise de execução de políticas públicas. Neste sentido escreveu Olávio Brasil de Lima Jr<sup>47</sup>. Em 1986, José Serra<sup>48</sup> criticou o modelo de crescimento liderado por Delfim Netto e outros ministros da ditadura militar, enquanto Francisco Oliveira<sup>49</sup> denunciou grandes irregularidades praticadas pelo poder público e privado. A discussão seria o quanto um governo repressor perdia em eficiência administrativa pela burocratização e o esvaziamento do caráter de denúncia da sociedade civil.

Csaba Deák<sup>50</sup>, falando da década perdida, escreveu sobre a recessão pós segundo choque do petróleo (1979), e Agostinho Celso Cilento Giusti<sup>51</sup> descreveu macroeconomicamente o planejamento dos militares, criticando a opção de crescimento com endividamento adotada. Assim, verifica-se que a ascensão do regime militar esteve associada a um novo tipo de planejamento econômico, e sua queda ao insucesso econômico das políticas adotadas, principalmente a partir de 1975. A hora da verdade econômica, adiada com endividamento após o primeiro choque do petróleo, não pode sustentar-se a partir do segundo choque, legando enormes prejuízos para a década de (19)80.

---

<sup>46</sup> Campos, Roberto. *O choque da liberdade*. Estudos APEC, 1984, p.119.

<sup>47</sup> Ver Olavo Brasil de Lima Jr. *Origens da crise : estado autoritário e planejamento*. São Paulo: Vertice, 1987.

<sup>48</sup> Ver Serra, José (org.). *Brasil sem milagres*. São Paulo, SP : Editora Klaxon, c1986.

<sup>49</sup> Ver Oliveira, Francisco. *O roubo é livre*. Porto Alegre-RS : Tchê!, 1985.

<sup>50</sup> Ver Deák, Csaba. *Acumulação entravada no Brasil e a crise dos anos 80*. São Paulo; EDUSP, 1999.

<sup>51</sup> Ver Giusti, Agostinho Celso Cilento. *Planejamento e federação*. São Paulo : A C C Giusti, 1979.

## 1.6.- O desempenho das empresas estatais

Pergunta-se: como se comportaram as principais empresas criadas pelo governo, entre 1975 e 1985? O resultado aparece a seguir.

**Tabela 1.6.1.**

### **Brasil. Crescimento anual e rentabilidade anual do patrimônio das principais estatais, (em porcentagem) 1976-1985.**

<b>Empresas Estatais</b>	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
<b>Petrobrás</b>	11,4/ 25,6	-0,3/ 22,2	55,2/ 19,0	36,6/ 8,0	19,9/ 9,6	-/ 5,2	-11,3/ -31,1	958,4/ -19,5	-8,7/ -2,6
<b>Eletrobrás</b>	-15,6/ 12,3	n.d./ n.d.	nd/ nd	Nd/ nd	Nd/ nd	Nd/ nd	Nd/ nd	Nd/ nd	Nd/ Nd
<b>CV Rio-Doce</b>	8,2/ 18,1	-9,8/ 6,1	-1,7/ 5,8	0,2/ 19,5	-6,4/ 7,7	-5,1/ 11,8	-5,4/ -43,5	17,5/ -22,9	8,2/ -36,4
<b>Cosipa</b>	-14,4/ -6,4	49,4/ -18,4	25,5/ -0,1	8,3/ -6,2	-/ -9,8	-/ -	4,3/ -237,9	-1,1/ -198,7	-1,4/ -934,7
<b>Usiminas</b>	5,9/ 3,7	25,4/ 5,4	-3,1/ 22,3	0,3/ 36,3	-18/ 6,3	6,8/ -12,8	-18,0/ 7,0	21,5/ -115,0	3,0/ -106,1
<b>Embraer</b>	27,3/ 18,3	n.d./ 13,7	2,2/ 17,8	-7,1/ 38,1	26,4/ 62,2	-16,8/ 47,6	9,6/ 32,9	-17,5/ 34,3	37,0/ -90,2
<b>CSN</b>	-13,1/ 1,8	14,6/ 2,5	15,5/ 2,4	3,2/ 5,8	-22,2/ 6,6	-/ -93,5	-7,4/ -233,5	12,7/ -253,7	12,8/ -5.663,4
<b>Interbrás</b>		Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Furnas</b>	-5,3/ 6,3	-2,7/ 11,7	0,9/ 8,1	-9,6/ 12,3	5,9/ -13,4	-8,7/ -25,6	-22,0/ -1.207,5	0,9/ -1.219,5	80,1/ -170,3
<b>Telesp</b>	7,2/ -0,8	29,0/ -2,7	29,5/ 11,5	-15,2/ 4,8	21,3/ 7,8	6,3/ 6,6	-25,0/ -26,9	-3,3/ -20,3	-3,0/ -14,4
<b>Embratel</b>	11,6/ 9,1	27,1/ 12,8	-54,3/ 19,3	-2,1/ 24,6	3,1/ 19,4	11,4/ 19,9	-17,7/ -3,8	6,1/ -1,5	5,1/ -4,5
<b>Telebrás</b>	-14,7/ 1,6	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Comgás</b>	26,3/ -15,6	19,8/ 0,2	10,2/ -0,4	-13,8/ 12,9	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>VASP</b>	2,8/ 10,5	17,5/ 13,0	12,8/ 27,7	-6,8/ 4,8	Nd/ nd	5,9/ -49,9	-17,3/ -3.595,9	3,1/ -1.450,0	5,3/ -748,6
<b>Sabesp</b>	-4,0/ n.d.	29,7/ n.d.	26,3/ 0,0	-0,9/ -1,0	16,6/ 0,0	11,3/ 0,0	-25,5/ -93,9	0,0/ -96,4	3,5/ -100,8
<b>Telerj</b>	0,5/ 5,1	23,2/ 1,4	6,3/ 9,6	-15,4/ 3,4	18,6/ 4,5	0,3/ -0,1	-26,3/ -28,2	-9,8/ -23,1	-6,5/ -19,8
<b>Embrater</b>	327,2/ 0,3	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Telemig</b>	22,5/ -29,8	54,1/ -35,5	24,5/ 9,4	-38,0/ 3,2	13,3/ 3,7	1,3/ 4,0	Nd/nd	-2,8/ -60,1	0,9/ -46,8
<b>Dersa</b>	24,3/ -5,7	100,7/ -4,3	19,9/ -11,3	-39,9/ -51,8	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Metropolitano SP</b>	109,2/ -2,4	16,8/ -4,5	12,6/ -7,1	-13,8/ -3,8	Nd/nd	148,7/ -47,9	Nd/nd	-4,3/ -15,5	5,7/ -14,1
<b>Ultrafertil</b>	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Telepar</b>	25,1/ 3,3	29,2/ 10,2	16,5/ 14,6	-13,8/ 12,2	17,3/ 11,2	4,5/ 11,8	-28,2/ -6,4	-2,8/ -1,6	Nd/nd

Tabela 1.6.2.

Brasil, crescimento anual das principais estatais, 1976-1985.

Em % sobre o patrimônio declarado.

\* Empresas de grande porte como Ultrafertil, Embrater, Telebrás, Interbrás, Dersa, entre outras, não divulgaram seus números anuais como as outras empresas.

Fonte: Conjuntura Econômica, 1976 a 1985, *As 100 maiores estatais por vendas*.

Nota-se que:

- (1) O Estado dedica-se sobretudo na expansão da indústria pesada; infraestrutura, estradas, fornecimento de combustíveis, insumos, energia, siderurgia, metalurgia, mas também dedica-se a mercados mais sofisticados como; telefonia e empresas aéreas, abrangendo grande quantidade de setores econômicos.
- (2) Entre 1979 e 1985 há ind “desindustrialização”, ou seja, estrangulamento produtivo, com contração do crescimento industrial.
- (3) Aumenta a participação do Estado na economia, principalmente em setores-chave para a formação dos preços da produção industrial final.
- (4) O carro-chefe das estatais é composto por: Petrobrás, CVRD, Telefonia, Metalurgia-Siderurgia, serviços públicos.

## 1.7 - CONCLUSÃO

Após as análises empregadas nestas notas, evidencia-se:

- (1) Os planos de desenvolvimento (1964-1985), favoreceram (a) a formação e manutenção de monopólios, oligopólios e cartéis empenhados em ganhos de escala; (b) agricultura de exportação; (c) setor importador-exportador; (d) o circuito comercial-atravessador.
- (2) Os recursos criados foram absorvidos em massa pelo governo, que avançou sobre a produção da população através de uma nova legislação, mais flexível.
- (3) O PAEG (1964-1967) foi um “pacote” de governo recessivo, que permitiu a formação de grandes somas de recursos (poupanças).
- (4) O período 1968-73 teve crescimento acelerado com concentração dos ganhos pelo capital.
- (5) As autoridades esforçaram-se para promover empresas de capital aberto em bolsas de valores durante o período 1964-1985.
- (6) O II PND representou a opção pelo crescimento com endividamento, em período recessivo, apostando em melhora do cenário internacional.
- (7) O “segundo choque do petróleo” (1979) marcou o fim do período de expansão econômica dos planos governamentais com endividamento, apressando assim a deterioração do regime estabelecido.
- (8) O III PND (1980-1985) marcou recuo para um ajuste estrutural recessivo com vistas a: (a) redução do consumo; (b) diminuição do aquecimento econômico; e (c) restrição ao crescimento econômico.
- (9) O segundo choque do petróleo (1979) trouxe perda de controle econômico, restringindo o poder de futuras políticas públicas.
- (10) Os investimentos do BNDES dispararam após o primeiro choque do petróleo; regrediram contudo durante o segundo choque, recuperando-se no meio da década de (19)80.

- (11) A expansão industrial, pesada, intermediária e leve apresentou redução no nível de atividade. Houve expansão apenas do segundo choque do petróleo em 1979.
- (12) Uma bibliografia crítica foi produzida desaprovando a administração em período anterior (CEPAL) e durante a execução das políticas públicas da ditadura militar (1964-1985). Entre os principais opositores destacam-se expoentes como: Celso Furtado, Paul Singer, Carlos Lessa, Rogério Cerqueira Leite, Inácio Rangel, Maria da Conceição Tavares, entre outros.
- (13) As empresas públicas expandiram-se consideravelmente no período, indicando o fenômeno da estatização econômica; deu-se um crescimento econômico liderado pela expansão física da produção orientada pelo Estado.
- (14) As chamadas “estatais” que mais se destacaram durante o período militar foram: Petrobrás, CVRD, CSN, Eletropaulo, Telesp, Embratel, Vasp e Sabesp.

Comprovadamente, as decisões acumulativas foram disfarçadas sob um véu nacionalista e tecnocrata. Eram escritas de forma complexa e “hermética”, sobretudo numérica. O grande número de reformas feita durante o período de funcionamento das administrações militares revela uma administração em muitos momentos caótica, esforçando-se para acompanhar o movimento dos agentes econômicos. Por trás de decisões “técnicas”, escondiam-se interesses inconfessáveis de concentração de renda e segregação. A desculpa seria a necessidade de reunir vultosos recursos. Com uma nova legislação implantada, governou-se a favor do grande capital, repassando todo tipo de custo e desgaste aos trabalhadores.

Como a voz ativa de oposição era reprimida fisicamente, favorecia-se seguidamente o esquecimento. Esse mecanismo aproximava oportunidade com impunidade. Por trás das decisões político-econômicas colocadas em vigor, existiram pessoas com interesses duvidosos, que promoveram a partir de então um crescimento mais seletivo e dirigido que o anterior (1930-1964). Viam-se

sempre amparados na retórica da força e no poder derivado dos quartéis. A integração com o capital externo, cedeu grandes fatias de mercado a monopólios e oligopólios externos, promovendo uma industrialização de tipo “corredor de exportação”, com grandes pressões no Balanço de Pagamentos.

A estrutura de funcionamento montada durante o regime militar beneficiou grupos bem característicos: a alta burguesia industrial com isenções; a burguesia média e comercial com concessões; o setor exportador com incentivos e linhas de crédito especiais; e o latifúndio, com tecnologia e crédito barato. Durante tal período, o governo procurou organizar o lado financeiro da economia para que este crescesse mais rápido. Preocupou-se também com a expansão da infraestrutura, do fornecimento de combustível, insumos e matérias primas, i.e., com a formação de preços desses materiais.

O mecanismo para tal ampliou uma dívida permanente com o mercado via letras de câmbio, letras imobiliárias, LTN, ORTN, CDB, RDB. Contudo, o estímulo à expansão bancária favoreceu a especulação e a corrupção, criando um “fetiche” pelas aplicações em papel. O resultado foi inverso ao “esperado”, não atendendo a expansão produtiva em volume necessário. O crescimento forçado encontraria um freio no próprio mecanismo de aquecimento escolhido.

## Capítulo 2 – Poupança-Investimento.

Keynes disse:

*“Com esse sistema (**poupança-investimento**) a ativa classe empresarial poderia chamar em apoio de suas empresas não apenas sua própria riqueza, mas as poupanças de toda a comunidade” (e até mesmo do exterior). “De outro lado, as classes profissionais e proprietárias poderiam encontrar um emprego para seus recursos que lhes traria poucos problemas, nenhuma responsabilidade e acreditava-se nenhum risco (...) Por 100 anos o sistema funcionou na Europa com extraordinário sucesso, facilitando o crescimento da riqueza em escala sem precedentes. As poupanças eram raramente sacadas e, acumulando-se a juros compostos, tornaram possíveis os triunfos materiais que todos agora reconhecemos. Os costumes, a política, a literatura e a religião dessa era uniram-se numa grande conspiração para promover a poupança. (...) Os homens assim prestaram um grande serviço ao público, quando não estão pensando senão no ganho. A atmosfera assim criada harmonizou as exigências dos negócios em expansão e as necessidades de uma população crescente com o aumento de uma confortável classe de não-negociantes. Confiava-se na permanência futura de experiências felizes.” (Inflação e deflação. Os pensadores, 1978, p.6).*

*“O valor do capital aplicado em títulos públicos cresceu firmemente. Os papéis do governo uniam a virtude da estabilidade à da valorização. Julgava-se um bom investimento os títulos públicos. “Formou-se uma ampla, poderosa e grandemente respeitada classe de pessoas, individualmente abastadas e muito ricas no conjunto, que não possuíam prédios, nem terras, nem negócios, nem metais preciosos, mas títulos de renda anual em moeda corrente. Em particular, essa criação peculiar, orgulho do século XIX – a poupança da classe média foi principalmente aplicada dessa maneira. O hábito e a experiência favorável conquistaram para tais investimentos uma incontestável reputação de segurança” até serem destruídas quando se encontravam aplicadas em títulos, hipotecas ou depósitos bancários”. (Ibidem, p.8-9)*

## 2.1. Introdução

Este capítulo busca analisar o desempenho econômico brasileiro entre 1964-85. Pretende-se destacar que: (a) O governo militar especializou-se em comprimir o poder de compra da população, particularmente mais pobre, elevando assim a poupança agregada para financiar grandes projetos; (b) o modelo adotado de crescimento levou a uma dependência exagerada em relação às importações, comprometendo a poupança agregada pós 1985. (c) O retorno ao modelo de substituição de importações (ISI) deu-se pela necessidade de ajuste externo (1981-85) e foi feito com mecanismos de “socialização dos prejuízos”.

## 2.2. Aspectos teóricos

Poupança é a parcela de renda não consumida pela coletividade, junto com ganhos (ou perdas) obtidos no comércio exterior<sup>52</sup>, sendo por isso residual. É um fluxo monetário que corre paralelo ao processo de crescimento material<sup>53</sup>. Tal característica permite dizer que uma dificuldade no Balanço de Pagamentos gera uma deficiência no mecanismo de poupança e um saldo positivo no comércio exterior potencializa a capacidade de financiamento interna da economia<sup>54</sup>.

Esta definição é obtida da seguinte forma:

(1) Do caso clássico de Leon Walrás, válido até o início do século XX, tem-se que a oferta cria sua demanda. A expansão produtiva pode ocorrer elasticamente.

$$(1) Y = C$$

(Renda = Consumo)

Sendo assim, PNB = RNB. Trata-se da idéia ortodoxa de equilíbrio, onde a oferta cria sua demanda.

---

<sup>52</sup> Paulani, Maria. *A Nova Contabilidade Social*. Saraiva 2001, p.53-60.

<sup>53</sup> Charles S, Schultze. *Análise do Rendimento Nacional*. 1964, p. 81-83.

<sup>54</sup> Vasconcellos, Marco Antônio Sandoval de. “*Economia Brasileira contemporânea*”, Atlas 1999, p.111-121.

(2) O caso vale para uma situação de ociosidade, pois, aproximando-se do Pleno Emprego, o crescimento não pode mais ser alcançado de forma extensiva, mas intensiva<sup>55</sup> através do aumento de produtividade ou produto homem-hora por trabalhador.

Tal incremento produtivo só pode ocorrer através do investimento (I), i.e., a ampliação da capacidade produtiva ou formação bruta de capital fixo (FBCF), pois a variação de estoques (VE) representa o fluxo em si, não sua ampliação. O sistema tradicional ganha assim mais uma variável, que responde por um perfil de crescimento dinâmico intensivo:

$$(2) Y = C + I$$

(Renda = Consumo + Investimento). Ou seja,  $Y > C$  e  $RNB > PNB$ .

Para cobrir eventual deficiência do consumo, fruto de uma profunda desigualdade na distribuição de renda, é preciso, segundo Keynes, garantir que a poupança seja igual ao investimento ( $S = I$ ). Trata-se de uma visão heterodoxa de crescimento econômico, explicado como produto de sucessivos desequilíbrios que produzem expansão. Existem pois vários graus de aquecimento da economia.

Daí, (3) a poupança (s) passa a ser a parcela de renda que não é consumida durante o processo produtivo (e reprodutivo):

$$(3) (S) = (Y) - (C)$$

Por sua vez, (4) a poupança (S) divide-se em Poupança Privada (Sp), Poupança do governo (Sg) e Saldo em transações decorrente do Comercio Exterior (CE).<sup>56</sup>

$$(4) (S) = Sp + Sg + CE,$$

(poupança = poupança privada + poupança do governo + recursos ou dívidas do comércio exterior),

---

<sup>55</sup> Keynes, J. M. *Teoria Geral*, 1936. Abril Cultural, 1982, p.3.

<sup>56</sup> Paulani, Maria. *Análise do Rendimento Nacional*, Saraiva, 2001, p. 53-60.

Sendo as componentes da poupança ( $S_p$ ) e ( $S_g$ ) mais estáveis que as transações com o exterior (CE). Esta determina fluxos em si.

Como, da relação poupança = investimento ( $S = I$ ),  $PNB = RNB$ , (5) tem-se que:

$$(5) S_p + S_g + CE = IME + VE$$

(poupança privada + poupança do governo + comércio exterior  
= Formação Bruta de Capital Fixo + Variação de estoques)

Essa relação atribui papel decisivo ao comércio exterior como mecanismo de financiamento da expansão da capacidade produtiva, pois se (CE) é positivo, tem-se facilidade em igualar poupança e investimento e expandir a capacidade produtiva. Se (CE) é negativo, gera-se um problema acumulativo decorrente do déficit operacional causado pelo setor externo, comprometendo a expansão futura. Esta deficiência no mecanismo de poupança, característica de países subdesenvolvidos<sup>57</sup>, dificulta a concretização do investimento, que passa a ocorrer em escala inferior ao crescimento potencial.

Como poupança é a diferença entre a renda disponível e o consumo, ( $S = Y - C$ ), consiste num fluxo de valores simultâneo ao investimento. Todo fluxo, ao contrário de um estoque, desaparece no momento em que é criado; como o fluxo poupança-investimento-poupança ( $S-I-S$ ), ou ( $I-S-I$ ). Curiosamente, muitos alertam para certa dose de “prestidigitização” desse mecanismo, pois o capital é um produto histórico, manipulado e duvidoso.<sup>58</sup>

O próprio gasto realizado na compra de bens de investimento gera simultaneamente lucros, com eles poupança, induzindo uma economia ao aumento do consumo, e logo ao crescimento. Essa política, utilizada em períodos de crise, é capaz de gerar recuperação econômica.<sup>59</sup>

A poupança faz-se assim como efeito residual, determinada por outras variáveis de gasto, i.e., não se pode decidir o que se ganha, mas o que se gasta.

---

<sup>57</sup> Lange, Oskar. *Alguns aspectos sobre a planificação em economias subdesenvolvidas*. 1955. Abril, 1986.

<sup>58</sup> Key, Wilson Brian. *A Era da Manipulação. Scrita*, 1998, p.34-39

<sup>59</sup>Revista de Economia. “Uma alternativa de interpretação do II PND”, 1997: 78-98.

Se os saldos do governo e do setor externo forem nulos, a poupança será igual ao investimento, sendo por ele necessariamente determinada. Quando o investimento se forma, conformado pelo crédito, ele habilita a poupança a estruturar-se pela expectativa de remuneração que ele determina. Seja, no final

$$\mathbf{S = I}$$

Se não, utiliza-se a idéia de crescimento heterodoxo. Se o saldo do setor externo (CE) for negativo, há uma deficiência na poupança agregada.

$$\mathbf{S < I}$$

(Fica comprometida a acumulação de capital, em seu movimento seguinte)

Se o saldo do comércio exterior (CE) for positivo,

$$\mathbf{S > I}$$

A acumulação de capital é facilitada.<sup>60</sup>

Disso, nas Contas Nacionais, a equação (5) é expressa por (6):

$$\mathbf{(6) S = (Y - C) + (X - M)}$$

Poupança = (Renda – Consumo) + (Exportações – Importações)

Ou seja: *Poupança é a parcela de renda não consumida pela coletividade, junto com os ganhos ou perdas obtidas no comércio exterior, sendo assim, o que “sobra” de outras variáveis.*

De tudo, o que está por trás do mecanismo de poupança é: (1) a divisão de renda entre os membros da sociedade e (2) o perfil de transações da nação com o exterior.

---

<sup>60</sup> Gromeka. *História das doutrinas econômicas*, Academia de Ciências Sociais URSS, 1967, p. 387-410.

### **2.3 O crescimento brasileiro e suas restrições estruturais.**

É sabido que as sociedades com enormes massas populacionais possuem uma divisão social do trabalho muito complexa, independente do grau de sua participação no comércio internacional. Portanto é também complexo o mecanismo de poupança-investimento. O Brasil, que em seu processo formativo, combinou fases de expansão com outras de estagnação, não deixou de apresentar flutuações muito fortes com a industrialização. Quer dizer, o processo de industrialização, acelerado após a crise de 1929-1932, deu-se em certa medida à revelia do grau elevado de concentração da renda e da propriedade. Pondo-se sob lente tal problema, a industrialização avançou de modo mais espontâneo nas áreas que haviam sido objeto de ocupação por fortes novos contingentes imigratórios (1880-1960), que não haviam vivido a sociedade de escravidão do país. Naquelas regiões onde a sociedade escravista tradicional havia sido mais extensa, verificou-se aí uma maior inibição das forças industrializantes, que só progrediram sob a ajuda do “forceps” do Estado Modernizador de Vargas e Kubistchek (1932-1960).

Uma vez que o excedente econômico aparenta haver tido dificuldades para socialização como poupança, então, há de compreender-se a intenção de uma “política keynesiana” de investimento de modo independente no modelo MSI. A poupança induzida pelo Estado, sob a forma de emissões financiadoras do déficit, revelou-se importante instrumento da política do crescimento e da redistribuição de renda, até o governo Kubistchek. A partir de Kubistchek, foi eliminada a capacidade do Banco do Brasil para criar crédito, ficando subordinada sua função de banco de fomento a eventuais encontros de conta com o Tesouro e inscrição contábil do resultado das contas de crédito.

As políticas governamentais para o desmanche do modelo da ISI chegaram à prática do Estado com o governo Café Filho (1954-1955), após a defenestração do governo Vargas; e se aguçaram com a administração Quadros (1961) e a crise de sua substituição (1962-64). Desde aí, as dificuldades para a obtenção de

*divisas* capazes de financiar a contraparte externa do poder-de-compra, evoluíam para bloqueio da mesma. Dessa forma, o problema da poupança passou a expressar as dificuldades para: (1) materializar o excedente como capacidade doméstica de investimento; e (2) materializar o excedente como ganho do comércio exterior, sob a forma de divisas.

O problema da poupança aparece assim em diferentes modos. Primeiro, devido à pobreza geral e à forte concentração de renda, uma massa enorme de poupança compreende uma riqueza de que é proprietária uma pequena parte da população. 10% dos portadores de rendimento possuem mais de 50% do mesmo. (IBGE, Anuário estatístico, 1988). A propriedade produtiva está ainda mais concentrada. Dessa forma, ter-se-á que grande parte da poupança é esterilizada para efeitos sociais: (a) entesourada como jóias ou divisas; (b) enviada ao exterior; (c) imobilizada como patrimônio material subutilizado (prédios, fazendas, haras, etc.)

Da parte restante, grande parte (1) é dedicada à especulação com títulos, papéis do governo, etc; (2) outra parte – em geral menor – aplicada produtivamente.

A decisão dos monetaristas para fazer crescer o crédito interno do país subdesenvolvido a uma taxa inferior à procura por moeda também contribuiu para a redução do volume de investimento, particularmente nas atividades tradicionais, e, conseqüentemente, acarreta um montante de poupança menor.

A poupança induzida se constitui aquela apropriada coletivamente pelo governo sob a forma de financiamento do déficit (paga pela taxa de inflação e novas formas de arrecadação) e uma boa parte investida em atividades produtivas (Apec, 1986 & 1988). Através da poupança induzida, pode o governo orientar as alocações em capital produtivo do setor privado, na expectativa de taxas remunerativas mais elevadas. Dito keynesianamente, a expectativa dos empresários é muito importante para determinar o volume do investimento produtivo. Se o empresário convencer-se de que ganhará com a expansão da produção, ele o fará investindo. A margem de rendimento sobre o custo, ou seja, a rentabilidade de um bem de capital, também depende da escala. A eficácia ou

poder de ganho de qualquer bem de capital se expressará na taxa de rendimento sobre o custo. Quando o governo toma a iniciativa de investir dinheiro público (poupança induzida muitas vezes) em determinado empreendimento, ele sinaliza uma expansão econômica por (1): sua despesa (que os capitalistas ganham), (2): aumento da capacidade produtiva futura e (3): aumento do consumo.

Nesse processo histórico, a novidade introduzida pelos militares à estrutura de poupança nacional, foi o mecanismo de correção monetária<sup>61</sup>, transformando algo incomum em comportamento corriqueiro. Demonstrava-se assim, a preocupação em assegurar o capital, evitando que este se “perdesse” ao longo do tempo. Atuava-se sobre o sistema de poupança com mecanismos de seguro (proteção contra a inflação). Propriedades foram reajustadas em mais de 100%. Aluguéis também passaram a ser corrigidos em seguida. Logo depois, toda a economia foi contagiada. Desenvolveu-se assim um mecanismo de alimentação da inflação tolerado e praticado pelo governo.

Mário Henrique Simonsen Explica:

*“Um dos mais notórios efeitos da inflação sobre o mercado de capitais fora, até então, a procura pelos títulos da dívida pública federal”, (...) as ORTN’s, (obrigações reajustáveis do tesouro nacional) restauraram o prestígio da dívida pública federal e iriam desempenhar importante papel no financiamento do déficit da União nos anos subseqüentes’<sup>62</sup>*

Assim, o governo militar asseguraria o capital através da indexação, complicando ainda mais o sistema econômico. Novos mecanismos econômicos foram introduzidos, multiplicando a necessidade de cálculo. Cresceram as possibilidades de especulação, produzindo um clima de incerteza. Logicamente, quanto mais um pagamento demorasse a sair, mais poderia render em uma aplicação paralela. Tornou-se comum a partir de então, atrasar pagamentos para

---

<sup>61</sup> Fishlow, Albert. 2004: 69.

<sup>62</sup> Citado em *Formas Criativas no Desenvolvimento Econômico*, 1975: 134.

fazê-lo render no mercado. Todo tipo de especulação com defasagem de tempo foi desenvolvida. O mesmo acontecia em relação a previsões futuras de inflação. A aplicação em títulos do governo, segurados por reajuste, passou a ter grande importância no mecanismo de financiamento, que necessitava cada vez mais de aumento de poupança das famílias, com conseqüente redução do consumo, para realizar investimentos em grandes obras públicas, tais como: Itaipu, expansão da Petrobrás, Unicamp, Transamazônica, Angra I, Angra II, CVRD, CST, COSIPA, Embrapa, expansão de rodovias, construção de prédios públicos, etc.

O governo forçava a População Economicamente Ativa (PEA) a imobilizar uma parcela crescente de seu rendimento em alguma atividade, bem ou segura-lo financeiramente. A ironia desse processo é que a necessidade de aumentar o grau de poupança para financiar grandes projetos, com a inflação, incentivou também o consumo. Ou seja, o gasto rápido de dinheiro. Potencialmente, um programa de crescimento liderado pelo Estado que não é acompanhado pela iniciativa privada gera inflação, pois o governo emite grande quantidade de papel para pagar suas obras e aquecer a economia, sem que o setor privado cubra (acompanhe) as lacunas de consumo causadas pela tentativa de aquecimento econômico. Pessoas corriam para gastar seus ordenados pois se “a posse do dinheiro mitiga as pessoas”, como disse Keynes, a posse do dinheiro em deterioração, mais ainda.

#### **2.4. O perfil Poupança-investimento, 1964-1985.**

O debate sobre poupança-investimento pode envolver:

- (1) Industrialização substitutiva (MSI) X modelo associado e dependente, ou crescimento por via das exportações;
- (2) segunda e terceira revoluções industriais;
- (3) Fordismo e Toyotismo, como padrões exteriores da acumulação;
- (4) crise acumulativa, desindustrialização e ajuste externo recessivo, como expressão de (3).

O crescimento econômico entre 1964-85 insere-se no contexto de crise do fordismo periférico. O traço característico da chamada *crise fordista* vem sendo identificado como problemas no tipo de acumulação progressiva. Nesse caso, a condição (a) da mesma, ou seja, exportação de capitais para a periferia, estar-se-ia desvinculando da expansão industrial, mas reforçando a concentração industrial e priorizando o ganho mercantil no comércio internacional (pergunta-se: um “retorno”?). O recuo da capitalização extensiva do mundo periférico se caracteriza por certo retorno às práticas de: (1) extração de recursos em grande escala; e (2) produção de insumos agropecuários. A produção industrial vem-se transformando pela preferência em estabelecer na periferia atividades altamente consumidoras de trabalho vivo, ao mesmo tempo em que se relaxa o custo de subsistência nessa região. Tais atividades são acompanhadas por outras fortemente poluentes, o que leva certos autores a enxergar nisso uma dualidade crescente nos processos industriais de produção.

A discussão decorrente é de se tal poderia tratar-se da retomada da acumulação primitiva, como resultado da crise interimperialista que causara os chamados conflitos mundiais (1914-1918; 1939-1945). Após o desfecho exitoso da Guerra Fria para o mundo do capital, a pergunta sobre um “retorno” à acumulação primitiva “na periferia do sistema se prende à interpretação de que tal acumulação é o processo de criação/recriação do sistema. Nesse caso, a sua recriação estaria a exigir um (1) recuo da produção capitalista de tipo fordista, com seus altos salários, etc; (2) um relançamento dos mercados “primitivos” através da flexibilização e desformalização do trabalho; e (3) um realinhamento da produção capitalista em patamar mais estreito, de um mercado quantitativamente menor e de poder de compra muitíssimo mais elevado, onde se combinam formas “avançadas” e “selvagens” da exploração da mão-de-obra (Ohnismo; Toyotismo).

A diversidade das formas de acumulação não pode ser discutida, contudo, em suas relações, para ocultar o fato efetivo das crises periódicas do sistema. No caso latino-americano e, portanto, no caso brasileiro, as crises do processo de acumulação têm sido freqüentes e periódicas, impedindo as economias locais de adentrarem em padrão avançado de produção capitalista. Por este fato, é

relevante interpretar-se a crise da acumulação como o elemento central em que se expressam as dificuldades estruturais do sistema em cada caso concreto de sua existência periférica.

Como se deu concretamente a crise de acumulação no período 1964-1985? Retomam-se aqui os elementos já referidos. Cada crise requer o restabelecimento das condições necessárias a alcançar um acréscimo da produção. Foi assim na crise 1963-1966, na crise 1973-1975, e mais tarde na crise 1981-1983. Cada qual dessas crises teve uma solução que houve de ser diferente. Tais soluções devem portanto ser examinadas.

Schultze postula ser o consumo mais estável que o investimento<sup>63</sup>. Nesse caso, a crise de acumulação deve requerer que se eleve o consumo para estimular o investimento. Foi essa solução igualmente compreendida naqueles três momentos diferentes de crises? Outro ponto referido tratou da prioridade da crise periódica sobre a forma de acumulação. Ou seja, o subdesenvolvimento produz diferentes formas de acumulação incompletas ainda com relação ao modelo central, umas sobre as outras. Daí que a interpretação do tipo de crise possa constituir-se elemento importante para explicar as dificuldades das formas de acumulação.

*(a) Problemas da crise de 1963-1966.*

Nas condições de 1963-1966, as políticas de substituição de importações haviam sido bloqueadas pelo desaparecimento do tipo de hegemonia que, no Estado, permitia a sustentação do processo industrializador. Com a vitória de Jânio Quadros para presidente em 1960, o governo adotou, com a portaria 204 da SUMOC, uma linha de eliminar o financiamento do consumo doméstico, através da chamada “verdade cambial”. Com o fim do câmbio múltiplo foram desarmadas as condições favoráveis para a industrialização substitutiva. Essa política sofreria flutuações, com a queda do governo Quadros em sete meses (agosto de 1961), idas e vindas do parlamentarismo e finalmente a deposição do presidente João Goulart. Contudo, esse período de flutuações não logra impedir (a) o bloqueio da

---

<sup>63</sup> Shultze, Charles S. *Análise do rendimento nacional*, 1964.p.137-161.

industrialização; (b) a tendência para uma liberalização econômica; e (c) a crise de 1963-1966.

Com o golpe de 1964, novas forças instalaram-se no Estado, sob o governo militar. O destaque seria dado agora para a influência direta das empresas multinacionais, chamadas a desempenharem o papel principal junto a alguns oligopólios domésticos. Tem-se assim que a política econômica adotada pelo Governo Castelo Branco tinha por objetivo: (1) Eliminar a inflação e (2) combater a corrupção. Pode-se entender que o combate à inflação, ao ser priorizado, apontava para duas componentes do processo acumulativo: (a) restabelecer a correlação convencional entre os patrimônios e o capital aplicável; e (b) eliminar o crescente consumo oriundo do salário real, obtendo assim uma mais-valia extra para os capitalistas. Dessa forma, as políticas de crescimento poderiam priorizar o consumo dos capitalistas, encaminhando a expansão dos (1) duráveis e reorientando a oferta de (2) máquinas-ferramenta, considerada pelo novo modelo essencial à ulterior expansão da indústria manufatureira.

Por “combate à corrupção”, em termos de política econômica, deve-se entender a preocupação do grupo castelista em cortar o crédito que considerava em excesso; verdadeiro motor, para aquela corrente, do processo inflacionário. Excesso de crédito protegeria empresas ruins ou de baixa lucratividade, fragmentando os ganhos que de outra maneira seriam dos oligopólios internos e externos. Esses grupos monopolistas eram vistos como os detentores do potencial tecnológico e portanto como os únicos capazes de promover um tipo de industrialização com elevada produtividade (tinham em mente o modelo taylorista-fordista).

Em virtude dessa concepção, o governo Castello procurou utilizar a crise para: (1) eliminar as empresas em dificuldade; (2) reestruturar o mercado de trabalho, eliminando direitos trabalhistas; e (3) criar um mercado financeiro, capaz de captar recursos para os novos investimentos demandados.

Para isso, valeu-se do golpe-de-estado, criando um novo sistema institucional, de acordo com os interesses dos grandes grupos econômicos, chamando tal atividade de “processo revolucionário”. Dessa forma, o impacto da

crise destruiu o tipo de Estado então existente. O novo governo criou mecanismos de controle direto da vida econômica e social pelo poder executivo, que exorbitava suas funções, constituindo a chamada “Ditadura militar”.

Roberto de Oliveira Campos, ministro de planejamento do governo Castello Branco, considerou como suas ações mais importantes: (1) a reestruturação do mercado de trabalho, com a eliminação da estabilidade e a introdução do FGTS, Fundo de Garantia por Tempo de Serviço; (2) a criação do sistema financeiro de habitação (SFH); (3) a reforma fiscal e (4) a abertura da economia para o exterior.

Campos também considerou muito lentos os resultados obtidos no combate à inflação, que para ele deveria haver cedido mais rapidamente, diante das drásticas medidas aplicadas. A contenção monetária levava por exemplo a uma expansão de 17% dos meios de pagamento em 1966 (em 1965 fora de 70%). O governo retomou então a política de reajuste de tarifas e dos preços administrados, dando-se como resultado uma gradual retomada na elevação de preços. Campos chamava atenção para o caráter necessariamente de médio prazo das políticas monetárias e fiscais recessivas para derrubar a inflação. No mesmo período, haviam sido necessários 18 meses nos EUA e 24 meses na Europa ocidental para debelar aquela crise. Por isso, não acreditava que no Brasil pudesse haver sido diferente.

Campos considerava que a freagem antiinflacionária era em parte neutralizada por (a) um aumento na velocidade de circulação na moeda; e pelo recurso (b) à utilização de quase-moedas (papéis financeiros). Em seguida, havia a preferência por liquidar estoques e não produzir, dando-se (c) uma queda de produção, com o desemprego correlato; só então (d) haveria contenção de preços, pelo recuo do nível de consumo. Dessa forma, Campos considerava a recessão elemento indispensável para realinhar os preços relativos e relançar novo processo expansivo.

Campos insistia em dois pontos capazes de fomentar a inflação, mesmo nas condições de desaquecimento: (1) A rigidez dos salários e dos (2) preços administrados. Ele via que políticas monetaristas muito austeras ainda assim encontravam-se com essas duas barreiras, persistindo a chamada “estagflação”.

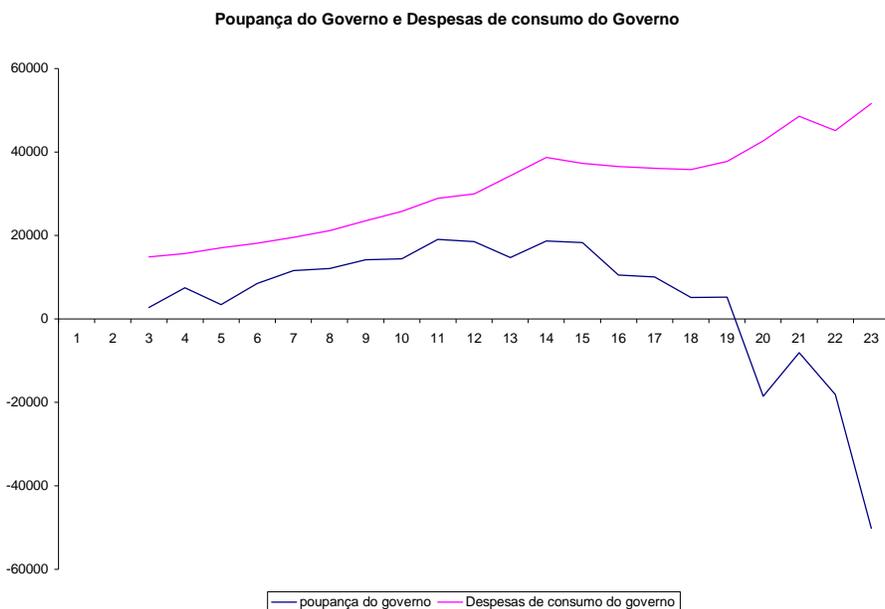
Em sua análise, Campos apontava os preços elevados pelas empresas públicas como tendentes a elevar os preços no mercado, mas não se interessava pela política de monopólio dos oligopólios privados como formadores de preços artificialmente elevados e portanto inflacionistas. Esse discurso unilateral certamente explica porque tão logo a expansão foi retomada, em 1968-1973, viu-se a inflação retornar com taxas bem acentuadas, apesar da pendente em queda dos salários, controlados institucionalmente. (Revista Visão, Exemplar Quem é Quem? 31/08/1976, p 30 e 32).

Na verdade, o golpe-de-estado não eliminaria a instabilidade política, fato característico do período 1960-1974. A falta de acordo entre as elites quanto à distribuição da carga na famosa “socialização dos prejuízos” levaria a uma sucessão de atos repressivos pelo governo militar, que foram justificados pela existência da chamada “Guerra Fria”. Por outro lado, embora o mecanismo da substituição de importações não estivesse completamente esgotado – como mostra o governo Geisel – o regime militar por razões políticas viu-se compelido a apresentar aquelas políticas como o “bode expiatório” de todos os problemas brasileiros.

Dessa maneira, o governo Castello via-se a braços com instalar qualquer tipo de gestão econômica que: (1) priorizasse as exportações tradicionais; e (2) garantisse maior abertura da economia. Na observação evidente do esgotamento das exportações tradicionais, o governo tratou de revigorá-las com uma política de subsídios abertos e encobertos, ao mesmo tempo que buscava convencer os grandes grupos industriais a transformar o país em plataforma exportadora de industrializados. Para tal, deveria assegurar ganhos extraordinários, renunciando a impostos, taxas e oferecendo subsídios. Dessa forma, o governo – apesar de um discurso liberal – colocou-se no centro da crise e chamou para si a responsabilidade pelo conjunto de política econômica de tipo neocolonial. Nos anos subsequentes, a poupança do governo deveria estimular toda reorientação exportadora da economia.

## 2.5. Financiando o “crescimento”.

**Gráfico 2.5.A:**

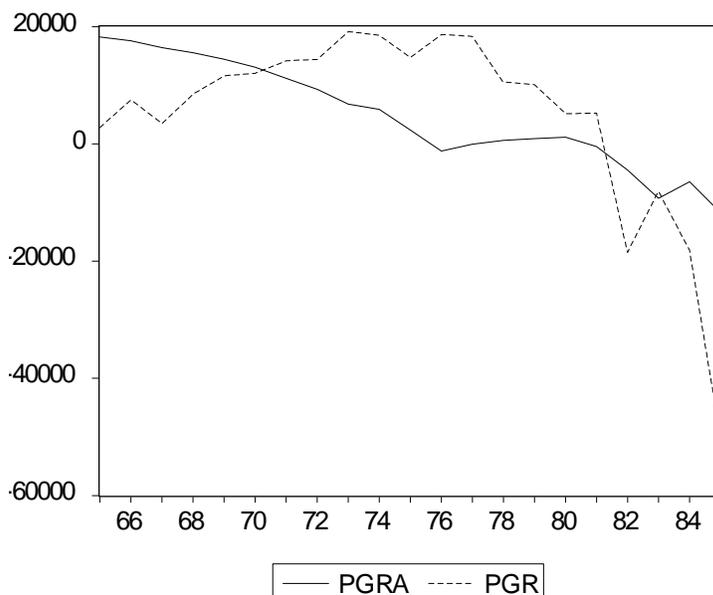


Em milhões de dólares.

Fonte: APEC, 1987.

Constata-se pelo gráfico 2.5.A o crescimento da participação do governo na economia. Aumentando a despesa e criando déficits o governo assumiu grandes responsabilidades sobre o processo de crescimento econômico, apesar de um discurso que insistia no fortalecimento capitalista “privado”. Expandia-se o setor secundário, visando aquecer a economia através de (1) expansão das funções de Estado e (2) eliminação dos riscos de investimento para as classes proprietárias.

**Gráfico 2.5.B:**  
**Poupança do governo (PRG) e similar computada a partir da despesa de consumo do governo (PGRA). 1965-1985**



Fonte: IPEADATA

Pela observação do gráfico 2.5.B, é visível a diferença da pendente de tipo keynesiano (PGRA) com relação àquela decorrente do modelo adotado, a partir da administração Castello Branco. A partir de 1971, a pendente da variável keynesiana se coloca por baixo da variável observada no modelo do crescimento por via das exportações (CPE), sem contudo sofrer o decréscimo daquela variável (PGR) na crise de 1981 – 1983. A tendência negativa da poupança é também menor na variável ajustada que naquela observada. O losango excedentário que caracteriza a variável (PGR) no período 1970-1981 deve-se certamente ao efeito expansivo obtido pela poupança externa.

Em termos nominais, no período 1964-1973, evoluiu como se segue a relação dívida líquida/exportações:

**Tabela 2.5.a:**  
**Evolução dívida líquida/exportações.**

Ano	Dívida Bruta	Reservas	Dívida líquida	Exportações	Coluna 4/5
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1964	2942	244	2698	1430	1,89
1965	2930	483	2447	1596	1,53
1966	2956	421	2535	1741	1,46
1967	3372	198	3174	1654	1,92
1968	3780	257	3523	1881	1,87
1969	4403	658	3745	2311	1,62
1970	5295	1187	4108	2739	1,5
1971	6622	1723	4899	2904	1,69
1972	9521	4183	5338	3991	1,34
1973	12882	6417	6465	6198	1,04

Fonte: Banco Central

Pode-se observar a tendência aparente de desenvolvimento favorável à relação dívida líquida / exportações e que se constituía o parâmetro a sustentar o otimismo do governo quanto ao forte apoio sobre a poupança externa. Como se recorda, a chamada “crise do petróleo” (1973-1985) alterou radicalmente tal situação, mas o governo à época reforçou ainda mais sua dependência quanto aos influxos de divisas – na base de empréstimos – desde o exterior.

Certamente a opção estratégica a partir desse ponto tornou-se menos compreensível em bases racionais e está na raiz da evolução desfavorável que se vê no quadro anterior, para a poupança pública no governo Figueiredo, particularmente na crise 1981-1983.

Maria da Conceição Tavares comenta:

*“A nova estrutura financeira, portanto, representa de fato o lançamento das bases institucionais à acumulação financeira em sua maior parte apoiada em títulos da dívida pública”<sup>64</sup>*

## **2.6. A reforma administrativa de Beltrão**

A chamada “reforma administrativa” (o famoso decreto - lei 200) procurou marcar uma linha distintiva entre as administrações Costa e Silva e aquela que a antecedeu, de Castello Branco. O homem de confiança de Costa e Silva para esta tarefa foi o ministro do planejamento Hélio Beltrão. Ele chamou tal reforma de uma “revolução silenciosa”. Assim se expressaria:

*“A reforma administrativa (decreto – lei no 200) é uma revolução silenciosa: revolução porque alterou profundamente o modo de encarar e operar a administração pública; silenciosa porque não foi suficientemente divulgada nem creditada por suas inegáveis conseqüências. Não foi por acaso que a partir de 1968 o Brasil teve condições de arrancar em direção ao desenvolvimento”<sup>65</sup>*

Na visão de Beltrão, foram obtidos os seguintes resultados: (1) descentralização administrativa, (2) consagração da execução imediata, (3) delegação dos programas federais às administrações locais através de convênios, (4) repasse de recursos federais para os órgãos locais. Beltrão qualifica de igual importância o espírito da reforma administrativa, por ele chamado de “Filosofia do Desenvolvimento”, que pode ser caracterizado como se segue: (a) o objetivo primordial do planejamento é o desenvolvimento e não o combate à inflação; (b) o desenvolvimento é um “problema nosso” (brasileiro) e deve dar-se sem ingerência de organismos externos; (c) “o investimento necessário a nosso crescimento é financiado, em sua quase totalidade, pela poupança interna”; (d) “o mercado

---

<sup>64</sup> Tavares, Maria da Conceição. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro, 1983. Citado por Jenifer Herman e outros.

<sup>65</sup> Revista Visão; Quem é Quem? Ed. Visão, 1976, 31/08, p. 29 e 30.

interno é um dos trunfos mais importantes para a promoção de nosso desenvolvimento e a afirmação de nossa soberania”; (e) o mercado interno deve ser preservado e protegido; (f) é um objetivo fundamental o fortalecimento da empresa privada nacional, etc.

O resumo desses pontos torna evidente a óptica nacionalista de Hélio Beltrão e Costa e Silva, contrapondo-se aos pontos de vista da administração anterior, com Castello Branco, Eugênio Gudin e Roberto Campos e sua “abertura para o exterior”.

A ênfase na poupança interna (item c da filosofia) tinha que significar a intensificação dos usos dos mecanismos novos criados para fortalecer a poupança local, a recordar: (I) a correção monetária; (II) o sistema financeiro de habitação (SFH); (III) investimentos na mão do governo, como PIS e o PASEP; o FGTS; (em 1975 eram 12% de toda poupança interna); (IV) os fundos de previdência social; (v) parte principal da poupança financeira (ORTN, LTN, depósitos a prazo, letras de câmbio, etc.)

O governo, para materializar seus projetos através do ministério do planejamento, sentiria a necessidade de elevar ao máximo a parte do rendimento que poderia ser retirada do consumo, particularmente dos indivíduos. Por isso, tornou-se preciso redesenhar o mecanismo da poupança, reformando-lhe suas instituições e criando outras. A massa de impostos (e taxas) fiscais e parafiscais ainda se constituiria o núcleo central da obtenção de recursos. A poupança forçada seria expandida com captações particularmente da massa de salários (PIS, PASEP, FGTS), sob as metamorfoses adequadas à divulgação política da mesma. A ampliação da poupança pública por uma atuação firme de captação no reestruturado mercado financeiro foi concebida como capaz de produzir a queda dos juros no longo prazo e, conseqüentemente, a expansão do movimento de crescimento econômico.

Com base nos parâmetros escolhido, o Estado concederia diversas vantagens fiscais aos investidores, constituindo aqui e ali, nichos mal disfarçados de reserva de mercado para os mesmos. No entanto, desde o começo, era possível perceber-se que o mecanismo da correção monetária favorecia o

crescimento da poupança especulativa, procedendo os detentores da mesma a ataques periódicos em mercados específicos, com forte aposta na expansão da taxa de inflação. A grande quantidade de novos projetos deslanchados pelos governos, ou pelo setor privado sob garantia do regime, levaram a capacidade de financiamento a colocar-se por baixo das necessidades de financiamento, favorecendo o jogo daqueles especuladores.

A necessária defasagem dos agentes intermediários na mediação financeira viu-se aqui e ali combinada com as dificuldades oriundas das flutuações internas e externas. Por exemplo, a crise monetário-financeira de 1973-1975, chamada quase sempre de “1ª crise do petróleo” não foi apenas um solavanco causado pela elevação (quatro vezes) do preço daquela matéria prima. Ela completou o fim da chamada “2ª Revolução Industrial” e colocou na ordem do dia a necessidade de rebaixamento de custos por novas tecnologias. No entanto, essa nova tecnologia não poderia ser produzida no chamado Terceiro Mundo, colocando países como o Brasil de volta na fila de uma crescente dependência de importações.

Os problemas de Balanço de Pagamentos (BP), originavam-se na compra maciça de matérias primas como o petróleo, mas também de bases industriais da Segunda Revolução Industrial, que então se expandia no país, sob liderança automotiva. Dessa forma, embora o discurso pudesse afetar um fraseado de tipo nacionalista, como o de Bulhões-Costa e Silva, ou Reis Veloso-Geisel, seu conteúdo real era pagar caro em divisas para implantar o padrão de industrialização que começava a ser erradicado nas metrópoles. Ou seja, atualizar as formas da Divisão Internacional do Trabalho.

Um anúncio veiculado nos anos 70 (no caso, 1976) indicava as expectativas que se deviam criar em torno da caderneta de poupança.

A caderneta de poupança Delfim perguntava: “sabe o que acontece com quem guarda cem cruzeiros todo mês na Delfim? Consulte a tabela abaixo e veja o que você está perdendo!”

**Tabela 2.6.a:**  
**Valores depositados (VD), Renda de juros e correção monetária (RJC)**  
**e Valor total no saldo da conta (VT)**

Ano	VD	RJC	VT (cr\$)
(1)	(2)	(3)	(4)
1968	1200	170,51	1370,51
1969	2400	669,16	3069,16
1970	3600	1627,36	5227,36
1971	4800	3318,17	8118,17
1972	6000	5236,79	11236,79
1973	7200	7677,44	14877,44
1974	8400	13936,97	22336,97
1975	9600	21386,56	30986,56
1976	10200	27263,79	37463,69

Fonte: Revista Visão, Quem é Quem?, Ed. Visão, 31/08/1976, p. 91.

O anúncio passa a interpretação de que os Cr\$ 10.200,00 se convertem em Cr\$ 37.463,69, ou seja, aumentaram 3,67 vezes, ignorada aqui a inflação (bastante alta). Portanto, o estatuto da correção monetária era visto como protegendo prioritariamente o capital e a poupança. No caso, a caderneta de poupança se constituía no instrumento mais popular para a poupança, estando ao alcance de todos aqueles que trabalhassem. A concepção do governo era de que o poupador vinculasse sua caderneta de poupança à hipótese de obter um financiamento pelo BNH, para comprar uma casa ou um apartamento, após poupar por uma década ou algo assim. As companhias de habitação estaduais (eram 21 em 1976), as COHABs, eram vistas como as canalizadoras locais dessa solução. Numa concepção que buscava copiar a expansão contracíclica do capital imobiliário, o governo antecipava os investimentos na construção habitacional,

induzindo a formação da massa de poupança que seria levada a materializar o investimento antecedente.

Com a nova estrutura fiscal e do mercado financeiro, o regime militar criou condições para elevar a parte do PIB que era investida anualmente de modo substancial. Dados de janeiro de 1976 indicam a posição de alguns ativos no mercado poupador.

**Tabela 2.6.b:**  
**Posição de alguns ativos do mercado poupador**  
**(em milhões de cruzeiros).**

(1)	ORTN (2)	LTN (3)	Letras Imobiliárias (4)	Caderneta de poupança (5)	Depósitos à prazo (6)	Letras de câmbio (7)	Poupança forçada (PIS- PASEP- FGTS) (8)
1964	41					230	
1965	430		9			695	
1966	1401		47	18	300	906	
1967	2482		290	86	571	2105	629
1968	3491		644	330	966	4558	1273
1969	5881		1195	893	922	6172	1709
1970	9412	699	2007	2082	1515	8285	3429
1971	11565	3880	3128	3771	3331	15117	4331
1972	15893	10204	5015	7713	6110	22015	7419
1973	20804	17400	6517	14122	7006	36574	10968
1974	32937	14801	8287	28925	7825	46282	21592
1975	57690	37400	8952	54764	10665	60794	32521

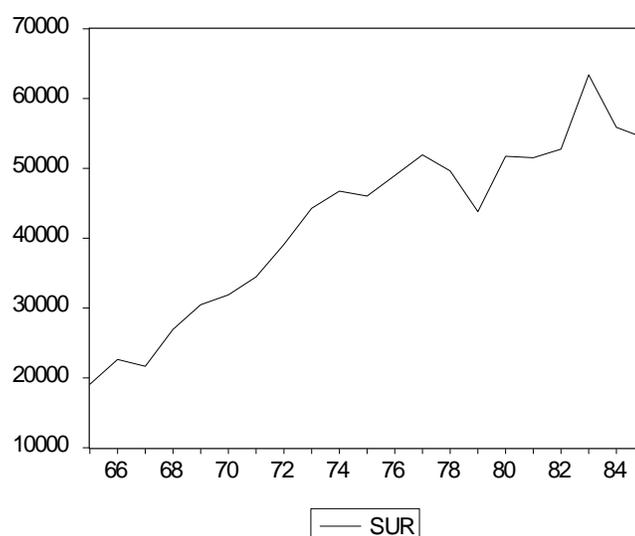
Fonte: APEC, 1987

Elevou-se dessa forma o montante da poupança a mais de 27% do PIB, persistindo, no entanto, na crise monetário-financeira de 1973-1975, o poder de compra no exterior como o ponto de estrangulamento para os projetos expansivos do governo militar. Apesar de haver se afastado do modelo de industrialização

substitutiva (ISI), e investido na expansão da agricultura de exportação, as taxas da importação continuaram no longo prazo a crescer mais rapidamente que as taxas das exportações. Para suprir a crescente lacuna, o governo teve que se apoiar na poupança externa, captando maciçamente recursos de curto e médio prazos e retornando a políticas do tipo substitutivo das importações. A propaganda oficial apontou então para a “crise do petróleo”, que no entanto não pode esclarecer a questão no longo prazo.

Por outro lado, o governo apressou-se em incentivar atividades que suprissem “carências” em seu modelo de crescimento.

**Gráfico 2.6.a: Subsídios reais (SUR), 1964-1985**



Milhões de cruzeiros de 1970

Fonte: APECÃO, 1985.

Aumentou-se a carga de subsídios para incentivar a produção. Este é um forte indicativo de que o sistema financeiro analisado atende mais ao motivo especulação que o investimento produtivo direto, bem como que a produção vicia-se na “superproteção” estatal de atividades ultrapassadas. Os subsídios crescem drasticamente, como forma do governo incentivar a geração de recursos para recompor seu Balanço de Pagamentos. Os incentivos dirigiam-se por exemplo a:

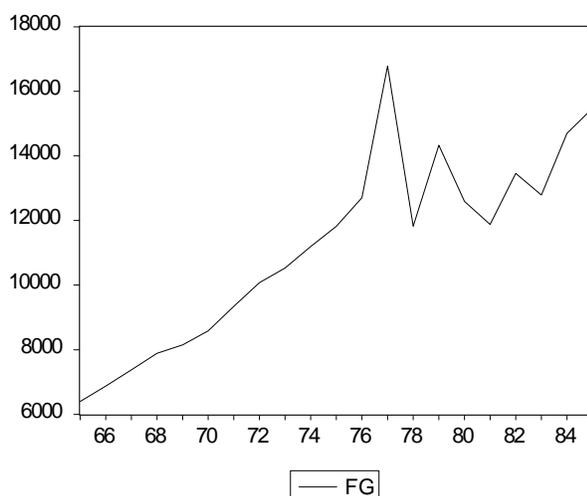
(1) agricultura, (2) Proálcool, (3) Petrobrás, (4) O setor de informática, (5) o setor automobilístico, (6) o setor elétrico-eletrônico. (7) a criação de Zonas Francas, etc.

O gráfico 2.6.a mostra a tendência 1964-1972, de pequenos subsídios, ser substituída pelo aumento de incentivos entre 1973-1974. A perda ocorrida em 1975 é compensada por uma disparada de subsídios entre 1976 e 1979. Esse perfil demonstra a ausência de uma política clara e contínua sobre o processo de crescimento. Antes de mais nada expressa cisões dentro das elites quanto à escolha de modelos econômicos.

O crescimento de subsídios indica assim forte necessidade de estímulo econômico governamental para produção privada. Ou seja: um grupo dominante de pessoas vicia-se na utilização do “guarda chuva estatal” para eliminação de riscos e perdas no processo acumulativo. Há um perfil de 10 anos na distribuição dos subsídios reais, tendo como culminâncias 1973 e 1984. Os pontos mais baixos dessa política se encontram em 1967 e 1979. O primeiro desses anos é caracterizado pelo fim da crise 1963-66 e o segundo pelo fim do “dinheiro fácil” no exterior, com a “segunda crise do petróleo” a se iniciar, a guerra Irã x Iraque, Moratória Mexicana de 1982, Guerra das Malvinas, etc. Foram certamente dois momentos de inflexão na política do governo.

**Gráfico 2.6.b:**

**Formação Bruta de Capital Fixo, 1964-1985**



Fonte: APECÃO, 1986

Nota-se que a formação bruta de capital fixo (FG) cresce satisfatoriamente entre 1963-1976. A partir de 1977 ela apresenta um perfil oscilante. O rápido crescimento da FBCF (FG) entre 1976-77 revela não ser sustentado em 1978. Entre 1979 e 1983, a grande flutuação de investimento produtivo expõe dificuldades econômicas do período de “ajuste” à economia externa. A partir de 1984 o crescimento é retomado, porém em escala muito inferior à tendência 1965-76.

Há um perfil 1977-86 que mostra antes a importância da poupança externa em eliminar o perfil cíclico da formação de capital fixo, i.e., fordismo periférico.

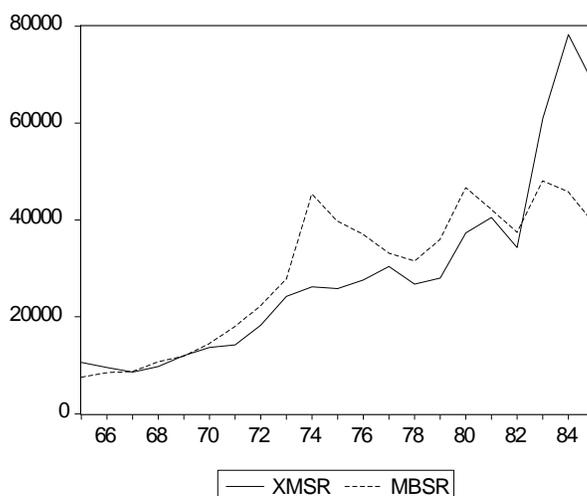
O ritmo da formação bruta de capital fixo é portanto instável. Cresce organizadamente até 1975, sendo insuficiente até 1972. Dispara em 1976, cai drasticamente em 1977-78, oscilando bruscamente entre 1979 e 1985. A série evidencia “crescimento negativo” ou atrofia em muitos anos, com destaque para 1980-83.

## 2.7 O comportamento econômico do setor externo

### Gráfico 2.7.a:

#### Perfil das exportações (XMSR) e importações de bens e serviços (MBSR).

Valores reais de 1970. Período 1964-1985.



Fonte: Apec 1987

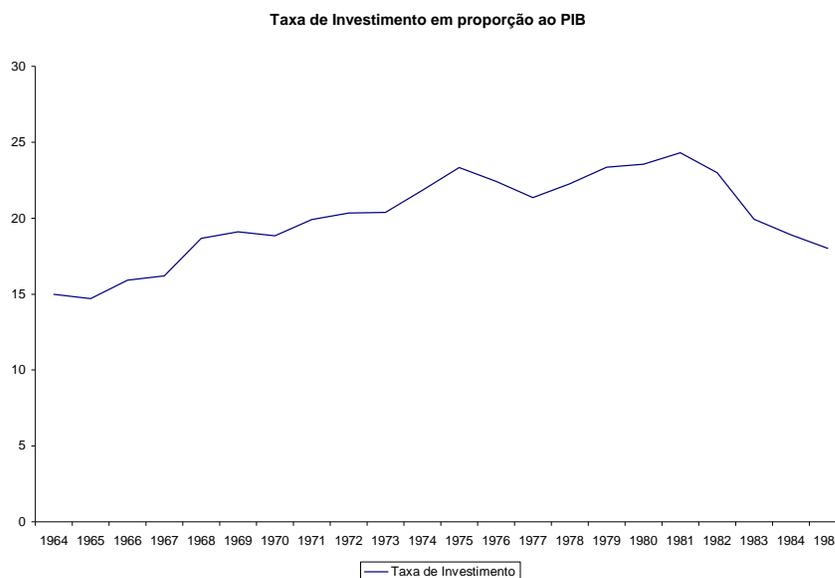
As importações ocorrem em escala superior às exportações em quase todo período. Esse perfil se inverte bruscamente a partir de 1982. A tendência aparente de desenvolvimento favorável à relação dívida líquida / exportações se constituía o parâmetro a sustentar o otimismo do governo, quanto ao forte apoio sobre a poupança externa e elevado coeficiente de importações. Esta era de 2,13 em 1964, diminuindo a 1,84 em 1970, mas saltando para 2,53 em 1977, 3,18 em 1978, 4,04 em 1982, terminando a série em 3,75. Como surgiram tais problemas?

As importações crescem acima das exportações a partir de 1967; e até 1982. Ocorrem a um ritmo desproporcionalmente elevado entre 1970-74, flutuando para baixo até 1980. A expansão por via das importações da década de (19)70 deveu-se mais a um ajuste cíclico retardado que a um crescimento sustentado. Ao final do processo, constata-se forte inversão, utilizando as exportações para ajustar a economia ao mercado mundial. Ao contrário do projeto político do governo, com a adoção do modelo de crescimento por via das exportações, o mesmo não conseguiu “decolar”, certamente em função do crescente consumo doméstico. Foi só na crise 1981-83 que, com a política restritiva de renda e consumo, as exportações ultrapassaram as importações, gerando o saldo comercial demandado pelo Balanço de Pagamentos (BP).

A deterioração das trocas entre 1966-82 é aliviada por forte esforço de exportação para gerar divisas entre 1982-85. As importações (MAS) crescem assustadoramente entre 1969 e 1974. A partir de 1975, flutua negativamente, puxando a série para baixo e expressando assim a indicação estrutural do poder de compra. Elas têm “picos de consumo”: 1974 -1980- 1983. Conclui-se (1) que o perfil cíclico “normal” é alterado por constantes políticas intervencionistas, (2) que os picos coincidem com demanda por petróleo sob preço reajustado, (3) A aparência das importações sugere perda do controle do comércio exterior pelo governo: O perfil “ande-e-pare (stop-and-go)” nas importações sugere crise de divisas e utilização de poupança externa.

## 2.8 Crescimento e tributação

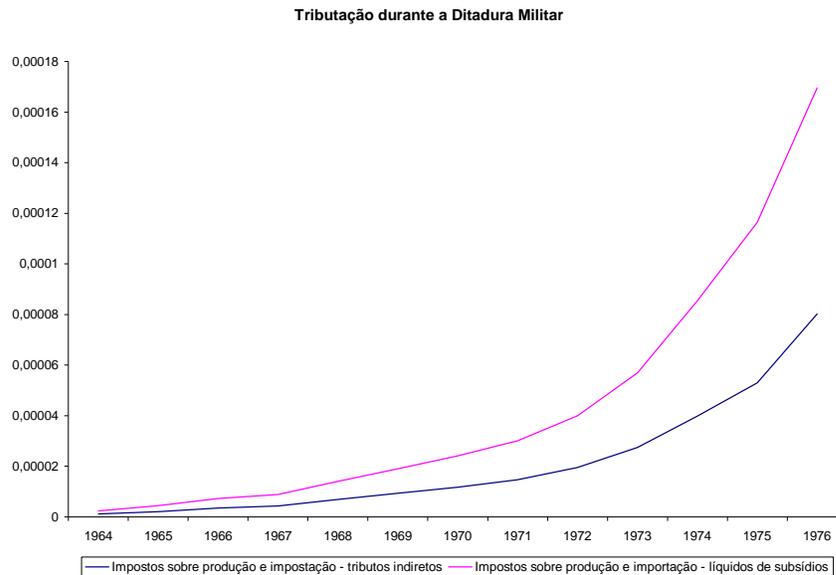
**Gráfico 2.8.a:**



Fonte: Banco Central.

O gráfico 2.8.a mostra que o investimento em relação ao PIB cresce entre 1964 e 1974 de 15% para 23%. Esse padrão é substituído entre 1975 e 1985, quando o investimento regride próximo de 15%. Ou seja: certo recuo nominal e talvez desinvestimento. Constata-se um ciclo que vai da euforia ao temor. A economia apresenta dificuldade na passagem do modelo extensivo para o modelo intensivo. Crescer acima de 5% significa investir mais de 25%. A economia cresce extensivamente utilizando-se da elasticidade do fator trabalho, mas ao aproximar-se do regime de pleno emprego apresenta dificuldade em aumentar a taxa de investimento, elevando a taxa de poupança a mais entre 4 e 5% e assumindo um perfil intensivo. Esse esforço concorria com a política de expansão do consumo, através do crédito e da prestação. (Jornal do Comércio: 1977: 6). Nessa posição de tensão para os investimentos produtivos, já se havia recorrido ao recurso maciço e crescente de poupança externa (desede 1969). A chamada “crise do petróleo” exigiria das administrações Geisel e Figueiredo compromisso ainda maior, nesse aspecto. (Gazeta Mercantil, 1970 )

## Gráfico 2.8.b:



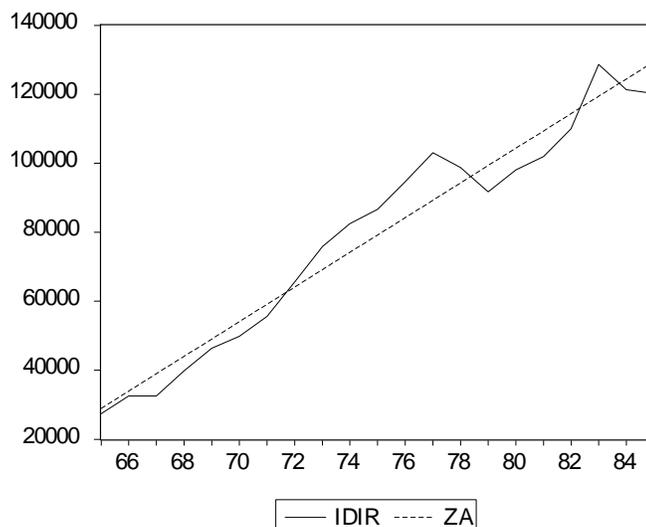
Fonte: APECÃO, 1985.

Em proporção ao PIB

O gráfico 2.8.b mostra uma escalada de impostos diretos e indiretos, nominalmente, de ordem geométrica. Os tributos diretos crescem acima da tributação indireta. A tendência moderada 1964-1967 é intensificada no período 1968-1971 e intensificada ainda mais entre 1972-1976. O aumento de impostos desestimula a economia de mercado. Incentiva fluxos alternativos e/ou o resfriamento.

Pode ser explicado por: (1) política de diminuição do consumo ou repressão à demanda (diminuição do poder de compra dos salários); (2) política de expansão governamental (aumento da participação do Estado no financiamento, produção e formação de preços da economia). Nesse caso a opção governamental pela expansão continuada do setor público produtivo requeria um esforço adicional para elevar os fundos disponíveis. Não era simples busca do equilíbrio orçamentário, mas uma busca de alargar a base produtiva.

**Gráfico 2.8.c:**  
**Impostos diretos e indiretos (IDIR) e perfil de flutuação dos impostos diretos e indiretos (ZA), 1965-1985 (valores reais de 1970).**



Fonte: IBGE

Os impostos crescem abaixo de sua tendência geral entre 1965 e 1971, dando-se o contrário entre 1972 e 1978. Entre 1979 e 1982, voltam a crescer abaixo do perfil de flutuação (ZA), flutuando sobre a linha de tendência ao final da série. As taxas do crescimento dos impostos diretos e indiretos (IDIR) expandiram-se no período até 1977 (marca o auge do modelo). Após esse ponto, como em geral, o modelo do crescimento por via das exportações também mostraria fadiga, com o sobreaquecimento a demandar cada vez mais capital. O presidente Geisel chegou a expressar tal dificuldade com sua sentença célebre: “Tudo está no lugar, mas nada funciona!”. A crise de 1981-83 traria um novo esforço fiscal para comprimir o consumo, reduzir as importações e elevar as exportações, momento em que se abandona a dualidade de (1) fazer crescer uma economia nominal e, ao mesmo tempo, (2) satisfazer os credores externos.

**Tabela 2.8.a: Formação Bruta de Capital Fixo, variação de estoques, subsídios e depreciação: 1964-1969. Valores reais**

Anos	FBCF	FBCF - setor privado	FBCF - Governo	Variação de Estoques	Subsídios	Depreciação
1964	3804,3	2840,1	964,2	489,8	386,5	1144,5
1965	5404,5	3787,8	1616,7	1359,8	687,5	1820,2
1966	8199,4	6059,1	2140,3	-12,3	700,1	2659,3
1967	10324,4	7134,2	3190	524,2	940,7	3532,9
1968	16634,7	12535,7	4099	712,3	1108,8	4951,1
1969	21948,9	14516,7	7432,2		1244,6	6590,5

Fonte: IBGE.

Em cruzeiros de 1970

**Tabela 2.8.b: Formação Bruta de Capital Fixo, variação de estoques e subsídios. 1970-1985**

Anos	FBCF	Construção - administração pública	Construção - empresas e famílias	máquinas e equipamentos - Adm. Pública	Máquinas e equipamentos - Empresas e famílias	Variação de Estoques	Subsídios
1970	36598	6915	14289	1670	13301	3320	1497
1971	51421	9495	19607	1571	20209	3499	2083
1972	70467	10925	29328	2539	26897	3039	2394
1973	104253	15264	46526	3724	37584	8581	5966
1974	162778	24147	71617	4581	60381	18375	16109
1975	244840	35475	105239	5949	94881	24860	28261
1976	366303	56407	159353	9486	134633	10198	25356
1977	532138	69930	255164	12265	184069	17502	37307
1978	805385	96246	384041	17635	279154	27780	67521
1979		126210	743997	21209	458931	-13287	114270
1980		255769		37379	973606	54527	459607
1981		544129		93157		35839	658184
1982		982576		204746			
1983				353647			
1984							
1985							

Em cruzeiros de 1980.

Fonte: Contas Nacionais. Anuário Estatístico. 1987-88.

Nota-se, pelas tabelas 2.8.a e 2.8.b, que a formação bruta de capital fixo cresce aceleradamente. O desenvolvimento é explicado principalmente pelo aquecimento econômico proposto pelos militares, com aumento da “participação estatal” na formação do PIB. A variação de estoques é elevada, destacando o poder dos atravessadores na formação de preços. Os subsídios aumentam significativamente e a depreciação ocorre em grande escala, fruto de grande insucesso prático no processo de expansão produtiva.

Esse conjunto de medidas trouxe significativa elevação da poupança, chegando a 27% do PIB, e da carga tributária, que passou de 16% do PIB em 1963 para 21% em 1967.

## **2.9 Pagando as contas: a “desindustrialização”.**

A adoção de um modelo que fazia à época sucesso entre os países asiáticos, quanto a uma forma de acumulação complementar aos grandes centros do capital, forma periférica ou semi-periférica (caso do Japão), pode parecer hoje uma solução simplista quanto à compreensão das dificuldades especificamente brasileiras no processo internacional de acumulação. Mesmo àquela época, muitos foram aqueles que se opuseram a tal adoção.

Pode-se também observar que o modelo MCE, ao ser adotado, teve afrouxadas suas primeiras restrições, que na verdade se referem ao controle do coeficiente de importações. É evidente que o coeficiente importador de um país como o Brasil não iria se alterar no médio prazo apenas pela opção de um modelo, fosse ela pelo MSI ou pelo MCE. As condições do poder de compra no exterior continuariam sendo as mesmas, até variações estruturais mais significativas se produzirem no longo prazo.

Olhando esse problema mais de perto, seria evidente o caráter estrutural da crise do comércio exterior brasileiro e, conseqüentemente, haveria de atribuir-se caráter similar à deficiência crônica do poder de compra no exterior. Quando se observa ao longo do período (1964-1985), a taxa de crescimento das importações foi maior que a similar do crescimento das exportações. Portanto, não havia como ocorrer uma inversão da situação, tornando-se o modelo do crescimento por via

das exportações mais factível e virtuoso que seu antecedente. Diante desse dilema – retornar ou não ao MSI -, o autoritarismo típico daquela forma de governo optou pelo sistemático endividamento externo, obtendo sob a forma de empréstimos os recursos que não lograva ganhar do comércio exterior. Isso criaria enorme dívida externa, que inviabilizaria as oportunidades para o crescimento na época posterior (1985-2005).

Os ciclos econômicos pós-guerra do Vietnã seriam dessa forma inibidores da política desenvolvimentista, pois o ritmo elevado de crescimento mundial observado na reconstrução pós 2ª guerra encontraria limites. Sinais de esgotamento já haviam se manifestado em pequenas crises. O clima de euforia dos militares não poderia durar para sempre, visto que estavam profundamente atrelados ao mercado externo, portanto susceptíveis a suas tempestades.

O outro lado do recurso à poupança externa estaria no recurso que – nessas condições – o modelo MCE implicou para o país. Ao contrário da experiência dos “Tigres Asiáticos”, o “MCE à brasileira” arrastaria a economia local para um patamar de estagnação, com recuo dentro da Divisão Internacional do Trabalho, etc, como resultado do bloqueio da industrialização.

Essa questão é de grande interesse para a discussão das políticas tecnológicas implementadas e a interpretação da mesma pela escola regulacionista, dando-se uma nova característica por ela chamada de “(des)acumulação” causada pela reestruturação industrial internacional toyotista. Quais seriam as principais transformações ocorridas com a revolução toyotista?

Permite (1): montar não só um tipo de produto, como fazia a fábrica padrão norte-americana, mas famílias inteiras de mercadorias, e (2): reduzir uma fábrica fordista de 3000 operários a uma fábrica intensiva em capital e versátil, com necessidade de 400 empregados. Trata-se de um rearranjo do processo produtivo que reduz absolutamente o peso do fator trabalho nas negociações. A estrutura de poupança torna-se mais concentrada pela aplicação intensiva em capital. Isso quer dizer que cada vez mais menos gente influi na vida de milhões de pessoas.

Essa revolução tecnológica, chamada também de “terceira revolução industrial”, ou revolução industrial de base microeletrônica, aumentou ainda mais a

deterioração dos termos de troca da periferia, que já contava com choques do petróleo, crise cambial e crise financeira. Ou seja: fim do dinheiro fácil e encarecimento dos insumos necessários ao processo de industrialização em meio à reestruturação produtiva internacional.

## 2.10 - O Debate acadêmico

Entre 1965 e 1970, numerosa bibliografia foi produzida sobre o processo de acumulação de capital e investimento de excedente, leia-se: o processo investimento-poupança-investimento. (I-S-I), ou (S-I-S). Como exemplo, em 1965, Eusébio da Rocha<sup>66</sup>, e o Banco de Crédito da Amazônia<sup>67</sup> preocuparam-se com o reinvestimento de excedentes no Brasil. O objetivo seria elaborar projetos ao mesmo tempo de ocupação de áreas novas e de lucratividade com segurança. Tal discussão propagou-se nos meios acadêmicos. Em 1966, o Programa de investimentos públicos<sup>68</sup>, e em 1967, Shanti S. Tangri<sup>69</sup> descreveram certa evolução do perfil de crescimento econômico. Estes estudos alertavam para a recriação de privilégios e monopólios; ou estes seriam um mal necessário para obter crescimento rápido, ou seriam condição *si ne qua non* para o desenvolvimento de atividades em novos lugares.

Esse quadro apresentaria uma virada, com o advento da nova década. O começo da década de (19)70 destacou-se pela preocupação com o mercado de capitais, dedicando menor atenção para as expansões “físicas” do Estado. O mercado de capitais seria, na visão das autoridades, o maior promotor do crescimento econômico no fim da década de (19)60 e início da década de (19)70. Neste sentido encontram-se as obras de Carlos Alberto Americano<sup>70</sup>, e do BID<sup>71</sup>.

---

<sup>66</sup> Para discussão, ver Rocha, Euzébio. *Brasil, país ameaçado : e o acordo de garantias*, São Paulo : Fulgor, 1965.

<sup>67</sup> Banco de Crédito da Amazônia. *Investimentos privilegiados na Amazônia*. Belem ?, 1965 ?.

<sup>68</sup> *Programa de investimentos públicos*. Brasil : Imprensa Nacional, 1966.

<sup>69</sup> Para discussão, ver Tangri, Shanti S. *Capital accumulation and economic development*. Boston : Heath, [1967].

<sup>70</sup> Para discussão, ver Carlos Alberto Americano, Cláudio Vianna de Lima, João Antonio Gordilho de Proença ... [et al.] ; ed. Arnoldo Wald, *O Mercado de capitais*. Rio de Janeiro : APEC, 1970.

Edmar Bacha<sup>72</sup> e o Banco do Nordeste do Brasil<sup>73</sup>. Estes autores e órgãos preocupavam-se com grandes projetos de investimento ligados ao Estado, enquanto Wilson Suzigan focalizava o crescimento industrial.<sup>74</sup>

Com o advento da primeira crise do petróleo (1973-1974), novos estudos destacaram a preocupação com produtos que formavam o preço de outros produtos (commodities). Neste caso escreveram Noêmio D, Spínola<sup>75</sup> e James T. S. Porterfield.<sup>76</sup> A discussão buscava se era possível superar a matriz energética do século XX pela utilização de novos materiais ou pela diminuição do consumo. A partir da segunda metade da década de (19)70, há ainda uma grande preocupação com o sistema de financiamento do processo de crescimento, evidenciando que o modelo adotado pelo regime militar apresentava desgaste quanto a necessidade e a capacidade de financiamento. Como exemplo, tem-se os trabalhos da Fundação Centro de pesquisas e Estudos<sup>77</sup>, de Maria Lúcia Rangel Filardo<sup>78</sup> e do Centro Produtividade Expansão<sup>79</sup>. Debatia-se como escapar da emergência de uma dupla crise; energética e financeira.

No início da década de (19)80, com o advento da segunda crise do petróleo (1979-1980) e da crise financeira de 1981-83, uma série de trabalhos críticos quanto aos resultados do processo de crescimento econômico liderado pelos regimes militares, foi exposta. Celso Furtado escreveu “O Brasil pós-milagre”<sup>80</sup>,

---

<sup>71</sup> Inter-American Development Bank. *Mobilização de Recursos Financeiros Internos Na America Latina*, Lima : Bid, 1971.

<sup>72</sup> Ver Bacha, Edmar Lisboa, *Análise governamental de projetos de investimento no Brasil : procedimentos e recomendações*, Rio de Janeiro : Ipea/inpes, 1971.

<sup>73</sup> Banco do Nordeste do Brasil, *Oportunidades de investimentos no nordeste : industria de confecções*, Banco do Nordeste do Brasil, 197-.

<sup>74</sup> Ver Suzigan, Wilson, *Financiamento de projetos industriais no Brasil*. Rio de Janeiro : IPEA/INPES, 1972.

<sup>75</sup> Para discussão, ver Spínola, Noênio D. *Commodities, o preço do futuro*. Rio de Janeiro : IBMEC, 1974.

<sup>76</sup> Ver Porterfield, James T S. *Decisões de investimento e custo de capital*. Atlas : Sao Paulo, 1976..

<sup>77</sup> Fundação Centro de Pesquisas e Estudos (Bba), *Indicador de fontes de financiamento para o setor publico : atualização*. Salvador : Cpe, 1979.

<sup>78</sup> Ver Filardo, Maria Lucia Rangel, *Fontes de financiamento das empresas no Brasil*. São Paulo : S.N., 1979.

<sup>79</sup> Centro Produtividade Expansao Sist Brasil Poupanca Emprést. *Modelos de contratos do sistema brasileiro de poupanca e empréstimo*. Rio de Janeiro : Cpesbpe, 1979.

<sup>80</sup> Furtado, Celso. *O Brasil pós-"milagre"*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1981.

Luiza Guimarães escreveu “Depreciação e retorno sobre investimento”<sup>81</sup> e Ricardo Bueno, “Escândalos financeiros no Brasil”<sup>82</sup>. O debate estabelecido seria que a história haveria ensinado mais uma lição, demonstrando a falta de relação entre centralização administrativa e desenvolvimento, principalmente após os desgastes oriundos dos choques do petróleo (1973-1979).

Ao fim parecia evidente que as políticas adotadas, de crescimento rápido e concentrado, encontraram estrangulamentos causados pelo próprio processo de crescimento acelerado, como a corrupção e a apropriação privada de políticas públicas. O desenvolvimento proposto encontrava assim seus limites, mesmo quando adiado durante alguns anos.

## 2.11 - Conclusão

Neste capítulo foram analisados aspectos teóricos e práticos da estrutura de financiamento econômico brasileiro entre o regime militar, 1964-1985. Evidenciaram-se fases de crescimento acelerado combinadas com períodos de estagnação. A pesquisa apontou para a piora de indicadores estruturais, principalmente entre 1973-74 e 1979-82. A perda de poder decisório por parte do governo enfraqueceu as bases de financiamento de futuras expansões produtivas.

Ao final, constata-se:

(1) O mecanismo de poupança revelou concentração excessiva de renda e grandes deficiências no Balanço de Pagamentos.

(2) Os subsídios aumentaram em função da necessidade de recomposição do Balanço de Pagamentos.

(3) Aumentaram os impostos como resultado do aquecimento econômico e da expansão estatal.

(4) A formação bruta de capital fixo do período, muito notável, deu-se em escala inferior às potencialidades reais, evidenciando o fenômeno da desindustrialização ao final da década de (19)70.

---

<sup>81</sup> Guimarães, Luzia, *Depreciação e retorno sobre o investimento*, São Paulo : S.N., 1981.

<sup>82</sup> Para discussão, ver Bueno, Ricardo, *Escândalos financeiros no Brasil : vinte histórias exemplares*, Petrópolis : Vozes, 1982.

(5) O “crescimento” das exportações não foi capaz de sustentar o crescimento econômico brasileiro, pois

(6) as importações cresceram acentuadamente, em perfil “stop-and-go”.

(7) Instalou-se aqui como vanguarda um modelo desatualizado nas metrópoles.

(8) Pioraram as condições de vida da população, aumentando o abismo entre ricos e pobres.

(9) O fator trabalho foi praticamente excluído das negociações sobre a produção e o salário.

(10) O endividamento externo aumentou acentuadamente, impossibilitando a economia de financiar-se satisfatoriamente em momento seguinte.

(11) a poupança não efetivada aumentou com o tempo, em função de patamares não alcançados de crescimento. Aconteceu o mesmo com a Formação Bruta de Capital Fixo. Ou seja: a base física do processo de produção.

Conclui-se portanto que o regime militar foi organizado para favorecer a geração de riqueza concentrada, sendo que: (a) a grande ênfase no setor externo permitia ao governo negociar cada vez menos com sua população, e (b): a renda concentrada permitia crescer mais rápido.

Com a profunda ligação ao setor externo, procurou-se esvaziar a política de industrialização substitutiva (ISI) em detrimento do “crescimento por via das exportações”. Todavia, o recesso econômico reforçado pela crise mundial levaria o país à situação nunca vista desde 1929-32 com perda de praticamente 50% do PIB (1981-83).

O “venha poluir aqui”, conseqüência da tentativa de crescimento acelerado adotada, não chegou a sustentar a ideologia militar: “Brasil, ninguém segura esse país”, pois a montagem de um sistema que estava sendo desmontado nas metrópoles nunca permitiria o ingresso brasileiro ao grupo dos países desenvolvidos, na passagem para o século XXI, como queriam Roberto Campos e Mário Henrique Simonsen.

A pressa pelo crescimento trouxe assim, resultado inverso ao esperado. Mostrou-se que o caminho sustentado para o crescimento é mais difícil do que se imaginou – também mais dependente da participação da população. A experiência histórica ensinou a desconfiar mais do setor externo como guia de desenvolvimento, principalmente no que se refere a (1) transferência de tecnologia, (2) crédito e financiamento para a periferia, (3) políticas protecionistas e redução das importações metropolitanas.

As políticas de Roberto Campos, Octávio Bulhões, Mario Henrique Simonsen, Delfim Netto e outros ministros da ditadura de 1964-1985 abandonaram desde o primeiro dia o crescimento com repasse dos ganhos de produtividade, trabalhando arduamente em seu oposto. O governo avançou contra os ganhos da população, realizando os resultados acumulativos sob a forma de consumo improdutivo. Ou seja, sob a forma de importações de bens de consumo de luxo, gastos de luxo na economia “subterrânea”, ou simples transferência de renda para o exterior. Essa política explica uma economia que podia até “ir bem” em fases esporádicas, à custa de seu povo “ir mal”.

### 3 Inflação e distribuição de renda.

*“O poder de taxaço pela depreciaço da moeda tem sido inerente ao Estado desde que Roma o descobriu. A criaço de moeda tem sido e é um recurso final do governo.; e não é provável que um Estado ou governo decreta a própria bancarrota ou a própria queda enquanto não tenha usado esse instrumento.”<sup>1</sup>*

*“Pois quando muda o valor da moeda, ele não muda igualmente para todas as pessoas e para todas as finalidades. Os ganhos e as despesas de um homem não são todos modificados numa proporço uniforme. Assim, uma alteraço nos preços e nos ganhos, medida em dinheiro, geralmente afeta diferentes classes desigualmente, transfere riqueza de uma para a outra, produz aqui a opulência, ali a necessidade, e redistribui os favores da fortuna de tal forma que se frustre o designo e se desaponte a esperança. Isso ocorre numa sociedade cuja organizaço econômica depende mais da crença num padrão de valor moderadamente estável do que em qualquer outra em tempos anteriores”.<sup>2</sup>*

J. M. Keynes

#### 3.1 - Introdução.

Este capítulo associa o combate à inflação com concentraço de renda, no período 1964-1985. A hipótese derivada da observaço desse período é que as políticas adotadas pelos sucessivos governos para reduzir e manter sob controle a inflação também contribuíram para a concentraço de renda. Ao final, analisa-se os setores internos que mais foram beneficiados pelo processo inflacionário da década de (19)70.

---

<sup>1</sup> J. M. Keynes, *Inflação e Deflação*, Abril Cultural, 1978, p. 7

<sup>2</sup> *Ibidem*, p. 4.

### 3.2 – Aspectos Teóricos

Pela Contabilidade Social, tem-se que:

$$(1) \text{ pmc} = \text{pme} - \text{cBC}$$

(papel moeda em circulação = papel moeda emitido – caixa do Banco Central).

$$(2) \text{ pmpp} = \text{pmc} - \text{cmbc}$$

(papel moeda em poder do público = papel moeda em circulação – caixa em moeda corrente dos bancos comerciais)

$$(3) \text{ MP} = \text{pmpp} + \text{dv}$$

(Meios de Pagamento = papel moeda em poder do público + depósitos à vista do público)

$$(4) m = \frac{1}{(1 - d(1 - R))}$$

Multiplicador bancário =  $1 / (1 - \text{depósitos à vista nos bancos comerciais} / \text{Meios de pagamento} (1 - \text{encaixe total dos bancos comerciais} / \text{depósitos à vista nos bancos comerciais}))$

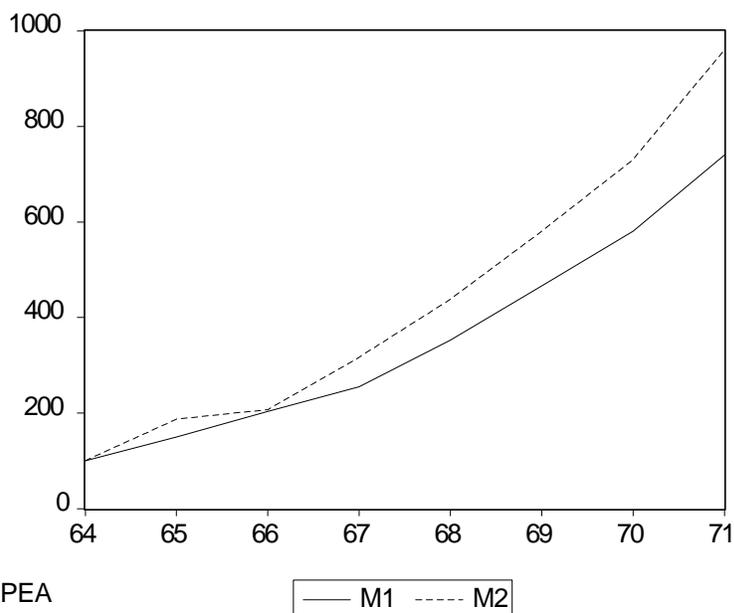
$$(5) M \cdot V = P \cdot Y$$

(Meios de pagamento . Velocidade de circulação da moeda = Nível geral dos preços . Produto agregado real)

### 3.3) Inflação e meios de pagamento.

No Gráfico 3.3-(1), aparecem os agregados monetários M1 (papel-moeda em poder do público) e M2 (depósitos à vista nos bancos):

Gráfico 1: Brasil, Meios de Pagamento, Depósitos à Vista (M2) e Papel Moeda em Poder do Público (M1), 1964 - 1971 (Cr\$ mi 1964 = 100)



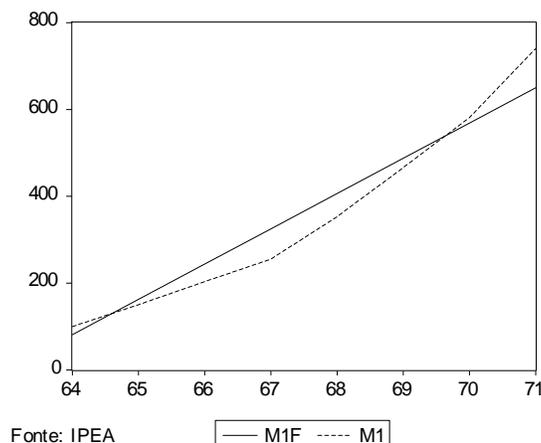
Fonte: IPEA

— M1 - - - - M2

A aproximação dos depósitos à vista do papel-moeda em poder do público com os depósitos à vista em 1964 e 1966 significa um refreio momentâneo à política de emissão de dinheiro pela redução da oferta do mesmo. De 1966 em diante essa contenção é “extinta”, mas a emissão controlada. No geral, a economia está aumentando os depósitos em bancos e diminuindo sua liquidez. Em outras palavras: os fluxos de pessoas, serviços e produtos, está sendo congelado pela carência de meio circulante. Equilibram-se os meios de pagamento pela repressão ao consumo, retirando o aquecimento da economia, tal como queriam Roberto Campos, Eugênio Gudin e Mário Henrique Simonsen.

No gráfico 3.3-(2). aparecem os agregados monetários M1 (pmpp) e (mf1) tendência temporal de expansão do pmpp.

Gráfico 2: Brasil, Papel Moeda em Poder do Público (M1) e Tendência Temporal (M1f), 1964 - 1971 (Cr\$ mi de 1964 = 100)



A emissão de papel moeda em poder do público “pmpp”, ou (M1), cresce abaixo de sua tendência temporal (M1f). Em outras palavras: há uma política de contenção do consumo que não ocorre apenas para controlar a inflação, mas também para gerar mais excedentes. A ditadura militar equilibra assim a economia da forma mais dolorosa: reduzindo o grau de aquecimento.

Nota-se que:

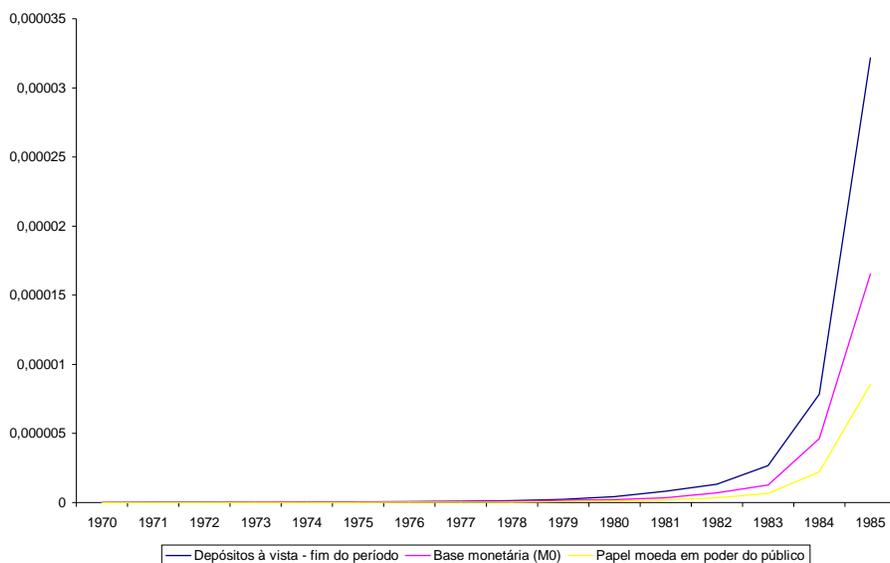
- (1) O governo militar pressiona para que as pessoas depositem seu dinheiro nos bancos e retira esses meios do mercado, comprimindo no momento seguinte a economia pela compressão da base monetária.
- (2) A economia perde liquidez, crescendo abaixo de sua tendência temporal a médio e longo prazo, visto que o equilíbrio financeiro é realizado através de repressão à circulação de dinheiro.
- (3) A contração econômica favorece o aumento da ociosidade e do desemprego.
- (4) O sistema financeiro dedica-se assim especialmente a empobrecer o homem comum, uma vez que as taxas de juros e as correções de ativos aumentavam os recursos dos mais ricos.

Esta política de resfriamento é substituída por uma política mais expansiva, entre 1970 e 1985, quando há emissão monetária em excesso, explicando a inflação. Isso aparece no gráfico 3.2.3. O aumento da emissão devia-se a

necessidades do comércio exterior, com o financiamento externo do aumento do poder de compra alhures.

### Gráfico 3.3.3

Brasil. Emissão monetária, 1970-1985 (R\$)



Pelo gráfico 3.3.3., há vultosa emissão monetária, sobretudo a partir de 1978. Assim, a base monetária cresce rapidamente a partir do segundo choque de petróleo, saindo de controle a partir de 1980. Do período de contração monetária da segunda metade da década de (19)60, chega-se ao inverso; a emissão em excesso para saldar o aquecimento econômico proposto a partir do milagre econômico (1968-73) e o II PND (1974-79). Essa grande emissão explica os níveis assustadores de inflação na primeira metade da década de (19)80, quando a mesma encontrava-se com 3 dígitos, chegando a 200%.

Uma anedota era contada à época: “o Brasil é um país jovem; não chega a 200 anos de existência. Com uma inflação de 200% e a contínua recriação de cédulas, faltará personagem histórico para futuras cédulas. O que será feito

então? Que rostos colocar nas novas notas com o esgotamento de personagens históricos? O que causará esse tipo de desgaste no futuro?”<sup>3</sup>.

Nota-se assim que o aquecimento econômico entre 1970 e 1979 ocorreu acima da capacidade de financiamento interna. O resultado é a colocação de grande excedente monetário em circulação para pagar pelo aquecimento inicial, que não ocorre de forma organizada, pressionando a desvalorização monetária.

### **3.4 – Inflação e distribuição de renda.**

O Brasil sempre foi um país de diferenças sociais e econômicas extremas, porque ele resulta de uma estrutura escravista que foi mantida e melhorada por quase quatrocentos anos. É evidente que em cem anos ele não poderia tornar-se coisa muito melhor. Daí até o excesso de sensibilidade quando alguém se refere a suas profundas injustiças sociais e econômicas. É que as mentalidades que mantêm e expressam tais diferenças ainda estão presentes. E se tornam agressivas quanto ao assunto. Pela observação inicial, tem-se que a inflação se expressa em processo cumulativo de alta de preços. Para os estruturalistas, tais separações radicais entre os fluxos reais e os fluxos monetários dão-se periódica ou ciclicamente na produção de alimentos ou no comércio exterior. Quer dizer, tem como fonte relações de produção atrasadas e forças produtivas insuficientes no setor primário. A exploração das minas, das florestas, da pesca, da produção, da pecuária, etc, encontram-se insuficientemente organizadas, do ponto de vista técnico e de investimentos. Quase pode-se dizer que o latifúndio e o capital comercial seriam aqui os principais agentes bloqueadores.

Na maneira de ler dos monetaristas, as diferentes proporções entre os ramos e suas taxas de crescimento nada têm a ver com as causas da inflação. Estas se situavam no plano monetário, devido a uma oferta excessiva de moeda e crédito. Desse modo, seria possível, pela boa administração monetária e fiscal, remover os desequilíbrios da economia – em expansão ou não – pela

---

<sup>3</sup> Esse problema seria resolvido na década de (19)90 com o Plano Real e sua utilização de animais em cédulas.

manipulação das políticas econômicas. Este foi o caminho tomado no período 1964-1985.

Constituindo-se o período em referência em prolongado momento de monopólio do poder, não poderiam os monetaristas alegar quaisquer variações periódicas de circunstâncias, como eles vieram a caracterizar, sob o nome de “impacto externo”, como justificativa ao fracasso de suas políticas sucessivas para debelar a inflação e/ou agravar seu correlato. Qual seja, reforçar a conhecida concentração de renda, que – na origem – resultava da “herança histórica” do escravismo. Sendo assim, o fracasso das políticas monetárias e fiscais da ditadura para eliminar a inflação e melhorar a distribuição de renda provam a falácia da política monetarista para - quando mínimo – o Brasil. Na lógica universalista do próprio monetarismo, o fracasso deveria, mesmo, atribuir-lhe uma recusa ainda mais ampla em outras partes.

Nas condições históricas brasileiras de inflação até 1964, devido ao colapso dos ganhos do comércio exterior nos anos (19)30, após a crise de 1929-32, os preços do setor primário foram sustentados relativamente altos para permitir: (a) transferência dos investimentos do setor agro-exportador para o setor de mercado interno; e (b) a transferência para os setores mais remunerativos dentro do setor agro-exportador. Pagamentos sob a forma de subsídios induzidos foram então amplamente feitos pela população portadora de renda para o setor agro-exportador em colapso, e o subsetor industrial em exportação, pelo outro. Os recursos que davam origem a tais pagamentos só podiam advir de duas partes: (1) os impostos pagos pelos portadores de rendas; (2) poupança induzida pela emissão monetária ou ganho de ágios cambiais. É de se compreender que tais políticas econômicas permitiam ao país não apenas sobreviver como conhecer fases de industrialização ou crescimento (política de substituição de importações). Por outro lado, tinham de se agravar as distorções setoriais e acumularem-se os desequilíbrios estruturais, a se manifestarem de acordo com as relações interna-externa e as variações cíclicas. Não há como ver a questão de modo diferente, como resultaria da adoção das teses simplórias da visão monetarista. Nas condições de uma inflação prolongada, com escassez de divisas e recursos

tecnológicos inovativos, o lucro, o juro e a renda não de beneficiar-se sempre mais, em detrimento dos salários. Portanto, compreende-se o decréscimo continuado dos salários reais na década de (19)60, que se veria agravado pela opção monetarista, capaz de apontar como causa da inflação um excesso de demanda oriundo da elevação do rendimento nominal dos assalariados. Dessa forma, o excesso de moeda em circulação poderia ser visualizado não como expressão de uma produtividade sistematicamente inferior de uma economia desequilibrada em relação a outras economias mais organizadas a se refletir no câmbio. Contrariamente, a elevação do nível de preço passava a ser lido como problema interno, suscitado pela demanda doméstica em excesso. Daí a aceitação da concentração de renda como forma possível de elevar a poupança.

As preocupações no sistema vigente por parte das autoridades orientam-se quase que exclusivamente pelos interesses dos mais poderosos, nos planos econômico e político. Por isso, é fácil entender que – seja no crescimento ou na estagnação – as medidas tomadas visam proteger os lucros, os juros e as rendas. Dificilmente um governo iria se preocupar com os salários ou a condição de vida dos trabalhadores.

Examinando-se o desempenho das variáveis cruciais no período 1965-1985, vê-se o privilegiamento de um consumo de elite, ligado à expansão da indústria automobilística. Ou seja, um esforço das autoridades para consolidar a chamada “segunda revolução industrial”. Este esforço pela expansão, nas condições do subdesenvolvimento, necessariamente iria implicar: (1) a elevação sustentada das importações; (2) níveis mais elevados da despesa doméstica bruta, quer dizer PIB’s maiores. Foram estas as duas situações que nortearam as decisões de política econômica no período. E um PIB que cresce mais rápido requer, obviamente, maior concentração de renda.

Com a renda mais concentrada na mão daqueles que já dispõe de rendimentos maiores, é possível fazer crescer mais lentamente o consumo básico. Dessa forma, os recursos disponíveis para a poupança se elevam, permitindo montantes maiores de investimento. Ou seja: a contradição entre propensão a

consumir e propensão a investir fica resolvida de modo mais cabal em proveito desta última.

Nas condições de importações crescentes, a rápida entrada de produtos acarreta melhoras extensivas de tecnologia sob a forma de produtos e meios de produção, aumentando a eficácia do produto exportado e exigindo no futuro menores volumes de importações. Para que as importações continuassem a crescer em seu diferencial, como se deu no período 1964-1985, haveria de requerer-se tanto uma má organização local quanto uma baixa vigilância para efeitos negativos do Balanço de Pagamentos (BP) futuro.

### **3.5. - Inflação e corrosão salarial**

**Tabela 3.5.1:**

#### **Brasil, inflação e salários, 1960-1985**

Ano	Inflação	salário
1960	30,5	100
1961	47,7	112
1962	51,3	102
1963	81,3	90
1964	91,9	92
1965	34,5	89
1966	38,8	76
1967	24,5	72
1968	25,4	70
1969	20,2	89
1970	19,3	86
1971	19,5	82
1972	15,8	76
1973	15,5	83
1974	34,6	79
1975	29,4	77
1976	46,2	81
1977	38,8	75
1978	40,8	52
1979	77,2	55
1980	110,3	51
1981	95,1	58
1982	99,7	61
1983	211	56
1984	223,8	52
1985	239,1	56

Fonte: FGV, Dieese, IBGE - tabelas selecionadas, dados da inflação. Paul Singer, *A crise do Milagre, 1976*. IPEA (modificado) estatísticas históricas.

Pela tabela 3.5.1, existem três períodos de aceleração inflacionária: 1960-1964, 1976-1980 e 1981-1985, e um período de estabilização: 1965-1975. O contexto 1960-1964 foi inflacionário pelo desenvolvimentismo, i.e., pela expansão do Estado na economia<sup>4</sup>. O período 1965-1975 teve restrição monetária, passando pela crise de 1965-1966<sup>5</sup>. O período 1976-80 mostrou aceleração inflacionária, marcado pelo endividamento e pela deterioração do Balanço de Pagamentos<sup>6</sup>. O período 1981-1985 sofreu manutenção da estrutura social com ajuste recessivo e incentivo à exportação<sup>7</sup>.

Ou seja, a inflação revelou-se uma preocupação durante todo período governado pelos militares. Apresentava-se não raro, com dois ou até mesmo três dígitos. Os anos de maior descontrole inflacionário foram: 1963-1964, 1979-1985. O primeiro deriva do aquecimento e da especulação provocados pelo período desenvolvimentista 1956-1962. Deu-se em parte pela Industrialização substitutiva (1930-1964)<sup>8</sup>. O segundo decorre (a) das crises ditas energéticas dos anos (19)70, mais especificamente 1972 e 1979; e (b) das crises financeiras dos anos (19)80; ou pós- moratória mexicana de 1982<sup>9</sup>. O primeiro momento é explicado pela disputa social de redistribuição de renda entre os membros da sociedade. O segundo momento é explicado por um ajuste externo recessivo no Balanço de Pagamentos, feito pela dependência excessiva da economia em relação ao setor externo no que diz respeito a capital, tecnologia.<sup>10</sup>

---

<sup>4</sup> Para discussão ver André Vilella, *Dos “Anos Dourados” de JK à Crise não Resolvida (1956-1963)*. Campus, 2005

<sup>5</sup> Ver Betty Mindlin, *Planejamento no Brasil*, 2000.

<sup>6</sup> Para discussão, ver Jenifer Hermann, *Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento*, Campus, 2005

<sup>7</sup> *Ibidem* 18

<sup>8</sup> Para discussão, ver Betty Mindlin, *Planejamento no Brasil*, 2000.

<sup>9</sup> Para discussão, ver Luiz Carlos Bresser Pereira, *Dívida Externa*, Brasiliense, 1989.

<sup>10</sup> Para discussão, ver Luiz Carlos Bresser Pereira, *Dívida externa e desenvolvimento*, ed. J. olympio, 1990.

Tem-se entre 1960 e 1964 um período de aceleração da inflação, que vê-se multiplicada por três. O ciclo seguinte (1965-1967) caracteriza-se pela desaceleração da mesma. A inflação de 1967 atinge patamar inferior a 1960. De 1968 a 1973 tem-se novo período, marcado pelo crescimento econômico acelerado, com diminuição da taxa de inflação; (25% para 15,5%). De 1974 a 1978 percebe-se um período de flutuação da taxa inflacionária, entre 30% e 40% ao ano. A inflação voltava a preocupar, entretanto encontrava-se ainda sob controle. O ciclo 1979-1982 foi marcado pela perda de controle sobre a inflação, que se situa próxima dos 3 dígitos. Entre 1983 e 1985 constata-se um período crítico, onde a inflação chegaria a mais de 200%.<sup>11</sup>

Quanto ao perfil de crescimento dos salários, segue uma flutuação diferente, inferior. O poder de compra dos salários expande-se de 1960 a 1961, contraindo-se em seguida. Até 1963 perde sua capacidade de guardar valor. Em 1964 melhora sensivelmente, não a ponto de recuperar o poder de 1961-62. De 1965 a 1968 o salário sofre sua maior degeneração, perdendo cerca de 30% do poder que tinha em 1960. Em 1969 os salários se recuperam, sem compensar as perdas ocorridas entre 1964 e 1968.

Na década de (19)70, continua o processo de desvalorização, caracterizando-se o “arrocho salarial”, principalmente a partir dos choques do petróleo e da maxidesvalorização de 30% em 1978. Há um comportamento semelhante ao ocorrido na década de (19)60. Ou seja: salários são sistematicamente corroídos pelo processo de inflação, através de reajustes nominais inferiores. Do início da década de (19)60 até a golpe militar (1964), o salário perde 10% de seu poder de compra. A partir daí ocorre um intenso processo de corrosão do poder de compra dos ordenados. Durante o PAEG (1964-1968), os ordenados desvalorizam-se 1/4. Durante o I PND (1968-1973), há recuperação do poder de compra em 10%, ainda insuficiente para cobrir a perda real de 30% da capacidade de compra do início da década de (19)60. No II PND

---

<sup>11</sup> Cumpre observar que o “controle da inflação” é um objetivo macroeconômico que se gesta na intenção política de controlá-la e não de obter ganhos microeconômicos com ela. Devido à natureza dos vínculos microeconômicos da maioria dos elaboradores da política econômica no país, essa questão se torna obscura.

(1974-1979), há a maior depreciação salarial da série. O valor do salário real torna-se, em 1979 a metade do que era no começo dos anos (19)60. No período recessivo (1980-1985) há modesta recuperação do valor dos salários, seguida de nova degeneração do poder de compra. Ao final, o salário, no ano de 1985, representa menos da metade do salário pago no início da década de (19)60.

Constata-se a partir das tabelas 3.5.1 que:

- (1) Os salários não acompanham o ritmo inflacionário, ficando defasados em relação ao preço dos bens materiais.
- (2) O trabalho está sendo, no período, desvalorizado, melhor dizendo, “desmoralizado”. Aumenta-se assim a mais-valia, fornecendo um ganho “extra” para os capitalistas.
- (3) A inflação apresenta um perfil de flutuação cíclica, entre 1964 e 1985.
- (4) O governo avança sobre os ganhos de sua população redistribuindo renda a seu favor.
- (5) Há um mecanismo indutor do encolhimento do mercado interno, ou seja, há empobrecimento das massas disfarçado pela inflação.
- (6) A inflação passa a ser, explicitamente, uma forma de acumulação de capital, retirando valor do trabalho e sobrevalorizando o lucro, i.e., transferindo renda das camadas de rendas mais baixas para as de rendas mais altas.

### **3.6) A formula de Mário Henrique Simonsen.**

Qual seria o mecanismo que criou esse descolamento entre salários e preços?

Albert Fishlow, em *Algumas reflexões sobre a política brasileira pós-1964* explicou:

*“Valores nominais, como ações, poupança, hipoteca, aluguéis, taxa de câmbio e patrimônio físico fixo são ajustados para magnitudes reais correspondentes por meio de fórmulas que empregam taxas inflacionárias recentes; e aumentos salariais se baseiam na média do salário real que prevaleceu durante os 24 meses anteriores, mais aumentos previstos de produtividade e preço. Em todos os casos, a medida de inflação usada para o ajuste é um índice geral de preços no atacado, exceto no caso dos aluguéis, para os quais o padrão é o salário mínimo ”<sup>12</sup>*

O autor indica que o capital esteve mais “livre” para reajustar-se, ou seja, “auto-alimentar-se”, e os salários bem presos na legislação pelo governo. Os dois viveram assim mundos distintos, um extremamente plástico, o outro bem comprimido. O resultado é uma significativa defasagem, praticada legalmente, ocorrendo em um longo período; duas décadas.

O mecanismo de correção salarial defasada é expresso por<sup>13</sup>:

$$S_n = 0,5 * (S_{n-1} + S_{n-2}) * (1 + P_n) * (1 + 0,5 t_{n+}) * (1 + 0,5 S_{n-1} + S_{n-2}) - 1$$

Onde,

**S<sub>n</sub>** = novo salário nominal,

**S<sub>n-1</sub>, S<sub>n-2</sub>** = salários nominais nos dois últimos anos ao ano base,

**P<sub>n</sub>** = Coeficiente de aumento de produtividade,

**t<sub>n+</sub>** = taxa esperada de inflação,

**t<sub>n</sub>** = taxa verificada de inflação.

A fórmula acima foi criada pelo economista Mário Henrique Simonsen. Ela estabelece uma média do aumento do custo de vida desde os 24 meses

---

<sup>12</sup> Albert Fishlow, *Desenvolvimento no Brasil e na América Latina, uma perspectiva histórica*. Paz e Terra, 2004, p. 77.

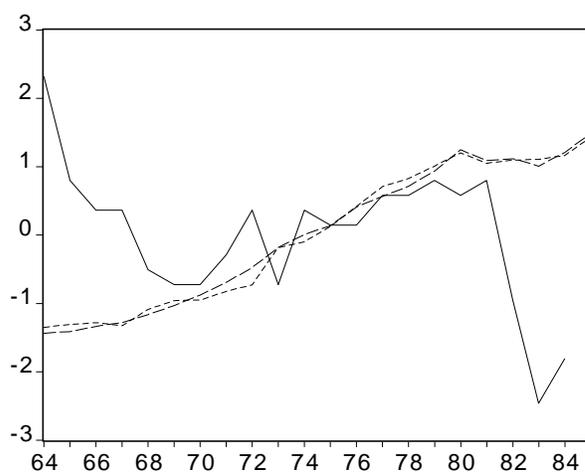
<sup>13</sup> *Ibidem*, p.88.

precedentes, com o aumento estimado da produtividade do ano anterior e agrega à metade da média inflacionária prevista pelo governo para os 12 meses seguintes. Trata-se de uma estimativa deliberadamente injusta da produtividade e da inflação futura, disfarçada de reajuste anual. A fórmula é descrita elegantemente na literatura por “conservadora”. Enquanto isso, o mecanismo da correção monetária aplicado ao capital em nada afetava suas taxas específicas remunerativas de juros, sob quaisquer formas.

### 3.7 - Salários e contribuição previdenciária.

Além da defasagem dos salários explicada por Albert Fishlow, aumentou a contribuição previdenciária. Isso aparece no gráfico 3.7.1, que relaciona PIB com salário mínimo e previdência social.

Gráfico 3: Brasil: índices de salário mínimo (SAL), PIB e contribuintes previdenciários (OTA), 1964 - 1985 (1964 = 100)



Fonte: IPEA

— SAL    - - - - - OTA    . . . . . PIB

Obs: gráfico normalizado

Pelo gráfico 3.4.1, Vê-se que as variáveis contribuição previdenciária (OTA) e (PIB) são muito próximas e que o mesmo não ocorre com a variável (SAL). (OTA) e (PIB) tem uma tendência de crescimento. (SAL) tem uma tendência de diminuição. (OTA) e (PIB) apresentam um comportamento muito mais regular que

(SAL), que tem flutuação muito maior. A variável (PIB) é explicada muito mais pela variável (OTA) que pela variável (SAL). Assim, percebe-se que o peso do que compõe a oferta não se repete na demanda. Fica claro que o governo tributou os trabalhadores brasileiros de forma crescente, esvaziando sua capacidade aquisitiva. Diminuiu o salário da P.E.A de várias formas. Isso indica concentração de renda deliberada e distorção da composição do consumo no PIB.

O mecanismo de defasagem entre preços e salários, trouxe grande impacto econômico, sendo agravado pelo avanço do governo sobre a renda do trabalhador através da previdência social. O impacto dessa pilhagem sofisticada aparece quando analisado o comportamento da variável consumo (CSU) em relação a renda (YD) para o período 1964-1985, lendo-se o consumo em função da renda:

Equação 3.7.1

$CSU = 3,447 + 0,970 \cdot YD$ , em que

CSU = consumo

YD = renda disponível

$R^2 = 0,9951$

Estatístico F = 4117,381

Estatístico Durbin-Watson = 1,20

Erro padrão do coeficiente B1 = 1,544

Erro padrão do coeficiente B2 = 0,970

Amostra: 1964-1985: 22 observações  
(t-estatísticos relevantes a 5%)

Fonte de dados: IPEA

Pelos resultados da equação 3.7.1, infere-se que a variável (YD) renda disponível explica as variações do consumo (CSU) em mais de 99%. Os testes de coeficientes rejeitam a hipótese nula a 5%. O F-Estatístico encontra-se em nível aceitável, rejeitando a possibilidade de auto-correlação, e o estatístico Durbin-Watson encontra-se em valor superior ao  $R^2$ ; isso descarta a possibilidade de uma correlação espúria entre as variáveis. Indica que o período estudado tem forte propensão marginal ao consumo e pouca tendência a poupar, i.e., a perda do poder de compra dos salários aumenta a tendência de consumo dos ordenados e salários, diminuindo a capacidade de poupança de grande parte da população. A

cada unidade acrescentada à renda da P.E.A registrada, 0,970 desta unidade tende a ser despendida em consumo básico. Fica clara a grande insuficiência produtiva para dar conta da necessidade de consumo da população. A economia tem baixa produção e produtividade, em função de seu tamanho. Parte de um patamar inicial muito baixo. Qualquer aumento na renda tende a ser quase que absolutamente absorvida pelo consumo, sobrando 0,03 para poupança, o que dá uma taxa muito baixa de investimento, formação bruta de capital fixo, e conseqüentemente baixo crescimento do PIB potencial. Trata-se de uma economia que precisa fazer com que seus setores produtivos aumentem a renda disponível ao seu consumo até um nível em que este possa ser mais uma fração da primeira do que quase a sua totalidade.

Assim, pode-se inferir por (a) perda do poder de compra dos salários, (b) aumento da tributação e (c) grande tendência ao consumo. Então, estaria havendo, entre 1964 e 1985, concentração de renda, e que essa renda estaria se dirigindo para o governo e os setores privilegiados. O mecanismo de concentração fica mais claro na tabela 3.8.1

### 3.8 - Distribuição de renda no Brasil

Simultaneamente ao processo de inflação e deterioração dos salários, há a concentração de renda; parte do mesmo fenômeno. Isso aparece a seguir:

**Tabela 3.8.1:**  
**Brasil, distribuição de renda, 1960-1970.**

Classe	% da população	1960	1970	Aumento da renda em %
A	1	8350	17700	112%
B	4	2780	4590	65%
C	15	1295	1780	37,50%
D	30	662	768	16%

E	50	253	272	7,50%
---	----	-----	-----	-------

Fonte: Paul Singer, A crise do milagre, Paz e Terra, p.64.

Pela tabela 3.8.1, nota-se que, entre 1960 e 1970, os ricos ficaram mais ricos e os pobres mais pobres. O 1% mais rico da população foi o que mais cresceu. Mais que duplicou em uma década. Os 4% seguintes cresceram mais de 50%, os 15%, cerca de metade dos 4%, o mesmo acontecendo entre os 30% e os 50% inferiores. Há claramente uma pirâmide social. Em seu movimento histórico, aumentou o abismo entre as classes através do intenso mecanismo de concentração de renda ocorrido no período 1960-70. Isso também ocorreria entre 1970 e 1985, segundo a tabela 3.8.2

**Tabela 3.8.2:**  
**Brasil, divisão de renda, 1960-1985.**

Apropriação da renda em porcentagem				
	1960	1970	1983	1985
1%	12,11%	14,57%	13,55%	13,69%
5%	27,69%	34,86%	33,85%	34,36%
10%	39,66%	47,79%	47,53%	48,08%
-10%			0,92%	0,73%
-40%	11,57%	10,00%		
40%	74,62%	79,19%		
	GINI	GINI	GINI	GINI
	0,55	0,6	0,59	0,6

Fonte: IBGE, tabelas selecionadas e *Distribuição de renda: evolução no último quarto de século, p. 14 e 18.*

Pela tabela 3.8.2, persiste a concentração de renda, em escala menor que na passagem 1960-1970. De 1970 para 1983, diminui a concentração de renda, mas de 1983 a 1985 ela volta a aumentar, lembrando os níveis de 1970. Vê-se que a concentração acompanha o movimento inflacionário. Quando há crescimento rápido, há aceleração da inflação. Aumenta a concentração de renda. Quando há crescimento menos acelerado, diminui. O índice de Gini piora

sensivelmente de 1960 para 1970, e melhora sensivelmente entre 1970 e 1980. Chega a 1985 com o patamar de 1970, mostrando a grande “inelasticidade” do tecido social atual, no que se refere a oportunidades de acesso à acumulação.

Regis Bonelli e Guilherme Luís Sedlacek em *Distribuição de renda: evolução no último quarto de século*, explicaram essa transformação estrutural:

*“A evidência disponível (..) aponta para uma deterioração do perfil distributivo nos anos 70, seguida de uma redução dos índices de concentração de renda até o começo da década de 80, no início da recessão econômica dos anos 1981-83 e um novo aumento da desigualdade na distribuição de renda com a retomada do crescimento econômico no período seguinte.”*<sup>14</sup>

### 3.9 - A concentração de renda no campo e na cidade

Olhando mais de perto o problema da concentração de riquezas, tem-se o perfil de concentração no campo e na cidade.

(3.9.a) A concentração no campo:

**Tabela 3.9.1**

**Brasil, distribuição de renda no campo segundo número de propriedades, 1950-1970.**

	1950	1960	1970
100 a menos de 200 ha.			
200 a menos de 1000 ha.			
1000 a menos de 10.000 há.	31.053	31.175	33.070
10.000 e mais.	1.623	1.710	2.110

Fonte: IBGE, *Censos agrícolas*.

<sup>14</sup> Para discussão ver Regis Bonelli & Guilherme Luís, *Distribuição de renda: evolução no último quarto de século*, p.7

Nota-se que aumentou o número de propriedades com mais de 10.000 ha, entre 1950 e 1970. O mesmo se deu com propriedades entre 1.000 e 10.000 ha. Cresceu visivelmente o número de grandes estabelecimentos agrícolas, insinuando um novo ciclo de formação de fortunas individuais no campo. Analisando a questão da concentração, sob porcentagem, como mostra Luiz Carlos Bresser Pereira, tem-se a tabela 3.9.2

**Tabela 3.9.2**

**Brasil, distribuição de renda no campo em porcentagem, 1950-1970.**

Grupo de propriedades	Estabelecimentos		Área ocupada pelos estabelecimentos	
	1950	1970	1950	1970
10.000 ha e mais	0,1	0,3	19,4	11,8
1.000 ha e menos de 10.000 ha	1,5	0,7	31,4	27,5
100 ha e menos de 1.000 ha	13	8,5	32,6	37,2
10 ha. E menos de 100 ha	50,9	39,3	15,3	20,5
menos de 10 há	34,5	51,2	1,3	3

Em porcentagem.

Fonte: IBGE, censo agrícola de 1960 e 1977.

Pela tabela 3.9.2, aumentou o número de grandes estabelecimentos, e diminuiu o número de estabelecimentos entre 100 e 10.000 ha. Diminui o número de propriedades entre 10 e 100 ha, aumentando o número de propriedades de menos de 10 ha. Esse perfil de concentração afeta decisivamente a organização, a composição do tecido social e o perfil de urbanização. Favorece a formação de (a) bolsões de miséria; (b) êxodo rural; (c) hipertrofia das cidades; (d) crescimento da informalidade; (e) inchaço do setor terciário, etc. Isso fica mais claro na tabela 3.6.3

**Tabela 3.9.3**

**Brasil, ocupação no campo, 1950-1970**

Grupo de propriedades	Pessoal ocupado		Área ocupada	
	1950	1970	1950	1970
10.000 hct e mais	0,8	0,3	19,4	11,8
1.000 hct e menos de 10.000 hct.	5,9	2,7	31,4	27,5

100 hct e menos de 1.000 hct.	23,9	14,4		32,6	37,2
10 hct. E menos de 100 hct.	46,8	42,6		31,4	15,3
menos de 10 hct.	22,6	40		19,4	1,3

Em porcentagem.

Fonte: IBGE, censo agrícola de 1960 e 1977.

A tabela 3.9.3 indica que as maiores propriedades rurais liberaram um numero cada vez maior de mão-de-obra, investindo na substituição do trabalho humano pelo capital. Destaca um enriquecimento das propriedades entre 100 e mais de 10.000 ha. A nova estrutura de ocupação, entre 1950 e 1970, apóia-se na ocupação de novas terras destacando propriedades entre 1000 ha e 10.000 ha. Ou seja, há uma acumulação de capital no campo, apontando para a formação de grandes fortunas e fortunas médias, em tempo curto, apoiadas sobre a pilhagem e a grilagem, durante 1964 e 1970. Isso foi liberando grandes quantidades de mão de obra do campo para as cidades<sup>15</sup>. O exposto torna-se mais claro na tabela 3.9.4

**Tabela 3.9.4:**  
**Brasil, ocupação no campo, 1950-1970**

Pessoal ocupado	1950	1960	1970
10.000 há e mais	86.981	59.983	43.948
1.000 há e menos de 10.000 há.	703.529	626.611	478.120
100 há e menos de 1.000 há.	2.893.170	3.049.383	2.615.761
10 ha. E menos de 100 há	5.070.269	7.061.542	7.707.331
Menos de 10 há	2.241.261	4.820.738	7.236.006
População			

Fonte: IBGE, censos de 1950, 1960 e 1970 e Paul Singer, *Dinâmica populacional e desenvolvimento*, Cebrap, 1970, p.96.

Pela tabela 3.9.4, há diminuição de emprego da população no campo, ou seja, está-se criando desemprego rural, visto que a população cresce a uma taxa de 2,7% a 3,0% a.a., segundo o IBGE. Enquanto isso diminuiu o número de postos criados entre 1950 e 1970. Criou-se assim, um fluxo permanente de

<sup>15</sup> Celso Furtado, *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina*. Civilização Brasileira, 1968.

liberação de mão-de-obra do campo para as cidades, aumentando o exército industrial de reserva. Este fluxo, derivado do processo de concentração e mecanização do campo, afetou as cidades e a urbanização, visto que esta população, em seu movimento seguinte, passaria a pressionar as cidades. Ia influenciando no tipo de urbanização, caracterizada pela insuficiência de renda e a insustentabilidade de ganhos. Isso aparece quando analisado o perfil de ocupação e geração de renda nas cidades.

(3.9.b) Concentração nas cidades:

**Tabela 3.9.5:**

**Brasil. Porte das empresas segundo o número de empregados, 1950-1970.**

	1950	1960	1970
1000 em diante	0,10%	0,20%	0,40%
599-999	0,30%	0,40%	0,50%
250-499	0,80%	0,90%	1,20%
100-249	2%	2%	3%
50-99	3%	3%	4%
20-49	8%	7%	6%
10 a 19	9%	9%	8%

Em porcentagem.

Fonte: IBGE, serviço nacional de recenseamento, *Censo Industrial*, 1960 e 1980, Estado de São Paulo. Werner Baer, 1983, (modificado) e *Gazeta Mercantil*, 1984.

Pela tabela 3.9.5, aumentou também a concentração nas cidades, visto que cresceu a parcela categorial de indústrias com mais de 1000 empregados, 599 a 999, e 250 a 499. Ao passo, diminuiu a parcela de indústrias de 49 empregados para mais. Isso mostra que o fluxo criado pela diferença de empregos e salários entre cidade e campo não absorveu a mão-de-obra do campo e das cidades em escala compatível com o crescimento vegetativo da população em geral. A tabela 3.9.6 reforça esta visão.

**Tabela 3.9.6**

**Brasil, número de estabelecimentos industriais, 1950-1969.**

Distribuição dos estabelecimentos industriais segundo número de empregados	1950	1960	1969	1980
1001 em diante	98		220	
501 a 1000	180		457	
251 a 500	401		932	
101 a 250	1060		2.265	
51 a 100	1532		3.365	
Total de estabelecimentos	82.154		37.261	

Fonte: Werner Baer, 1982, apêndice estatístico.

Pela tabela 3.9.6, o número total de estabelecimentos industriais, no subperíodo 1964-1969, no geral diminuiu, mas aumentou o número de grandes empresas, com mais de 1000 funcionários, 501 a 1000 funcionários, 251 a 500 funcionários, 101 a 250 funcionários e 51 a 100 funcionários. A grande queda do número de empregos ocorre entre as indústrias menores (com menos de 50 funcionários e até 4 funcionários). Ou seja, a maior parte das empresas em conjunto. Este é um forte indicativo de concentração de renda nas cidades.

Nathermes, em *Origem do Sistema Multibancário Brasileiro* argumenta similar fenômeno da concentração no sistema bancário. Analisa:

*“A grande queda no número de estabelecimentos bancários comerciais, imediatamente após a Reforma Bancária (1964), reflete o acelerado processo de fusões e incorporações incentivadas pelo Governo, no período. Fato semelhante ocorre no segmento das companhias de crédito, financiamento e investimento, contudo, sem idêntica regularidade. Após 81, este movimento alcança a área das Associações de poupança e empréstimo, dada a fragilidade dessas instituições diante dos impasses do mercado imobiliário.” (...) Decorrente do movimento geral da economia, o eixo das transformações, (...) explicitou-se através de: (a) Concentração, pelo desaparecimento de vários bancos, através do intenso processo de fusões e incorporações. (b) Conglomeração no setor financeiro rumo a centralização de*

*capital mediante a criação de grupos de instituições financeiras especializadas em cada mercado. (c) Emergência e consolidação dos multibancos reforçando a competição via diversificação das operações e serviços financeiros e (d) gestão de um mercado nacional de crédito, levando praticamente à extinção dos grupos financeiros regionais ou estaduais.*

*De 70 a 84, as sedes oficiais permaneceram constantes (28 federais e estaduais), aumentando o número de agências (2.203 para 5.834). Diminuíram as sedes de bancos privados nacionais (142 para 64), aumentando o número de agências (5.623 para 8.843). Aumentou o número de sedes estrangeiras (8 para 19) e seu número de agências (35 para 59). O movimento de colglomeração atingiu os bancos privados nacionais. Aumentou a participação estrangeira. É notável o crescimento do número de agências. Reforça e amplia o poder dos bancos. Entre 70 e 84 seu número cresceu 3 vezes. -O tamanho dos bancos aumentou. O movimento de concentração mais intenso ocorreu de 69 a 74, correspondendo ao movimento de concentração induzida.”<sup>16</sup>*

Ao final de contas, essa múltipla concentração (no campo, industrial, comercial e financeira), produziu uma urbanização com pobreza, propagando a carência de recursos. Estes foram gerados e consumidos de forma concentrada. Havia um mercado interno reprimido pela falta de emprego e renda. O fluxo de pessoas do campo para as cidades encontrou assim certa rigidez do processo de urbanização, uma deterioração de sua estrutura. Isso explica (a) favelização, (b) a imiseriação, (c) aumento dos subúrbios e economia informal, característicos do período 1964-1985. O excesso de mão-de-obra criado no campo não foi coberto pelo crescimento do emprego urbano no período. Isso explica (1) o grande deslocamento de pessoas para o terciário, (2) o aumento da informalidade, (3) o inchaço das cidades e (4) o aparente “superpovoamento”. O fascínio e a sedução exercidos pelas grandes cidades sobre a população em geral, na prática, não correspondia com soluções para o excesso de mão-de-obra existente. O crescimento da P.E.A. tornou-se então grande problema para o planejamento de políticas públicas. Não havia recursos suficientes para o aumento da produção e, ao mesmo tempo, equipar os serviços sociais e urbanos.

---

<sup>16</sup> Nathermes Guimarães Teixeira. *Origem do sistema multibancário brasileiro*, Unicamp, 2000.

### 3.10 - A concentração de renda segundo o aumento de produtividade

A concentração, (a) dada pelo mecanismo de esvaziamento da importância do fator trabalho, também é explicada (b) pelo aumento de produtividade não repassado, fruto de modificações nos processos produtivos, chamados inovações tecnológicas.

**Tabela 3.10.1:**

**Brasil, produtividade geral, 1960-1980.**

Período	PIB	PEA	produtividade (1)/(2)
1960	100	100	100
1970	179,2	130	137,9
1980	419,5	192,6	217,8

Fonte: Ver A.C. Tinelli, *A controvérsia sobre distribuição de renda e desenvolvimento*.

Vê-se pela tabela 3.10.1, que a produtividade cresce bastante, mais que a população economicamente ativa. O PIB cresce mais de quatro vezes e a PEA, cerca de duas vezes, mostrando que houve investimento na substituição do trabalho humano por tecnologia. Pondo sob lente essa questão, tem-se a produtividade por setor pela tabela 3.10.2:

**Tabela 3.10.2:**

**Brasil, produtividade por setor, 1960-1980**

Ano	Primário			Secundário			Terciário		
	produto	Emprego	produtividade	produto	emprego	produtividade	Produto	emprego	produtividade
1960	100	100	100	100	100	100	100	100	
1970	153,5	106,6	195,7	195,7	180,2	108,6	176,9	147,9	
1980	256,6	106,9	480,1	480,1	363,2	132,2	493,4	265,6	

Fonte: IBGE e A. C. Tinelli, *A controvérsia sobre distribuição de renda e desenvolvimento*.

A Tabela 3.10.2 indica que, entre 1960-1980, a produção cresceu acima do emprego, principalmente no campo, ficando a diferença dos ganhos do aumento de produtividade com os proprietários do capital. O setor secundário tem nela a maior taxa de expansão do produto e do emprego e o terciário apresenta-se com baixo crescimento da produtividade. Entretanto, o emprego, que cresceu em escala inferior ao produto, não deu conta de absorver no secundário e no terciário a liberação de mão-de-obra do setor primário, junto com a taxa de expansão demográfica dos setores urbanos. Este aumento produtivo, acima do emprego, não estava sendo transferido aos produtores de riqueza. Isso fica mais claro com as tabelas 3.10.3 e 3.10.4

**Tabela 3.10.3:**

**Brasil, aumento da relação capital trabalho no campo, 1960-1980**

Ano	Agricultura: Relação capital/trabalho		K/L	índice
	Número de tratores (k)	Emprego (L) 1000 pessoas		
1960	61.345	12.276,90	5	100
1970	162.870	13.087,50	12,67	253
1980	527.506	13.109,40	40,24	804

Fonte: IBGE, apêndice estatístico, 1980. & APECÃO, 1985.

Vê-se pela tabela 3.10.3 que, no campo, há maciço investimento em capital fixo, ao passo que o emprego cresce bem menos. O trabalhador é substituído por máquinas, aumentando a relação capital/trabalho em favor do capital. Como, nas tabelas 3.10.1 e 3.10.2 o produto cresce, se o emprego cresce menos, o aumento produtivo está sendo incorporado ao ganho capitalista final. Assim, os empregos não exercem pressão ascendente, pois estão desaparecendo. Tal crescimento do investimento em capital fixo em detrimento do trabalho só pode ocorrer com acumulação de capital. O mesmo fenômeno se retrata na tabela 3.10.4.

**Tabela 3.10.4:**

**Brasil, aumento da relação capital/trabalho na indústria, 1960-1980**

Ano	Estoque de capital (bilhões de cruzeiros de 1970)	emprego (L) 1000 pessoas	K/L	Índice
1960	34,6	2.940	0,012	100
1970	76,6	5.295	0,014	116,7
1980	279,4	10.675	0,026	218,1

Fonte: IBGE, apêndice estatístico, 1980.

Nota-se que, nas cidades, a indústria apresenta uma taxa maior de expansão do emprego que o campo, este decrescente. Mesmo assim, é insuficiente para acompanhar o crescimento da P.E.A. O movimento principal dá-se em torno da acumulação de capital e do investimento maior em capital que em trabalho, aumentando consideravelmente o estoque de capital.

O aumento da relação capital/trabalho no campo e nas cidades indica assim a concentração de renda derivada: (a) do aumento de produtividade não repassado aos produtores da riqueza criada; e (b) do esvaziamento dos postos de trabalho destes produtores. As contradições do capital, principalmente o processo de exclusão social, derivado da apropriação da riqueza coletiva dos ganhos em escala. Elas são acentuadas neste desenvolvimento capitalista entre 1960 e 1980. O modelo econômico empregado serviu assim para produzir riqueza, e não gerou equilíbrio social. É o próprio desequilíbrio que permite a geração de tanta riqueza concentrada, fruto de dualidades no processo de divisão do produto social. Uma ampla literatura existe sobre o tema.

### **3.11 - A Inflação e a possibilidade de fraude**

A inflação acarreta inúmeras possibilidades de fraude, pois distorce os valores da economia, trazendo a perda de sentido onde antes havia certo

equilíbrio entre os fatores produtivos. Através dela também se transfere riqueza entre setores, sem a prestação de serviços correspondentes. Pergunta-se: quais seriam as possibilidades reais de ganho rápido passíveis de serem adotadas no período?

A inflação traz uma série de operações irregulares potenciais, i.e., movimentos de capital ilegais.

(a) Um exemplo característico era a fraude na criação de valor por pessoas com acesso a posições privilegiadas. Como os sistemas não estavam computadorizados entre 1964 e 1985, muitos movimentos bancários eram realizados por telefone, telex ou relações pessoais, (i.e., “microfísica do poder”). Um grande gerente ou funcionário de alto escalão poderia aplicar no “overnight” (de um dia para o outro), um dinheiro de propriedade inexistente, pois não possuía esse valor. Mas possuía o acesso para movimentar contas, por exemplo, 10 milhões de cruzeiros, tendo alta taxa de lucratividade. Lucratividade essa superior à taxa administrativa da transação ilegal que realizou em menos de 24 horas, sem lastro correspondente. O dinheiro sem lastro gera assim, juros sobre um grande montante “inexistente”, atravessando a noite, dada a elevada taxa de inflação. Quem disse que dinheiro não nasce em árvore? Algumas somas nasceram assim, do dia para a noite. Trata-se de um número em um pedaço de papel, manipulado por uma estrutura histórica de poder, logo, passível de ser fraudada.

(b) Outra prática bastante comum era a aplicação de dinheiro dos funcionários sem o conhecimento destes, em transações de curto prazo. Um simples saldo em conta corrente geral, ou o dinheiro de contas pagas antecipadamente, retidas nos bancos, poderia ser aplicado em operações de curto prazo com alta taxa de lucro. Era comum, durante o período 1981-94 o empregador reter sua folha de pagamento atrasando-a 5, 10, 15 ou até mesmo 20 dias para colocar essa grande soma de dinheiro no mercado financeiro. Chega-se a alguns casos em que os empregadores seguravam a folha de pagamentos de 1, 2 ou até mesmo 3 meses, pagando-os depois com certa ‘correção’. Correção esta inferior aos ganhos proporcionados pela movimentação da massa salarial no

mercado financeiro. O capital se auto-alimentava no lado monetário da economia, descolando-se do lado real. “Ou se é bigorna ou martelo”.

(c) Outra prática comum de socialização de perdas e custos era o aumento de taxas, a cobrança de serviços “invisíveis”. Poder-se-ia ter como “socialização” o recurso sempre revisitado de retirar pequenos centavos ou frações de centavos das contas de um grande número de pessoas em escala superior à inflação. Quantos milhões de pessoas reclamariam seus centavos que lhes foram tirados? Ainda mais num processo de deterioração da moeda onde os números perdem sentido. Ou parecem perder...

(d) Um agente em posição privilegiada poderia ter um empréstimo externo concedido a uma taxa de juros, digamos de 3,5% e repassar esse dinheiro ao governo a troco de papéis da dívida pública com retorno maior, conseguindo ainda crédito especial para importar e exportar, crédito interno para expansão e maior prazo de amortização.

(f) Um elemento em posição privilegiada poderia ter acesso a uma conta que movimentasse grandes poupanças, tipo FGTS, PIS PASEP, aplicar milhões no mercado financeiro com rentabilidade superior à inflação do período. Note que neste caso o aproveitador devolveria o dinheiro desviado da previdência, retendo apenas o montante criado sobre uma poupança monstruosa.

(g) etc. As práticas tinham por limite apenas a imaginação.

Esses procedimentos aqui e ali detectados, e uma série de outros, sugerem que, no movimento de reciclagem do “fundo da sociedade” e de criação de novas riquezas, decorrente da inflação, uma série de fortunas e padrões acumulativos foram gerados de forma ilícita, imoral e injusta, privilegiando, em muitos casos, o astuto, em detrimento dos agentes produtivos e construtores, estes benéficos para a sociedade.

### **3.12 - Um debate acadêmico.**

A inflação foi preocupação governamental durante todo regime militar (1964-1985), sendo que o debate era filtrado por duas grandes correntes interpretativas; o estruturalismo e o monetarismo. Já em 1948, as Nações

Unidas<sup>17</sup> estudara a associação entre crescimento econômico e emissão monetária. A este estudo, seguiram-se mais tarde os trabalhos de Dorival Teixeira Vieira<sup>18</sup>, Inácio Rangel<sup>19</sup>, Harold Glenn Moulton<sup>20</sup> e José Nabantino Ramos<sup>21</sup>, por exemplo.

Uma grande quantidade de trabalhos foi produzida, utilizando como matriz teórica, ora a heterodoxia de Keynes, ora as releituras ricardianas da Escola de Chicago. Em 1964, Mário Henrique Simonsen<sup>22</sup> publicou *A experiência inflacionária no Brasil*, expondo idéias ortodoxas. No mesmo ano, Celso Furtado<sup>23</sup> produziu *Inflação e desenvolvimento: textos básicos sobre as economias subdesenvolvidas*. Trazia argumentos mais heterodoxos.

Já Antônio Delfim Netto<sup>24</sup>, no ano seguinte, escreveu com outros *Alguns Aspectos da Inflação Brasileira*, defendendo a utilização de alguns instrumentos monetaristas. Aquelas opiniões foram resumidas no trabalho atual de Albert Fishlow, em livro recente. O autor comenta no excurso “Algumas reflexões sobre a política econômica brasileira pós-64”, à página 101.

*“O processo inflacionário brasileiro resultou da inconsistência da política distributiva, concentrada em dois pontos principais: (a) em dispêndios governamentais superiores ao poder de compra, subtraídos do setor privado na forma de impostos e empréstimos públicos; (b) na incompatibilidade entre a propensão a consumir,*

---

<sup>17</sup> Nações Unidas. Comissão Econômica para América Latina. *Inflação e desenvolvimento na América Latina : o caso do Brasil*. Cepal/BNDE, 1961.

<sup>18</sup> Para discussão, ver Vieira, Dorival Teixeira. *O desenvolvimento econômico do Brasil e a inflação*. São Paulo. Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas, Universidade de São Paulo], 1962.

<sup>19</sup> Para discussão, ver Rangel, Inácio. *A inflação brasileira*. Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro, 1963.

<sup>20</sup> Para discussão, ver Moulton, Harold Glenn, *Poderá a inflação ser controlada?*. Rio de Janeiro : Fundo de Cultura, 1964.

<sup>21</sup> Para discussão, ver Ramos, José Nabantino. *Inflação e deflação*. São Paulo : Impres, 1964.

<sup>22</sup> Para discussão, ver Simonsen, Mário Henrique. *A experiência inflacionária no Brasil*. Rio de Janeiro. 1964.

<sup>23</sup> Para discussão, ver Furtado, Celso. *Inflação e desenvolvimento : textos básicos sobre as economias subdesenvolvidas*. Petropolis : Vozes, 1964.

<sup>24</sup> Delfim Netto, Antônio, *Alguns Aspectos da Inflação Brasileira*. São Paulo : Piratininga, 1965.

*resultante da política salarial, e na propensão a investir, associada à política de expansão de crédito às empresas.”<sup>25</sup>*

A argumentação de Fishlow deixa apenas nas mãos da administração orçamentária (ou quase) do Estado os problemas aceleradores da injusta distribuição de renda. Contudo, nas condições tornadas deflacionárias (crises induzidas ou não), o desaparecimento de empregos eleva a concentração de renda, pelo fim da renda daqueles que antes a portavam. No caso das condições inflacionárias, em geral reforçadas – é verdade – por escolhas governamentais, o aumento dos preços de bens e serviços além do esperado transfere uma renda adicional para os ofertadores dos mesmos. Isso eleva a concentração do rendimento.

Também em ensaio tornado clássico<sup>26</sup>, comentam os autores à página 15:

*“A existência de numerosas hipóteses sobre as causas da inflação brasileira fornece amplo campo de trabalho a quem se dispuser a formular uma explicação global do processo inflacionário. Dentre elas, as mais discutidas, e em torno das quais se tem travado os debates mais acirrados, são as englobadas nas teorias “estruturalista” e “monetarista” da inflação”.*

*“A explicação estruturalista afirma que os aumentos de preços derivam de pressões autônomas, geradas no bojo do sistema econômico, e que se propagam na forma de aumentos de custos e de preços. Tais pressões decorrem da existência de uma oferta inelástica em determinados setores, que não permite respostas adequadas aos estímulos da demanda. Como conseqüência, surge desequilíbrios crônicos entre oferta e demanda, a gerar permanentes pressões para o aumento de preços. Os setores básicos onde*

---

<sup>25</sup> Fishlow, Albert. *“Desenvolvimento no Brasil e na América Latina: uma perspectiva histórica”*. Paz e Terra, 2004, p. 101

<sup>26</sup> Antônio Delfim Netto – Afonso Celso Pastore – Pedro Cipollari – Eduardo Pereira de Carvalho. *Alguns aspectos da inflação brasileira*. Estudo ANPES, n1 São Paulo, 1965.

*geralmente se aponta existir tais desequilíbrios são os da produção de alimentos e do comércio externo”*

*“A explicação monetarista aponta como causa básica da inflação a inadequada política monetária e financeira do setor público, que financia seus déficits por emissões, em vez de recorrer ao sistema tributário ou aos canais normais de financiamentos. Para a corrente estruturalista, a inflação é um fenômeno quase normal no processo de desenvolvimento econômico, e a tentativa de controle dos aumentos de preços através da política monetária acarretaria fatalmente o desemprego e a estagnação. Para a explicação monetarista a inflação nada tem haver com o desenvolvimento, devendo mesmo ser eliminada em razão das distorções que provoca no sistema econômico. Segundo essa teoria, as próprias deficiências estruturais derivam das distorções criadas por uma inflação prolongada. Como a única forma de combater os aumentos de preços é através das políticas monetária e fiscal, a elas devemos recorrer para conter a inflação e impedir a inibição do processo de desenvolvimento. (...) Desde que, de fato, existissem pressões derivadas do setor agrícola, a teoria estruturalista seria capaz de explicar, pelo menos em parte, os aumentos de preços. Se por outro lado, estiver havendo uma inadequada alocação dos recursos públicos e, como consequência, um déficit crônico, a hipótese monetarista poderá ser aceita e, conseqüentemente, seus remédios aplicados, pois é preciso considerar que quaisquer que sejam as causas explicativas da inflação, ela não poderá se materializar sem um aumento substancial dos meios de pagamento, De fato não se conhece nenhum processo inflacionário onde não tivessem crescido também os meios de pagamento”<sup>27</sup>*

---

<sup>27</sup> Antônio Delfim Netto – Afonso Celso Pastore e outros. *Alguns aspectos da inflação brasileira*. Estudo ANPES, n 1, São Paulo, 1965, p. 16.

Tem-se pois que o primeiro governo militar, de Castello Branco (1964-1967), viu-se compelido a realizar uma opção entre as linhas interpretativas vigentes quanto à causa e à natureza da inflação, adotando por seu perfil o roteiro da explicação monetarista. Eugênio Gudim comentou esse período (1965-1970):

*“Em sua ânsia de combater a inflação e diante da persistência que ela manifestava, enveredou o governo Castello Branco pelo caminho da ingerência indireta do governo na determinação dos preços. Quer dizer que deixou de confiar somente no combate às causas da inflação, a saber, o excesso de meios de pagamento, para atacar também os sintomas, intervindo diretamente na determinação dos preços.”<sup>28</sup>*

No mesmo sentido, Rômulo Férreo<sup>29</sup> diz;

*“Quando se diz que a inflação retarda o desenvolvimento econômico, não quer dizer que o anula. Um país que sofre um processo de inflação não deixa por isso de se desenvolver, mas fá-lo a um ritmo mais lento e a um custo mais elevado e com maiores sacrifícios do que outro país em que não se segue tal política.”*

Concordando com os dois autores, Octávio Bulhões apontou:

*“Com a inflação, desapareceu o crédito público”.*

A estes trabalhos seguiram-se os de Adauto Rocha<sup>30</sup>, João Pinheiro<sup>31</sup>, Milton Friedman<sup>32</sup> e OCDE<sup>33</sup>. Seguindo a então tendência neoricardiana, Mário

---

<sup>28</sup> Ibidem 109, p. 338

<sup>29</sup> Ibidem 110, p. 341

<sup>30</sup> Para discussão, ver Rocha, Adauto. *Subdesenvolvimento e inflação*. Belem : H Barra, 1966.

<sup>31</sup> Para discussão, ver Pinheiro, João. *A ilusão monetarista : inflação, subdesenvolvimento e administração pública*. Rio de Janeiro : Forense, 1968.

Henrique Simonsen publicou *Inflação : gradualismo x tratamento de choque*<sup>34</sup> e *Novos aspectos da inflação brasileira*<sup>35</sup>. Debatia-se qual seria qual a melhor opção de crescimento econômico; se os ensinamentos keynesianos ou ricardianos. Essa tensão é novamente citada por Eugênio Gudin:

“O Brasil é um país (ou uma casa) de muita tolerância pela inflação. Economistas desinformados não hesitam por vezes a manifestar sua descrença no efeito deletério da inflação sobre o desenvolvimento econômico. (...) A pressão inflacionária em determinado ano não se faz sentir necessariamente sobre a taxa de desenvolvimento desse mesmo ano.

Com essa declaração, Gudin colocava-se em oposição a Celso Furtado<sup>36</sup> e os ensinamentos cepalinos sobre crescimento e planejamento econômico. O assunto adquiria então, notável destaque. A partir de meados da década de (19)70, o tema era tratado como preocupação universal. John Kenneth Galbraith<sup>37</sup> publicou *Inflação - mal universal* e Robert Lekachmann<sup>38</sup> produziu *Inflation: the permanent problem of boom and bust*. Ainda em 1974, Mário Henrique Simonsen escreveu *Brasil 2002*<sup>39</sup>.

Já na segunda metade da década de (19)70, os trabalhos sobre o tema preocupavam-se com a crise dos processos de indexação. Neste sentido

---

<sup>32</sup> Para discussão, ver Friedman, Milton. *Inflation et systèmes monétaires : [Dollars and deficits] / [Trad. de l'américain par Daisy Carroll]*. Paris : Calmann-Lévy, 1969.

<sup>33</sup> Para discussão, ver Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. *Inflation : the present problem*. Paris : Oecd, Secretary General, 1970.

<sup>34</sup> Simonsen, Mário Henrique, *Inflação : gradualismo x tratamento de choque*. Rio de Janeiro : APEC Editôra, 1970.

<sup>35</sup> Ibidem, *Novos aspectos da inflação brasileira*. São Paulo : [ANPES], 1970.

<sup>36</sup> Furtado, Celso. *Inflação e desenvolvimento*. Petrópolis : Vozes, 1972

<sup>37</sup> Para discussão, ver Galbraith, John Kenneth, *Inflação-mal universal*. Lisboa : Dom Quixote, 1974.

<sup>38</sup> Para discussão, ver Lekachman, Robert. *Inflation: the permanent problem of boom and bust*. New York : Random House, 1973.

<sup>39</sup> Para discussão, ver Simonsen, Mário Henrique. *Brasil 2002*. Rio de Janeiro : APEC, 1974.

encontram-se os trabalhos de J. Celso Veloso de Albuquerque<sup>40</sup>, Walter L. Ness<sup>41</sup>, Philippe Zarifian<sup>42</sup>. Adroaldo Moura da Silva<sup>43</sup>, Celso Luiz Martone<sup>44</sup> e Ignácio Rangel.<sup>45</sup>

Com o “segundo choque do petróleo” 1979 e a crise 1981-83, uma série de textos foram produzidos evidenciando os problemas surgidos do confronto entre estruturalistas e monetaristas no desmonte das políticas de crescimento econômico puxadas pelo Estado. Neste sentido encontram-se os trabalhos de Antônio Avelãs Nunes<sup>46</sup>, Paul Israel Singer<sup>47</sup>, John Yen Chang Tong<sup>48</sup> e Helena Landau<sup>49</sup>. Em 1982, Celso Furtado<sup>50</sup> escreveu *A nova dependência: dívida externa e monetarismo*.

Até o ano de 1985, os trabalhos continuaram na perspectiva de crise da indexação e estagflação. A exemplo, Pedro Jorge Ramos<sup>51</sup>, Ricardo Bueno<sup>52</sup> e Francisco Lafaiete Lopes<sup>53</sup>.

Por trás dessas visões, estava o debate de como deveria comportar-se o Estado em relação ao desenvolvimento; se deveria ser um agente industrializador bem ativo, chamando para si a responsabilidade de promover um melhor acesso à

---

<sup>40</sup> Ver Albuquerque, J. Celso Veloso de. *Correção monetária do ativo imobilizado*. [São Paulo] : RUMO Editora, 1976.

<sup>41</sup> Ver Ness, Walter L. *A influência da correção monetária no sistema financeiro*. Rio de Janeiro : Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais, 1977.

<sup>42</sup> Ver Zarifian, Phillipe. *Inflação e crise monetária*. Lisboa : Fms, 1978.

<sup>43</sup> São Paulo: Bolsa de Valores de São Paulo, 1977 - coordenado por Adroaldo Moura da Silva. *Inflação e mercado de capitais : a experiência brasileira*, 1977.

<sup>44</sup> Ver Martone, Celso L. *Um modelo monetário da inflação e do balanço de pagamentos*. São Paulo: Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia e Administração, Instituto de Pesquisas Econômicas, 1978.

<sup>45</sup> Ver Rangel, Inácio. *A inflação brasileira*. São Paulo : Editora Brasiliense, 1978.

<sup>46</sup> Ver Nunes, Antonio Avelãs. *Estruturalismo-monetarismo: significado de uma polémica*. Coimbra : Almedina, 1979.

<sup>47</sup> Ver Singer, Paul Israel, *Guia da inflação para o povo*. Petropolis : Vozes, 1980.

<sup>48</sup> Ver Tong, John Yeh Chang, *A bigamia monetária*. Rio [de Janeiro] : APEC Editora, 1980.

<sup>49</sup> Ver Landau, Elena. *Aceleração inflacionária de 1979*. Rio de Janeiro : S.N., 1982.

<sup>50</sup> Furtado, Celso. *A nova dependência: dívida externa e monetarismo*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1982.

<sup>51</sup> Para discussão, ver Vianna, Pedro Jorge Ramos. *Inflação versus indexação : uma contribuição ao tema*. Fortaleza : Fiec, 1984.

<sup>52</sup> Para discussão, ver Bueno, Ricardo. *Por Que Os Preços Sobem No Brasil : Uma Explicação Para O Povo*. Petrópolis : Vozes, 1985.

<sup>53</sup> Para discussão, ver Lopes, Francisco Lafaiete *O choque heterodoxo : combate à inflação e reforma monetária*. Rio de Janeiro : Editora Campus, 1986.

civilização. Ou se deveria ser um agente passivo, regulando indiretamente a economia por meio da emissão monetária, tributação etc. Um exemplo dessa discussão aparece no livro *Novos Rumos para o desenvolvimento, O Estado como agente do desenvolvimento*, à página 93.<sup>54</sup>

*“Na atual etapa histórica, não há outro caminho para os povos subdesenvolvidos senão o de atribuir ao Estado a principal função de agente do desenvolvimento. As condições históricas do momento não são favoráveis aos processos de crescimento espontâneo que caracterizou o desenvolvimento de outros povos no passado”*

A partir de então, um interessante estudo foi realizado sobre quais seriam as principais causas do processo inflacionário brasileiro<sup>55</sup>.

*“A raiz das causas da inflação brasileira está, pois, no processo de deterioração das relações de troca, aliado às regalias asseguradas aos grupos monopolistas do comércio e da exportação dos produtos primários” (p,75) (...) A pressão maior no sentido da alta dos preços localiza-se no processo de nossas relações de troca com o exterior; melhor dito, na política monetária posta em prática para assegurar remuneração sempre crescente aos grupos monopolistas do comércio e da exportação dos produtos, não obstante a tendência decrescente dos preços no mercado internacional. Quando o governo dispunha dos recursos dos ágios e dos meios financeiros que conseguia através do endividamento externo, pouco significavam para as finanças públicas as entradas que podiam ser obtidas por via das emissões. No entanto, estas continuavam a ser feitas porque resultavam da pressão que provinha da Carteira de Redesconto, à*

---

<sup>54</sup> Vários Autores, *Novos rumos para o desenvolvimento*, São Paulo, 1988. Para discussão, ver também a Comissão Interministerial do Projeto Nordeste. *Projeto nordeste: novos rumos para o desenvolvimento regional*. Brasília, Cipin, 1984.

<sup>55</sup> Para discussão ver *Novos rumos para o desenvolvimento econômico*, São Paulo, 1988, p.60-100.

*qual os estabelecimentos de crédito encaminhavam volume sempre crescente de títulos para redescontar”.*

Ainda segundo esse pensamento,

*“Embora (a inflação) tenha como ponto de partida a política de sustentação de preços elevados para os produtos de exportação, a alta dos preços se estende (...) Os grupos monopolistas do comércio exterior alargam sua área de influência sobre a comercialização de quase toda a gama de produtos agropecuários, forçando a alta generalizada dos preços. (...) forçam o aviltamento dos preços nos períodos de safra, valendo-se dos financiamentos oficiais; posteriormente, pela retenção dos estoques, provocam crises de abastecimento e a conseqüente elevação desmesurada dos preços para o consumidor” (p.76)*

Segundo essa interpretação, o grande problema da inflação é estrutural, ligada ao processo de evolução industrial.

*“(...) o processo de industrialização teve por base a concessão de verdadeiros monopólios às indústrias que se instalaram no país para fabricar artigos até então importados. Esses grupos monopolistas, cuja instituição se justificasse em determinada fase, viciaram-se na prática no lucro fácil derivada da alta proporcional dos preços. (...) A inflação brasileira é mais uma inflação gerada pela elevação dos custos e preços que motivada por aumento da demanda.” (p.77)*

A partir disso, na prática,

*“A elevação dos preços trouxe como resultado uma restrição dos consumo popular. Os reajustamentos salariais são sempre feitos com acentuado atraso, de forma que, entre um e outro, se verifica uma queda cada vez mais acentuada do poder de compra das classes assalariadas. (p.78). É evidente que essa drástica redução dos salários restringe o consumo das classes assalariadas, fazendo cair a demanda interna. A diminuição da procura pela compressão dos salários reais não se localiza, porém, no setor dos gêneros alimentícios essenciais à sobrevivência física dos trabalhadores; atinge isso sim, outra classe de bens, de menor essencialidade. Daí porque a crise de superprodução por falta de procura efetiva se concentra, em primeiro plano, nos bens de consumo durável, como tecidos, calçados, móveis e artigos eletrodomésticos, forçando o aumento dos estoques disponíveis.*

Além da diminuição do consumo, houve a redução do investimento, o que é confere uma tendência depressiva ao momento.

*“De outra parte, as empresas governamentais de serviço público, como ferrovias e companhias de navegação, encerram seus balanços com déficits operacionais, em razão da política artificial de tarifa reduzida que lhes é imposta com o objetivo de contribuir para a contenção dos preços e compensar o baixo poder aquisitivo das classes assalariadas, sustentando a demanda no setor privado. Igualmente os subsídios governamentais concedidos ao trigo e ao petróleo tinham como justificativa a manutenção dos índices de consumo.”*

*Dados oficiais demonstram a absorção de parcelas cada vez maiores da renda disponível pelos recipiendários de lucros e juros –*

*absorção essa – que se processa às expensas da participação relativa das classes assalariadas*<sup>56</sup>

Assim, numerosa bibliográfica foi produzida, relacionando inflação com piora dos indicadores estruturais. Notáveis autores criticaram o modelo de crescimento com exclusão social. A exemplo, Caio Prado Jr. falou do “modelo brasileiro de desenvolvimento”<sup>57</sup>, o qual teria consagrado, durante a ditadura militar de 1964-1985, a oficialização dos elementos remanescentes do velho sistema da economia brasileira, bem como as linhas gerais de sua distribuição de renda.

No mesmo sentido, Celso Furtado afirma que:

*“o dinamismo da economia brasileira não se explica sem uma referência ao sacrifício imposto a grande parte da população do país...a natureza do desenvolvimento econômico brasileiro tende a excluir a maioria da população de seus benefícios”*<sup>58</sup>

Furtado refere-se a dois tipos de exclusão no desenvolvimento econômico brasileiro. O primeiro realiza-se na produção do valor agregado, causando o baixo nível de emprego da economia brasileira:

*“No caso brasileiro, o objetivo central é produzir mão-de-obra ao mais baixo custo.”*<sup>59</sup>

O segundo tipo de exclusão, mais evidente, aparece na distribuição da renda, produto das relações sociais de produção:

*“Concentração de renda é um disfarce que usamos para mascarar a concentração dos gastos de consumo.”*<sup>60</sup>

---

<sup>56</sup> Para discussão ver *Novos rumos para o desenvolvimento econômico*, São Paulo, 1988, p.70-110.

<sup>57</sup> Caio Prado Jr. 1988: 345.

<sup>58</sup> Celso Furtado, *Brasil pós-milagre*, p. 25.

<sup>59</sup> *Ibidem* 139, p.25.

<sup>60</sup> *Ibidem* 140, p.121.

Márcio Porchmann e Ana Lúcia Sabóia<sup>61</sup> mostram que, neste processo de avanço do governo e das empresas sobre os trabalhadores, aumentou o grau de exploração do trabalho e diminuiu o tamanho das famílias. Ou seja, o empobrecimento reduziu a estrutura das famílias de 5 a 7 integrantes, criando famílias menores, de 4 integrantes. Diminuiu o ócio da terceira idade. O grau de escolaridade não se expandiu. A população entrou cada vez mais cedo no mercado de trabalho<sup>62</sup>. No campo, aumentou a exploração familiar, ou seja, cresceu o número de pessoas que contribui cada vez mais cedo para a formação da renda das famílias.<sup>63</sup> Todos estes e mais uma série de indícios demonstram a íntima associação entre inflação, crescimento acelerado e concentração de renda, mostrando ser a deterioração da moeda nociva para a divisão do produto social.

Qual seria o resultado desse processo de concentração para a população?

A distribuição de renda, mais concentrada, tende a alimentar essa concentração, diz Guilherme Luís:

*“O acesso a níveis elevados de educação formal constitui um importante canal de ascensão social que, via de regra, traduz-se em maiores rendimentos. O fato relevante porém, é que a própria desigualdade de rendimentos já se encarrega de selecionar quais indivíduos, principalmente das classes média e alta, terão acesso às oportunidades de ensino de níveis elevados de qualificação.”<sup>64</sup>*

Trata-se de processo de segregação pela concentração de renda, segundo os autores. Ao mesmo tempo em que favorece famílias de renda mais elevada a ganhar maiores rendimentos, retira grande quantidade de alunos das instituições de ensino, aumentando o exército industrial de reserva.

Guilherme Luís diz:

---

<sup>61</sup> IBGE, pesquisa por amostragem em domicílios, 1976 e 1988.

<sup>62</sup> Perfil estatístico de crianças e mães no Brasil, UNICEF, 1988.

<sup>63</sup> IBGE, pesquisa de amostragem por domicílio, 1976, 1988.

<sup>64</sup> Guilherme Luís, *Distribuição de renda, evolução no último quarto de século*, p.11.

*“Como é sabido, uma das formas de compensar as desigualdades pessoais de rendimentos consiste no ingresso de mais de uma pessoa da família no mercado de trabalho, em busca de ocupação remunerada”<sup>65</sup>*

Ou seja, a depreciação dos rendimentos das classes trabalhadoras diminuiu o “ócio” dentro destas famílias, visto que a ocupação de seus membros, antes de um negócio, tornou-se cada vez mais uma necessidade. Os casais passaram a investir menos nos filhos e a integrá-los cada vez mais cedo ao mercado de trabalho. Aumentou a exploração familiar para compensar a perda nos ordenados e diminuiu o número de filhos por casal. Aumentou a informalidade do mercado de trabalho, a dualidade da economia, o circuito inferior das trocas, a criptoeconomia, a hipertrofia do terciário, a saturação do emprego criado pelo Estado, a urbanização insuficiente, a pobreza no campo e a miséria nas cidades. Assim, o próprio processo de segregação e exclusão tratou de reproduzir e ampliar a concentração.

---

<sup>65</sup> Guilherme Luiz, *Distribuição de renda, evolução no último quarto de século*, p.17.

### **3.13 - Vencedores da corrida inflacionária**

Olhando de perto a questão da inflação, que contribuiu decisivamente para a concentração de renda, através do mecanismo de reajuste e indexação descrito por Albert Fishlow, torna-se importante saber quais as empresas e grupos que mais se beneficiaram ou melhor se defenderam da aceleração da inflação. Deu-se o processo de conglomeração e das crises capitalistas. Como o setor dinâmico, motor de crescimento durante o período, esteve nas cidades, não no campo, torna-se fundamental analisar o desempenho das principais indústrias do período com o fenômeno de produção de riqueza concentrada e miséria abundante. O resultado vê-se não raro expresso na Gazeta Mercantil de 1976 a 1985 e/ou no Jornal do Comércio Exterior.

Pergunta-se: quais empresas privadas nacionais foram mais bem sucedidas, durante a corrida inflacionária entre 1970 e 1985?

**Tabela 3.12.1:**

**Brasil, crescimento do setor privado nacional, (crescimento anual em porcentagem / rentabilidade do patrimônio em porcentagem), 1977-1985.**

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
<b>Pão de Açúcar</b>	-6,4/ 21,9	8,9/ 31,3	30,0/ 30,1	0,5/ 21,2	Nd/nd	-15,4/ 25,9	Nd/ 22,8	-3,2/ 6,1	15,1/ 22,2
<b>Copersucar</b>	7,6/ n.d.	3,3/ n.d.	-3,9/ nd	Nd/ -23,7	9,7/ -30,0	0,6/ -72,7	-10,1/ 0,0	-10,1/ 0,0	-8,5/ 224,4
<b>Petróleo Ipiranga</b>	-21,8/ 9,5	12,3/ 41,7	3,2/ 30,7	15,6/ 39,7	6,3/ 34,1	-26,6/ 5,6	-18,2/ 45,2	Nd/ 33,7	-9,6/ 30,0
<b>Mendes Jr</b>	-18,5/ -0,1	Nd/nd	45,5/ 23,9	-26,2/ 40,6	28,0/ 20,2	8,3/ 150,0	-23,4/ 11,1	-18,6/ 2,3	119,3/ 10,5
<b>Odebrecht</b>	-15,6/ 26,6	57/ 39,5	29,6/ 41,2	-36,2/ 27,0	39,6/ 29,1	25,9/ 48,4	-33,9/ 43,6	23,4/ 75,3	2,5/ 55,2
<b>Bompreço</b>	30,1/ -123,9	14,7/ 21,5	0,3/ 12,0	-8,2/ 16,9	16,4/ 10,6	11,7/ 3,0	-17,2/ 2,1	-17,2/ 2,1	Nd/ 12,9
<b>Alpargatas</b>	22,8/ 32,4	Nd/nd	Nd/nd	17,4/ 41,1	-4,5/ 31,0	79,1/ 24,7	-32,2/ 24,0	19,8/ 30,8	1,2/ 24,0
<b>Mesbla</b>	16,3/ 25,7	10,2/ 24,9	14,5/ 38,2	-6,2/ 26,4	11,9/ 2,4	-21,3/ 7,1	-30,0/ 11,0	Nd/ 6,6	-25,1/ 9,4
<b>Lojas Americanas</b>	n.d./ n.d.	4,8/ 23,6	7,4/ 29,1	-12,6/ 24,4	-15,2/ 21,4	-5,3/ 17,3	-5,3/ 31,9	0,1/ 35,7	18,0/ 35,6
<b>Mappin</b>	11,7/ 43,1	Nd/nd	19,3/ 48,6	-16,7/ 50,7	-3,8/ 54,1	-16,3/ 20,4	-36,7/ 46,5	-15,1/ 42,6	39,5/ 44,7
<b>Perdigão</b>	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	7,3/ 14,4	Nd/nd	Nd/nd	141,5/ 12,5	0,5/ 4,9	135,5/ 7,0
<b>Sadia</b>	Nd/nd	14,5/ 21,2	14,3/ 26,7	-27,6/ 19,3	25,7/ 9,7	-3,6/ 4,9	-6,2/ 14,4	0,2/ 12,1	3,8/ 13,2
<b>Brahma</b>	-4,9/ 19,4	12,5/ 24,4	65,7/ 22,7	-2,1/ 10,9	7,7/ 12,9	93,0/ 16,3	-30,7/ 6,9	-17,3/ 12,4	11,8/ 12,9
<b>Brinquedos Estrela</b>	1,0/ 18,0	25,0/ 28,0	28,1/ 35,6	4,9/ 55,5	9,0/ 46,7	-28,5/ 32,0	-24,7/ 60,2	-1,0/ 60,5	Nd/ 83,4
<b>Abril S. A.</b>	5,1/ 8,7	5,0/ 19,1	-7,2/ 27,6	-18,2/ 23,9	1,2/ 10,6	2,2/ 0,0	Nd/ 15,5	Nd/nd	Nd/nd
<b>Sharp</b>	48,8/ 17,2	Nd/nd	Nd/ 25,4	-27,4/ 3,0	-5,5/ 4,4	43,5/ 3,7	-31,3/ -7,4	Nd/nd	Nd/nd
<b>Ind. Matarazzo</b>	-4,6/ 13,7	-1,5/ 19,5	-18,8/ 17,0	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Varig</b>	0,6/ 18,5	6,9/ 14,9	3,7/ 25,1	11,4/ 26,8	-0,5/ 16,3	4,9/ 13,9	-10,6/ -98,2	Nd/nd	1,7/ -50,9
<b>Votorantim</b>	8,2/ 7,4	11,0/ 7,8	7,4/ 10,6	7,6/ 15,2	-12,9/ 10,1	5,3/ 35,7	Nd/ 11,6	-26,5/ 8,7	5,6/ 13,5
<b>Hering</b>	17,3/ 7,3	Nd/nd	11,8/ 17,5	-3,3/ 31,7	-0,2/ 15,2	132,9/ -0,8	-38,5/ -3,1	Nd/nd	24,1/ 7,2
<b>Arapuã</b>	-0,9/ 57,5	Nd/nd	23,9/ 39,8	-1,8/ 72,4	12,2/ 64,6	19,7/ 7,1	-5,7/ 33,6	-39,8/ 25,0	-3,3/ 20,9

Em porcentagem.

OBS: Empresas nacionais de grande receita, como as Organizações Globo, SBT, Indústrias Matarazzo, etc, entre outras, não divulgaram seus valores anuais de

crescimento em porcentagem, liquidez e lucratividade, como as outras empresas analisadas. O entendimento sobre o tema é portanto limitado pela impossibilidade de acesso às fontes essas fontes.

Fonte: Conjuntura Econômica. *As 100 maiores empresas privadas nacionais por vendas*. 1976 a 1986.

Nota-se que:

- (1) O segmento privado nacional destaca grandes “atravessadores”, empreiteiras, lojas de departamentos, alimentação e vestuário.
- (2) Há significativa expansão até 1978, seguida de brusca contração entre 1979-82 e nova recuperação entre 1983-85.
- (3) O segmento privado dedica-se principalmente a fornecer e “intermediar” produtos e serviços para o consumidor final, deixando a industrialização “pesada” nas mãos do Estado.

Essas empresas tiveram o melhor desempenho entre 1977 e 1985. Foram estas grandes empresas capazes de lucrar mais, repassar custos de produção ou esquivar-se melhor nas crises capitalistas. Pergunta-se: não seriam elas fortes responsáveis pela manipulação da inflação e pela concentração de renda no período? O fato é que elas não absorveram a demanda real de mão-de-obra, preocupando-se com seu critério micro para a obtenção do lucro máximo. Tais empresas foram criadas pela evolução da industrialização e colocaram, através do sistema de reajuste de preços e repassa de custos, uma quantidade de produto insuficiente para grande parte da população. Estavam se dedicando obviamente a especializar-se no fornecimento de produtos para a parcela 30% superior do tecido social agrupado por renda. Sua busca era pela maximização do lucro.

A grande lucratividade do setor privado nacional é incompatível com a distribuição de riqueza produzida, e muito acima do crescimento do PIB. Isso explica por que o avanço da industrialização no período segregou grande parte da população dos frutos do desenvolvimento, aumentando os diferenciais de rendimentos.

### 3.14) CONCLUSÕES.

Após a pesquisa, evidenciam-se os seguintes aspectos, entre 1964 e 1985:

(1) A inflação foi usada como mecanismo para concentrar renda, pois os preços dos produtos em geral crescia em escala superior aos salários;

(2) O salário mínimo real diminuiu, em parte asfixiando o mercado interno;

(3) A contribuição à previdência aumentou, sendo que a ampliação da oferta de dinheiro via arrocho salarial serviu mais à formação de receita do governo do que de aumento do nível de emprego, pelo processo de expansão industrial.

(4) O aumento do consumo foi inferior ao crescimento do exército industrial de reserva, o que pressionou os preços básicos para cima e deteriorou as condições do mercado de trabalho.

(5) As camadas inferiores da população, mais indefesas contra o mecanismo caótico de reajuste de preços, foram as que mais sofreram com a luta para repartição do produto social. Seu poder de compra foi reduzido paulatinamente, junto com o avanço do governo e dos empresários sobre sua renda de diversas formas.

(6) As camadas superiores de detentores de renda, (1% a 5%), e os 10% seguintes, mais aptas a enfrentar as transferências de custos, continuaram tendo um grande potencial especulativo. Elas cresceram com a inflação mais que os outros grupos, ganhando dinheiro com a dívida pública.

(7) As inovações e melhorias tecnológicas implantadas nos processos produtivos no campo e na cidade auxiliaram o processo de

concentração de rendimentos, pois o aumento de produtividade não foi repassado aos produtores de riqueza, mas considerado ganho extra do capital.

(8) O processo de industrialização, entre 1964 e 1985, não absorveu o excesso de mão-de-obra ligado à mecanização do campo, tal qual como ocorrera na Revolução Industrial dos países desenvolvidos. O resultado tem sido um “inchaço” das cidades, incapazes de integrar o excesso de mão-de-obra do campo, junto com o crescimento natural das cidades, em atividades remuneradas.

(9) A hipertrofia das cidades contribuiria para desmoralizar ainda mais o valor dos salários pagos aos trabalhadores, o que contribuiu para piorar a distribuição de renda. O crescimento do setor serviços via-se esconder a chamada “maginalidade urbana”.

(10) A crescente inflação é forte indicativo de que o governo passa a ter dificuldades crescentes para expandir a economia, o que significa em última instância (a) aumento da dívida interna e (b) transferência da formação de preços de dentro para fora do país.

Dessa forma, pode-se argumentar que o “projeto” da ditadura militar não melhorou a distribuição de riqueza, pois estava focado na concentração de renda e na mudança do perfil econômico observado no período anterior (1930 – 1964).

Este era descrito na literatura<sup>66</sup> como Modelo de Substituição de Importações (MSI). Não é possível, dessa forma, ver maior identidade entre as políticas econômicas de uma fase e de outra. A construção do sistema econômico do período 1930–1964 incorporava um conceito de distribuição baseado na

---

<sup>66</sup> Ver Celso Furtado, *50 anos de pensamento da Cepal*, 2002.

expansão da oferta agregada.<sup>67</sup> O mesmo não aconteceu nas administrações militares.

As políticas de Roberto Campos, Octávio Bulhões, Mario Henrique Simonsen, Delfim Netto e outros ministros da ditadura, de 1964-1985, abandonaram desde o primeiro dia tal conceito, trabalhando arduamente em seu oposto. A oferta agregada (PIB) cresceu, e no mesmo passo houve aumento da massa de contribuintes. Do lado da demanda foi intenso o grau de expropriação; o salário passou, progressivamente, a não explicar mais o PIB, ao ser bruscamente deslocado para baixo. Consumo e poupança foram deprimidos pela “socialização dos prejuízos” e capitalização dos lucros no período abordado.

Já no final da década de (19)60 e início da década de (19)70, numerosos estudos sobre o processo de defasagem salarial começaram a ser escritos. Na época, muitos foram contra o modelo de administração militar, denunciando o movimento implícito, de corrosão do poder de compra salarial. Nota-se a crítica, à época e depois, da famosa política de “arrocho-salarial”, através dos trabalhos de Celso Furtado, Paul Singer, Márcio Porchmann, Maria da Conceição Tavares, Albert Fishlow, Eduardo Matarazzo Suplicy, Helga Hoffmann, etc. Dá-se assim que o governo realizou uma política clara de desmonte do mercado interno pelo bloqueio do consumo e pela redução do poder de compra dos salários. Investiu ele num esquema de corredor-de-exportação (EGM).<sup>68</sup> Isso iria significar empobrecimento no longo prazo.

Os setores que foram capazes de amealhar o excedente produzido pelos trabalhadores, aparentemente, não realizaram investimento produtivo suficiente, para nova expansão. Os recursos foram usados de maneira elitista, caracterizando um modelo excludente de divisão do produto social. A produção final revelou-se insuficiente. Assim aceleraram-se as dualidades na distribuição do

---

<sup>67</sup> Betty Mindlin, *Planejamento no Brasil*, 2000.

<sup>68</sup> Maria da Conceição Tavares, *Economia política da crise*, Zahar, 1988.

rendimento, ampliando diferenças sociais, de classe, etc, e incentivando a formação de mercados primitivos e bolsões de miséria.

Tratava-se então, em todo aquele período histórico, de uma inflação causada pela inelasticidade da oferta como queria Furtado e Caio Prado Jr., ou por excesso de demanda, como queriam Simonsen e Campos? Parece mais um problema de dificuldade de adaptação a mudanças na demanda, fruto de estrangulamentos no processo econômico. Ou seja, certa rigidez de oferta, associada a uma baixa escala de investimento e produção. A economia brasileira caracterizou-se então, por uma estrutura de distribuição profundamente desigual, de tipo pirâmide. Nela, cerca de 8% da população assumiu um padrão de consumo similar ao do “primeiro mundo”, ficando o resto em estado de penúria e carência. A função consumo nacional revelou-se inelástica para o crescimento do PIB, e com baixa capacidade de poupança, fruto de um sistema regressivo. Como a renda da maioria da população tendeu a ser dispendida maciçamente pelo consumo básico, qualquer aumento da renda tenderia a ir mais para o consumo e não para a poupança. Isso não é um excesso de demanda mas o limite mínimo necessário da reprodução humana.

Mesmo assim, as autoridades interpretaram com preferência a questão: “inflação causada pelo excesso de demanda”. Como a população brasileira não pode ser definida pela riqueza, e sim pela pobreza e carência, a inflação do período 1964-1985 não deve ser entendida como causada pelo excesso de procura, mas pela inelasticidade no fornecimento de muitos bens necessários à reprodução da força de trabalho e à melhoria de suas condições de vida. Estes problemas estruturais trouxeram sempre, no final de contas, a solução pouco criativa de ajuste recessivo do Balanço de Pagamentos, durante o período 1964-1985. Ia-se culpando a inflação. Havia um problema de baixa produção e baixa formação de estoques e, do outro lado, altos lucros. Esses foram os frutos da “modernização conservadora” imposta pela “realpolitik” dos militares. A inflação expressava a rápida elevação de custos, com diferenciais crescentes, quando se buscava financiar certa expansão com poupança externa.

O Brasil viveu assim, um prolongado período inflacionário, sempre adiando a hora da verdade econômica com mecanismos de correção (indexação). Os ricos assentaram-se cada vez mais sobre o fator trabalho, rebaixando seu valor e diminuindo a criação de postos de trabalho. A política de “desenvolvimento” revelou-se, ao final de duas décadas, insatisfatória. Aquilo que foi ganho no decorrer dos planos de desenvolvimento foi em maioria perdido na crise de 1981-1983. Os interesses escondidos de abandono do processo de democratização da renda foram praticados sem serem verbalizados, utilizando-se às vezes de instrumentos sutis, como a inflação. Às vezes de instrumentos grosseiros, como a violência. Dizia-se na época: “com crise se cresce”. Hoje se sabe que crescia a concentração de riqueza, aprofundando as contradições do capital. Essa redistribuição de renda em favor dos ricos deu-se em contexto histórico e institucional repressivo, corroendo o poder dos salários e rendimentos, desmoralizando o dinheiro. Impedia-se a reação normal de autodefesa econômica dos trabalhadores.

A inflação foi portanto, uma ‘violência silenciosa’, mas brutal, praticada pelo governo e os empresários internos e externos contra a população de média e baixa renda. Realizava, na prática, as vontades de segregação e distanciamento entre os grupos e classes. Por baixo de um discurso nacionalista e sob desculpas técnicas, foram acomodados os interesses separatistas de grande parte da oligarquia dominante. A urbanização no período explica isso visivelmente. Os mais privilegiados puderam se defender melhor dos efeitos nocivos da corrosão da moeda: (a) colocando suas maiores poupanças em movimento, sempre amparados pelos papéis do governo; e (b) “atravessando” empréstimos a taxas de juros diferenciadas, lucrando com os diferenciais. Ao final do processo, a trágica desilusão. A fotografia nada animadora; o fenômeno de ‘Robin Hood’... às avessas. As canetadas em papel timbrado do mundo moderno, e os reajustes dos preços e ORTN’s metaforicamente, mataram mais que as espadas na batalha de Poitiers, o martelo de Carlos Martel ou as lanças de Alexandre. Tiveram a vantagem de promover uma destruição mais limpa, sutil, elegante e “civilizada” que os instrumentos diretos de destruição física.

Assim, parece inegável que a experiência histórica, entre 1964 e 1985, foi utilizada contra os indefesos – maioria da população – receptora de rendimentos salariais, ignorante da astúcia acumulada com o produto dos séculos. Se “salário é o limite da miséria” como queria Owen, essa miséria aumentou de forma programada, em meio à criação de novos produtos e serviços facilitadores do mundo moderno. A luta pela redistribuição de renda sofisticou-se em contexto de vitória conservadora. O desempenho econômico revelou-se um paraíso para as elites. Isso deu certo, oprimindo materialmente a população. Assim, a administração militar foi uma estufa de crescimento para grandes empreendimentos, disposta a enriquecer muitos capitalistas. Ao mesmo tempo, segregou a maioria dos cidadãos dos frutos do crescimento e da civilização.

#### 4. O Papel do Comércio Exterior – modelo de crescimento por via das exportações X modelo de substituição de importações.

*“No paraíso dos tolos, a subvalorização do dólar converteu-se em sua supervalorização, desequilíbrio esse coberto com papéis durante a década de (19)70 pela reticente aceitação generalizada de ‘títulos’ que nada mais eram do que dólares.”*

Paul Samuelson, *“La Economía Mundial a Fines del Siglo”*, in: Comércio Exterior, vol. 30, n.8, México, D.F. agosto de 1980, p. 25.

##### 4.1. Introdução

Este capítulo estuda a balança comercial brasileira entre 1964 e 1985. Foram analisadas as causas que levaram à deterioração do setor externo da economia. Entende-se que a mudança de direção da industrialização substitutiva de importações (ISI) para o crescimento por via das exportações (export cum growth model) dada a partir do final da década de (19)60 e início da década de (19)70, favoreceu um crescimento das importações acima das exportações, principalmente no que refere aos combustíveis. Ao final, analisa-se quem mais lucrou no comércio exterior com o Brasil, entre 1970 e 1985.

##### 4.2- Aspectos teóricos

Como, keynesianamente, (1)  $Y=C+I$ , pelas contas nacionais tem-se (2)  $Y = C + I + G + (X - M)$ , Disso, (3) “(X-M)” corresponde ao saldo das transações correntes da nação com o exterior, Este setor é uma fatia do comércio interno de cada nação, que funciona segundo o princípio das partidas dobradas, Trata-se do balanço de pagamentos,<sup>69</sup>

---

<sup>69</sup> O Balanço de Pagamentos é composto por:  
(1) Balança comercial:

Paulani declara:

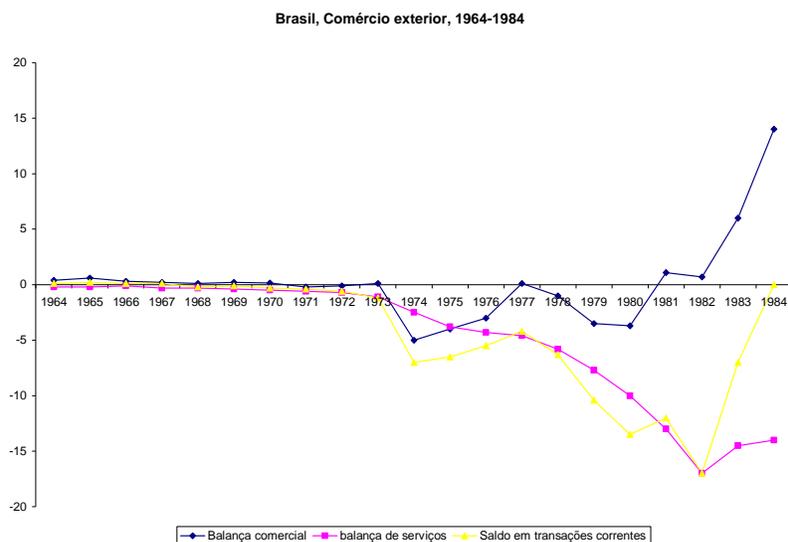
*“A Balança Comercial registra as importações e exportações de bens tangíveis, a balança de serviços, a movimentação dos chamados invisíveis e as transferências unilaterais, as remessas ou envios de recursos ou mercadorias sem contrapartida, Somando o saldo desses três grupos de constas, chega-se ao saldo do Balanço de pagamentos em transações correntes, O movimento de capitais registra os investimentos, empréstimos e financiamentos entre países, Somando o seu saldo ao saldo do balanço de pagamentos em transações correntes e considerando eventuais erros e omissões, chega-se ao saldo total do Balanço de Pagamentos, “(Contabilidade social, Saraiva, São Paulo, 2004, p,128-134),*

#### **4.3- O setor externo**

Tem-se, entre 1964 e 1974, pelas contas nacionais:

##### **Gráfico 4.3.1:**

- 
- importações
  - exportações
  - (2) Balança de serviços**
  - Transportes, fretes, seguros
  - Royalties, invisíveis
  - Turismo e viagens internacionais
  - Rendas de capital, remessa de lucros, lucros reinvestidos e juros
  - serviços governamentais
  - diversos
  - (3) transferências unilaterais,**
  - (4) movimento de capitais**
  - investimentos diretos, reinvestimentos
  - empréstimos e financiamentos
  - amortizações de empréstimos
  - capitais de curto prazo
  - outros capitais
  - Erros e omissões.



Em bilhões de dólares

Fonte: MDIC – SECEX/DEPLA e FGV.

O gráfico 4.3.1 mostra que as contas do setor externo (“X – M”) foram mantidas em equilíbrio, de 1964 até 1971, deteriorando-se em seguida. 1972 e 1973 marcam anos de perda de controle sobre o setor externo da economia. Essa perda de controle ocorreu sobretudo na balança de serviços, progressivamente deficitária, e no saldo em transações correntes. Em seguida, a balança comercial tornou-se rapidamente deficitária, entre os anos de 1973 e 1974. De 1974 a 1977, houve recuperação da balança comercial, entretanto, a balança de serviços e o saldo em transações correntes, regrediu ainda mais, aumentando o abismo entre as três variáveis. A partir de 1977, as variáveis seguiram caminhos distintos, visto que a Balança comercial recuperou-se após 1980, sendo francamente positiva até 1985, mas a balança de serviços e o saldo em transações aumentaram significativamente seus déficits até o fim da ditadura militar.

Como se teria dado essa perda de controle do setor internacional da economia? Uma análise desagregada é mais esclarecedora.

É evidente que o governo no período pós-1964 não levou em consideração a natureza histórica e estrutural do comércio exterior. Preferiu antes certas suposições ideológicas, preconceituosas, que se constituem a base da interpretação dita neoclássica, então vigente nas elites administrativas.

A elasticidade-renda das importações é maior que a unidade nas condições de uma economia de industrialização substitutiva que completou sua primeira fase. Em 1964, a experiência substitutiva no Brasil vinha já de 31 anos e sua marca havia mudado a estrutura do comércio exterior, não se encontrando ainda em fase de substituição da oferta exportada para manufaturados. A opção de tornar a valorizar a velha estrutura exportadora (“tradicional”), que se encontrava por trás do apoio de certas regiões ao golpe de Estado, não poderia prontamente eliminar todos os problemas do comércio exterior acumulados em três décadas. Portanto, a permanência do setor exportador tradicional apenas somou suas demandas de importação às da estrutura vigente, contribuindo para elevar a elasticidade-renda das importações.

Isso não modificava a estrutura das exportações, que em condições da recessão (1965-66), (1973-75), (1979-81), (1981-83), só poderia continuar em uns poucos produtos primários e matérias primas, que são até menos remuneradores nas condições externas de crise.

Não se pode, outrossim, ignorar que a opção dos governos militares para obter (a) mais rápido crescimento econômico, com (b) maior concentração de renda, tinha que ser uma expansão para expansão produtiva dos duráveis. De fato, verificou-se uma opção pelas demandas da chamada “segunda revolução industrial”, um esforço das grandes empresas (montadoras), produção maciça de veículos automotores, redução da rede ferroviária, criação de novas estradas, hotéis, estações de serviços, corrida imobiliária, etc. Todos esses traços concentravam o rendimento, recorriam à poupança externa (dinheiro importado) e elevavam fortemente a demanda por bens importados.

**Tabela 4.3.1:**  
**Brasil, Comércio exterior, 1964-1974.**

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) Saldo
Ano	Total	Exportações	Importações	Renda	nominal do
	recebimentos			líquida	Balanco de
	menos	nominais	nominais	ao	Pagamentos
	pagamentos			exterior	em Conta
					Corrente
1964	1627,3	1721,4	1476,1	393,5	<b>-94,1</b>
1965	2698,5	3245,7	2305	508,2	<b>-547,2</b>
1966	4133,8	4074,4	3625,6	787	59,4
1967	5573	4737,8	<b>4786</b>	922,4	835,2
1968	8473,4	6867,4	<b>7551</b>	<b>1233,5</b>	1606
1969	11283,3	10143,6	10049,8	<b>1842</b>	1139,7
1970	16318,1	13660	<b>14476,1</b>	<b>2458,9</b>	2658,1
1971	23622,5	16678,8	<b>21163,6</b>	<b>3310,6</b>	6943,7
1972	34016,6	25202,9	<b>30706</b>	<b>4469</b>	8813,7
1973	50592	40152,2	<b>46123</b>	<b>6182,8</b>	10439,8
1974	105246,6	57174,2	<b>99063,8</b>	<b>14015,6</b>	48072,4

Valores nominais. Em milhões de cruzeiros.

Fonte: Apec, A-9. 2005.

Pela tabela 4.3.1,

- (1) as importações, entre 1964 e 1974, superam as exportações em 1976, 1968, 1970, 1971, 1972, 1973 e 1974, ou seja, o Balanço de Pagamentos é deficitário em cerca de 60% do período analisado.
- (2) As exportações crescem em escala elevada, mas as importações crescem a uma taxa ainda maior, mostrando sinais de desgaste do crescimento atrelado ao setor externo desde o início de sua implantação.
- (3) Cresce consideravelmente o envio de renda ao exterior, principalmente após 1972.

Em linhas gerais, os valores das importações nominais da tabela 4.2.1. mostram que o modelo de substituição de importações (ISI) foi trocado pelo modelo de crescimento por via das exportações (EGM) entre 1964 e 1965, principalmente a partir de 1968. Na época, utilizava-se a expressão: “exportar é o que importa”. Aprofundava-se assim o relacionamento com setor externo, tornando o governo e a economia mais dependentes do circuito econômico mundial. Nota-se que o modelo de crescimento puxado pelas exportações, isto é, pelo aumento do comércio internacional dá os primeiros sinais de desgaste na crise de 1966, pois em 1966 e 1968 as importações superaram as exportações. Infere-se estar havendo dificuldade na inserção dos produtos brasileiros na economia mundial. No ano de 1969, após dois anos de desajuste estrutural do balanço de pagamentos, as contas se equilibram, para se desequilibrarem novamente, de 1970 a 1974, dessa vez por mais tempo. Aumenta significativamente a renda líquida enviada ao exterior. Disso, ou os produtos da economia têm má aceitação no mercado externo, ou o ritmo de consumo praticado não corresponde à quantidade de riqueza produzida.

Nas condições de industrialização periférica, que era o caso do Brasil, a capacidade externa de concorrência da produção industrial é baixa. Os produtos – ainda que correspondam às novas técnicas da metrópole – apresentam custos elevados e não podem em quantidades enormes ser oferecidos abaixo de seu valor real, apenas para carrear divisas. Sem condições de concorrer no mercado internacional de manufaturados, a contribuição do setor industrial para as taxas de exportação não são particularmente relevantes como expansão do poder de compra no exterior.

Por outro lado, cumpre recordar que a elevada elasticidade-renda da procura por importações contribui para viragens negativas (ou baixo) multiplicador interno de investimentos.

Entre 1975 e 1985, tem-se os seguintes dados oficiais:

**Tabela 4.3.2:**  
**Brasil, comércio exterior, 1975-1985.**

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)Renda	(6)	(7)Saldo do
Ano	Total	Exportações	Importações	líquida	Transferências	Balanço de
	recebimentos-	nominais	nominais	enviada	unilaterais	Pagamentos
	pagamentos			ao		em Conta
				exterior		Corrente
1975		76	<b>116</b>	14		<b>-54</b>
1976		115	<b>154</b>	25		<b>-64</b>
1977		181	<b>197</b>	40		<b>-57</b>
1978		242	<b>285</b>	84	-1	<b>-126</b>
1979		432	<b>556</b>	163		<b>-287</b>
1980		1121	<b>1400</b>	404	-9	<b>-674</b>
1981		2311	<b>2404</b>	<b>1015</b>	-18	<b>-1090</b>
1982		3846	<b>4182</b>	<b>2590</b>	1	<b>-2927</b>
1983		13392	10562	<b>6840</b>	-62	<b>-3948</b>
1984		52306	30595	<b>21941</b>	-313	<b>82</b>
1985		169331	98094	<b>73661</b>	-928	<b>-1496</b>

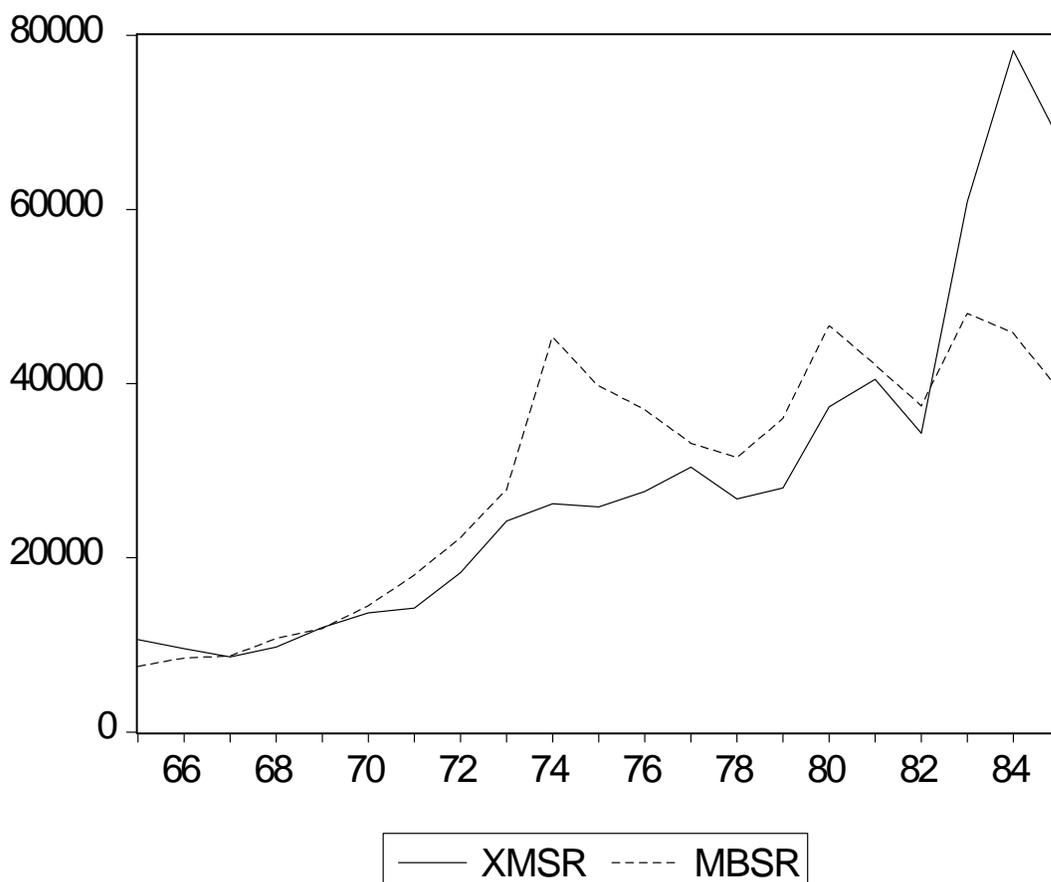
Valores nominais. Em milhões de cruzeiros.

Fonte: APEC, A-4, A-5, A-7 e A-9.

Nota-se pela tabela 4.3.2, que há um descolamento das importações em relação à balança comercial, pois estas ocorrem acima das exportações entre 1975 e 1982. Aumentou significativamente a renda líquida enviada ao exterior e o saldo do balanço de pagamentos em conta corrente foi negativo, principalmente entre 1979-1983. Neste sentido, aprofundou-se a deterioração do balanço de pagamentos, que já vinha ocorrendo desde 1971. A economia então cresce por endividamento, entre os choques do petróleo (1972-1979) i.e., acima de suas capacidades reais de financiamento, acumulando sucessivos déficits. A demanda pelo mercado externo foi, entre 1975 e 1985, maior que a capacidade de financiamento interna, pois os produtos que a economia colocou no mercado

externo não foram suficientes para cobrir seu perfil de gastos crescentes. Isso fica mais claro no gráfico 4.2.2.

**Gráfico 4.3.2:**  
**Perfil das exportações (XMSR) e importações de bens e serviços (MBSR) 1964-1985.**



Fonte: Comércio Exterior.

Valores reais de 1970.

Ao contrário do projeto político do governo, com a adoção do modelo de crescimento por via das exportações, (EGM) o mesmo não conseguiu “prosperar”, certamente em função do crescente consumo doméstico e da crescente descartabilização de sua produção no comércio internacional. De 1965 a 1967, há

uma inversão entre importação e exportação, visto que a partir de 1968 as importações superam as exportações. As importações ocorrem muito acima das exportações até 1974, criando-se uma lacuna entre as variáveis. De 1975 a 1978 essa lacuna diminui, com a diminuição no volume de importações. Foi só na crise 1981-83 que, com a política restritiva de renda e consumo, as exportações ultrapassaram as importações, gerando o saldo comercial demandado pelo Balanço de Pagamentos (BP). O “Export-cum-Growth-Model”, da forma aplicada, não logrou substituir o Modelo de Substituição de Importações (MSI) com eficiência, visto que aumentou a fragilidade econômica, promovendo a deterioração do balanço de pagamentos entre 1968 e 1985. Pergunta-se: um retorno ao colonialismo? Uma atualização da dominação e das relações desiguais entre centro e periferia?

Na verdade, o enfoque ortodoxo da chamada “Revolução de 1964” retirava-lhe muito da possibilidade de explicar e, portanto, avaliar corretamente a situação que o país vivia. A visão ortodoxa valorizava os aspectos financeiros ou monetários da crise, colocando-se atrás, seja do enfoque da CEPAL, seja do enfoque keynesiano, pois ambos compreendiam melhor a natureza estrutural de uma crise como a latino-americana e/ou brasileira. Se o problema podia ser resolvido, para a ortodoxia, removendo-se as pessoas que elaboravam e/ou aplicavam as políticas econômicas, então ele já estava resolvido. Se o problema passava por um aspecto apenas do poder público, com errôneas manipulações da moeda e da fiscalidade, então, no “governo revolucionário”, ele já estava resolvido. As enormes perdas econômicas do governo Castelo Branco foram ampliadas pela crise induzida e não pareciam eliminadas na pendente crescente do ciclo de 1968-1973. Lá no fim do esgotamento da capacidade ociosa, aumentada pela crise, ressurgiam as dificuldades estruturais, o desequilíbrio entre ramos, os abismos das taxas remunerativas dos investimentos, a carência dos mesmos, etc. A estrutura de um comércio exterior subdesenvolvida reproduzia uma economia subdesenvolvida, aumentando a amplitude das oscilações cíclicas e encarecendo os custos do capital. A dependência estrutural reforçava o papel das importações e mantinha os exportáveis como produtos primários. Os preços destes, por sua

vez, eram formados no exterior, por conveniência da maximização de ganhos lá existentes, e que obviamente se situava no inverso dos interesses domésticos do país.

#### 4.4 - O câmbio durante o regime militar.

Segundo Paulani,<sup>70</sup>. Tem-se a taxa de câmbio pela seguinte regra:

$$\text{TCR} = \text{TCN} \times \text{P}^*/\text{P},$$

Ou seja: Taxa de Câmbio real = Taxa de câmbio nominal x Inflação externa / Inflação interna<sup>71</sup>.

Como a deterioração econômica ocorre sobretudo a partir do primeiro choque do petróleo, esta fórmula é aplicada aos seguintes dados oficiais:

**Tabela 4.4.1:**

**Brasil. Taxa de câmbio, 1973-1982**

Ano	Cr\$/US\$
1973	6,128
1974	6,79
1975	8,127
1976	10,637
1977	14,144
1978	18,07
1979	26,945
1980	42,53
1981	88,715
1982	168,14

Fonte: Conjuntura Econômica.

Nota-se pela tabela 4.4.1. que o câmbio sofreu contínuas desvalorizações em relação ao dólar durante a década de (19)70, evidenciando a desmoralização

---

<sup>70</sup> Paulani, Leda. *Nova Contabilidade Social*, Saraiva, São Paulo, 2004, p. 141-145.

<sup>71</sup> A taxa de câmbio representa o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira, geralmente o dólar. Uma elevação na taxa de câmbio representa uma desvalorização e uma redução, valorização. A desvalorização cambial desestimula importações e estimula as exportações, pois encarece os bens importados no mercado interno, aumentando a renda dos exportadores e barateando os bens que o país exporta.

do trabalho e da produção nacionais. A estratégia adotada foi o barateamento da moeda nacional, ou seja, sua desvalorização enquanto mercadoria, para atrair moeda externa e melhorar a competitividade dos produtos nacionais no mercado externo.

Poder-se-ia abordar a possibilidade de todas as economias do Terceiro Mundo elevarem em competição mutua suas produções exportáveis de primários e obterem preços constantes para as mesmas. É óbvio que o aumento da oferta teria que levar à queda dos preços dos bens ofertados. Portanto, a política insistente de desvalorizações só poderia resultar em empobrecimento geral de tais ofertadores, paralela ao aumento do quantum de suas exportações. Isso foi o que se viu em toda expansão do comércio internacional do pós-guerra. A monotonia das desvalorizações aciona o efeito multiplicador às avessas, conduzindo a (1) quedas de investimento. (2) flutuação no mercado interno e (3) aumento da oferta de exportáveis em especial de desvalorização. Ao levar ao excesso de oferta monetária, as desvalorizações favorecem a concentração de renda pelo aumento das taxas de inflação e impacto redutivo nos investimentos.

O balanço de pagamentos poderia, dado o aumento de importações, do endividamento e a deterioração dos termos de troca, ser ajustado por (1) desvalorização cambial, (2) elevação das tarifas de importação, (3) estabelecimento de cotas de importação, (4) concessão de subsídios às exportações, (5) imposição de restrições à saída de capitais e à remessa de recursos ao exterior, (6) redução do nível de atividade econômica, (7) elevação da taxa interna de juros.

Nota-se, como mecanismo principal de ajuste, sucessivas depreciações no câmbio, tornando a moeda mais acessível, no ajuste do mercado interno com o mercado externo. A desvalorização, dificultava assim a reunião do montante necessário de moeda estrangeira, trazendo implicitamente o agravamento do endividamento, a escassez de valores cambiais e a especulação de curto prazo. Barateou-se assim o preço do trabalho e dos bens domésticos nos mercados externos, estimulando as exportações. Leia-se subsídio monetário. Ou seja: há uma deterioração dos termos de troca em favor da metrópole. Esse é um forte

indicativo de que estão sendo mantidas relações de comércio desiguais. O estabelecimento de relações desiguais de troca no comércio exterior fica mais claro quando analisado o poder de compra das exportações. Isso aparece na tabela 4.5.1.

Arghiri Emmanuel, em sua famosa tese de doutorado (A troca desigual, Paris, 1966) chamou a atenção para o caráter político da formação de preços dos “produtos primários” e até mesmo da diferenciação entre “produtos primários” e “produtos industriais”. O ponto de vista que centralizou situa a absurdidade da hipótese de um livre ajuste, pela oferta e a procura, dos preços da chamada “produção primária”. Tais preços são, na verdade, formados pelos compradores, que possuem na maioria dos itens do comércio internacional praticamente uma oferta ilimitada a seu dispor. Mesmo assim – observa Emmanuel – eles não pagam o mesmo preço para diferentes países produtores.

Cabe, portanto, supor que a ação de organismos internacionais reguladores das trocas de todo tipo, como o FMI, o Banco Mundial, a UNCTAD (hoje CIC) etc, seja a manutenção do status quo, sem permitir a efetiva criação de uma nova ordem internacional no comércio. Por isso, pode-se considerar pelo menos ingênua a suposição dos sucessivos governos militares (1964-1985) de que “estavam no mesmo barco” que os países metropolitanos, e que a possibilidade de uma neocolonização houvesse sido abandonada pelo prospecto mais fraternal de uma colaboração para a luta contra o “inimigo comum”, qual fosse, o movimento operário e o comunismo.

#### 4.5 - A perda do poder de compra.

**Tabela 4.5.1: O poder de compra**

(1) Ano	(2) Termos nominais de troca (1956=100)	(3) Poder de compra das exportações
1971	78	2,36
1972	83	3,31
1973	88	5,16
1974	56	3,87
1975	64	3,72
1976	73	5,58
1977	90	7,71
1978	83	6,98
1979	84	7,84

Em dólares americanos de 1972.

Fonte: Banco Central e Banco do Brasil.

Além da Balança Comercial deficitária, há pelas tabelas 4.3.1. e 4.4.1, o problema da deterioração dos termos de troca. Esta deterioração leva o país a ter de produzir um quantum maior de riqueza para ter acesso à mesma quantidade de moeda estrangeira, ou ao mesmo poder de compra. Com isso, o desenvolvimento dos termos de troca foi pior na década de (19)70 do que nas décadas anteriores, justo na fase de consolidação do MCE. O setor externo avançou mais sobre a economia nacional durante a década de 1970, principalmente através do preço dos combustíveis, energia, veículos e produtos eletro-eletrônicos. (Fishlow, Albert. Saraiva, São Paulo, 2004: 49-63). Os termos de troca não se “recuperariam” das contínuas desvalorizações estimuladas pelas necessidades de comércio exterior. O que acontece então é a valorização da moeda externa, preenchendo o espaço deixado pela política de desvalorização. O poder de compra das metrópoles se expandiu rapidamente, pressionando a economia local a ceder cada vez mais de sua produção física e a desvalorizar o seu trabalho humano. Esses são fortes indicativos de estagnação, promotora de endividamento e ociosidade. Isso fica mais claro pela análise do câmbio durante o período. Ao mesmo tempo em que as

autoridades locais se esforçam para ampliar o modelo fordista, a crise importada junto com o endividamento traz o impacto do bloqueio do fordismo nas economias centrais.

#### **4.6 O mercado de petrodólares e eurodólares.**

O que explicaria o insucesso do MCE, que veio em substituição ao MSI? Durante a década de (19)70, uma explicação segura estaria na reciclagem de petrodólares e eurodólares. Como se daria esse mecanismo?

Houve como tendência após a Segunda Guerra o crescimento do comércio exterior em todo mundo. A maioria dos países optou em obter crescimento através do aumento das exportações. Assim, um vasto mercado foi criado para aplicações externas, ainda com padrão de comércio internacional definido pelo acordo de Bretton Woods (1944), que pregava a conversibilidade entre ouro e dólar. Em 1971, o padrão em vigor desde o fim da Segunda Guerra deixou de valer, com o desenvolvimento dos euromercados. Como isso aconteceu?

Tem-se pela literatura que no início da década de (19)60, além dos euro e petrodólares, países socialistas também começaram a depositar suas receitas de exportação em dólar - experiência esta desenvolvida pelo Governo Popular da China. A prática disseminou-se, a partir daí, ampliando as fontes de financiamento criadas por bancos. A partir de então, muitos bancos passaram a reciclar dinheiro externo emprestando internamente sem as regulamentações restritivas dos países de origem. Durante toda década de (19)50 e (19)60 esse mecanismo disseminou-se, justo pelo atrativo de não ter restrição dos países de origem. Londres e Hong Kong foram privilegiados na formação desses mercados. O surto de prosperidade na Europa e a ampliação das operações das multinacionais norte-americanas do início da década de (19)60 ampliaram ainda mais o volume de negócios desse mercado.

Entretanto, esse processo de empréstimo e re-empréstimo com menor restrição, baseados em dólar, sobretudo em periferias do mundo, poderia multiplicar-se sem controle, provocando colapsos financeiros, tal qual o grande

colapso de 1929-33. Foi pensando nessa experiência negativa que em 1963 o governo norte-americano preocupado com o vasto mercado criado, estabeleceu limites a esses mercados, uma vez que tinham taxas mais atrativas que as norte-americanas. As alterações iniciais não obtiveram êxito, pois conseguia-se driblar melhor a legislação de outros países que a legislação americana.

Entre 1963-1966, as ilhas Caymã destacaram, pelo lado britânico, essa nova tendência. Juntou à idéia de “paraíso turístico” a idéia de “paraíso fiscal”, expandindo o setor turístico junto com o setor de transporte, comunicação e o setor financeiro. Criava-se assim uma nova política de urbanização; mais “limpa”, sem a necessidade de grandes indústrias e subúrbios de estilo fordista.

Passou a ser comum lançar títulos com maior grau de segurança no mercado para financiar projetos rodoviários, elétricos, etc. As grandes corporações passaram cada vez mais a administrar seus preços e desenvolver atividades de gestão financeira de seus próprios recursos. A partir de 1969, criaram-se consórcios de grandes bancos para grandes empréstimos. Neste sentido, o Xá Reza Pahlavi obteve em Londres um empréstimo de 80 milhões de dólares. Em seguida a África e a América Latina passaram a concorrer avidamente pelos empréstimos, junto com a Itália e Polônia. Montava-se assim um sistema de financiamento assimétrico, com inúmeros ágios e atravessadores. Essa prática de juros diferenciados diminuía o risco para banqueiros, repassando-o para o tomador, na dependência de uma elevação da taxa de juros que não dependiam de seu poder de atuação.

É possível rastrear entre as instituições dos elaboradores da política econômica de então o desejo de desenvolver um mercado financeiro e um mercado de capitais, e que talvez para tal não visualizassem nada melhor que fortalecer e/ou lançar mão das intermediárias financeiras. No entanto, semelhante “boa intenção”, se houve, logo saíria pela culatra, com o efeito combinados das (1) “cartas marcadas” nas variações das taxas de títulos; (2) “administração” das crises mercadológicas contra os interesses dos governos; e, finalmente, (3) a “captura” do mercado de títulos pelos especuladores. Estes, com isso, tornavam o

governo local seu prisioneiro na captação diária de capitais; e (4) a inviabilização, daí, do emprego produtivo dos movimentos de tal mercado.

O sentido da movimentação seria contornar entraves legais e buscar mercados mais brandos e favoráveis em relação à movimentação de operações. Estas continham muitas armadilhas. Walter Wriston, presidente do Citibank alertou enorme perigo:

*“As fronteiras nacionais não são mais defensáveis contra a invasão das idéias ou dados financeiros. Os mercados de eurodólares constituem um exemplo perfeito disso. Ninguém os projetou, ninguém os autorizou e ninguém os controlou. Foram gerados pelos controles, criados pela tecnologia (comunicações) e hoje são refugiados, se quiserem, de tentativas nacionais de alocar crédito e capital por motivos que pouco ou nada tem haver com finanças e economia.”<sup>72</sup>*

Como a economia norte-americana acumulava sucessivos déficits e financiava à época a Guerra do Vietnã, colocava em circulação, maior quantidade de dólares, alimentando financiamentos em dólar pelo mundo e a lavagem de dinheiro. Mas em 1971, Nixon decretou a inconvertibilidade do dólar pelo ouro, demonstrando haver excesso de dólares no mercado. Houve nova onda especulativa em toda década de (19)70, com fortes valorizações no setor imobiliário e no mercado de ações. Os grandes bancos especializaram-se mais em operações de grandes empréstimo no exterior, sobretudo para a periferia.

Soma-se a isso, no setor produtivo, partir de 1973, o confronto de dois blocos oligopolistas (OPEP X 7 irmãs), acirrando a luta mundial pelo controle do petróleo. A situação ficou explosiva. Os preços foram quadruplicados, por pressão da OPEP. Constatou-se dessa maneira não haver “solidariedade” entre a periferia importadora e a periferia exportadora de petróleo, pois a parte exportadora revelou grande ânsia de crescer em detrimento dos demais países já pobres. Como as

---

<sup>72</sup> Sampson, Antony, (SN), p. 126.

economias industrializadas puderam repassar os custos dos aumentos, a inflação dos preços do petróleo no mercado mundial, causada sobretudo por pressões políticas da OPEP, foi sendo paga por países dependentes do consumo de petróleo. Estes passaram a contar com enormes dificuldades em seu Balanço de pagamentos. A dificuldade era gerar grandes montantes de dinheiro em moeda externa.

O impacto da elevação dos preços foi sentido no mercado imobiliário e acionário. Assim, para fugir do risco de crise no sistema financeiro, utilizou-se como defesa o endurecimento do crédito e o aumento dos juros. Essa situação trouxe grande possibilidade de quebra entre os bancos menores. Em ajuda à malha mais frágil do sistema financeiro, por exemplo, o Banco da Inglaterra levantou, junto com um consórcio de bancos, cerca de 3 bilhões de dólares para salvar mais de 25 bancos pequenos, evitando a generalização de uma crise, tal como ocorrera na crise de 1929-33. A opção de crescimento com aumento do comércio externo e endividamento encontrava assim desgastes cada vez mais insuperáveis. Ela chegava a um estágio de saturação.

No ano seguinte, entrou nos euromercados grande quantidade de aplicações financeiras, fruto dos dólares obtidos pelos produtores de petróleo. Esse ingresso maciço de recursos vindos do aumento dos preços do petróleo influenciou novo ciclo de empréstimos para colocar em movimento vultosas somas de dinheiro. Grande parte desses recursos foi canalizada novamente para países do Terceiro Mundo – os dependentes do consumo de petróleo - sobretudo o Brasil. Esses petrodólares significaram a continuação por mais alguns anos de uma política de “crédito fácil” e endividamento, para reciclagem de petrodólares. O recurso ao consumo energético e financeiro foi assim estendido. Assim, o governo Geisel optou por uma nova política expansiva, mesmo em cenário internacional apreensivo.

Para escapar do impacto da recessão, necessária pelos termos ortodoxos nas condições da “primeira crise do petróleo” (ou energética) (1973-1975), o governo resolveu enfrentar a perspectiva de desindustrialização e inflação adicional, optando por crescente endividamento externo. O recurso à poupança

externa, contudo, não poderia reverter a permanência do desequilíbrio externo, o qual iria se aprofundar sob a maquiagem do recurso dos eurodólares e petrodólares. Dois vetores aparentemente não-econômicos fundamentavam as escolhas do presidente Geisel, como garantia interna da imutabilidade de sua estratégia: (1) a repressão política e (2) a crescente concentração de renda.

Na segunda metade da década de (19)70, a economia americana passou além dos sucessivos déficits acumulados e do fim da Guerra do Vietnã, a contar com nova emergência de duas potências; o Japão e a Alemanha. Estes países passaram a obter sucessivos superávits na Balança comercial e ter altas taxas de crescimento do PIB, colocando grandes somas de dinheiro em circulação no mercado mundial. A economia norte-americana que chegou a representar 50% do PIB mundial após a segunda guerra, em 1985 representava 28%.

Seguiram-se fortes flutuações nas principais moedas. Fez-se o arranjo cambial de Kingston de 1976, rompendo com as bases estabelecidas em Bretton Woods. Assim, a política superexpansionista norte-americana feita por sucessivos déficits chegou ao fim em 1979, quando em outubro, Jimmy Carter elevou as taxas de juros de 6-8% a.a. para 18% a.a. Chegava ao fim o ciclo de crescimento rápido inflacionado, sustentado durante a década de (19)70. Seguiu-se o resfriamento econômico da década de (19)80, associado diretamente a uma política deflacionista. O governo americano passou a financiar seus déficits com poupança internacional, colocando títulos no mercado ao invés de imprimir mais meio circulante. A política expansiva do II PND no Brasil seria logo nocauteada pelo sistema econômico internacional.

As taxas de juros mantiveram-se baixas em certo tempo, mas com o primeiro choque do petróleo (1973) e principalmente após o segundo choque (1979), a situação inverteu-se. O ajuste recessivo após 1979 foi reafirmado com a crise de 1981 e a moratória mexicana de 1982, marcando a falência do Estado desenvolvimentista, apoiado em práticas keynesianas de crescimento econômico. A falta de novos empréstimos asfixiou as economias subdesenvolvidas. Para piorar, passaram estas de credoras a devedoras, logo fornecedoras de recursos, com a inversão necessária do fluxo de investimentos. Seguiu-se crescente

desregulamentação dos mercados financeiros, com esvaziamento progressivo dos poderes e instrumentos de atuação nacionais às movimentações. A elevação das taxas de juros seria o estopim para deflagrar uma crise mundial entre 1980 e 1985, onde parte do sistema financeiro faliu e outra grande parte – sobretudo os devedores - ficou à beira da bancarrota, entre os quais o Brasil e o México.

Ao final do regime militar, notava-se *que “o crescimento por via das exportações levou a uma dependência exagerada em relação às importações”*. Assim sendo, essa opção político-econômica produziu um país de economia descartável através de “planos desenvolvimentistas”.<sup>73</sup> Ou seja: entre 1964 e 1985 a propensão ao consumo de artigos importados e insumos foi mais elevada que a capacidade de importá-los e que o crescimento do setor de exportação. Essa situação não poderia ser sustentada com as turbulências do cenário internacional. Isso manifestou-se no balanço de pagamentos, na balança de serviços deficitária, tendo como resultado final a perda de controle sobre o grau de endividamento e as propriedades chamadas estatais.

---

<sup>73</sup> Esta análise fora elaborada por Wilson do Nascimento Barbosa. Análise do Balanço de Pagamentos 1963-1980.

#### 4.7 - O setor externo e a agricultura:

Pondo-se sob lente o problema da Balança Comercial deficitária, constata-se que:

**Tabela 4.7.1.**

##### **A insuficiência da produção de fertilizantes.**

Anos (1)	Nitrogenados		Fosfatados		Potássicos	
	(2) produção	(3) importação	(4) Produção	(5) importação	(6) produção	(7) importação
1960	15,8	51	77,2	54,2	nd	106,1
1965	14,4	52,1	82,9	37,2	nd	99,7
1970	20,4	255,6	169,4	246,5	nd	306,7
1975	160,8	228,5	513,9	479,8	nd	511,3
1980	383	522,6	1.488,70	499,7	nd	1.306,60
1985	692,2	131,7	1.277,50	31,1	2	1.059,60

Em toneladas.

Fonte: APEC, 1982, B-5.

Pela tabela 4.7.1., há no período grande insuficiência produtiva no setor de fertilizantes. Essa dificuldade na produção de insumos para composição do preço dos gêneros agrícolas no mercado contribui para levar a relação produção/importação de cerca de um pouco mais da metade na década de (19)60 para cerca de dez vezes em 1970. Diminui para um pouco menos da metade em 1980, superando esta deficiência ao final de 1985. A produção de fosfatados é superior à importação, principalmente a partir de 1975, mas existem importações significativas desse produto. Porém a maior deficiência ocorre na produção de fertilizantes potássicos, visto não haver ali produção interna e sim um elevado consumo do produto a partir de 1975. Este era o maior problema do consumo de fertilizantes.

Um outro problema no Balanço comercial, causado pelo setor “tradicional”, aparece por estrangulamentos no processo de industrialização do campo. Ou seja, houve flutuações do aumento da relação capital/trabalho nos interiores.

**Tabela 4.7.2.**

**Problemas na industrialização do campo.**

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Ano	Cultivadores motorizados	Tratores de rodas	Tratores de esteiras	colheitadeiras
1960	Nd	37	Nd	Nd
1965	2.403	8.401	Nd	nd
1970	2.065	14.457	185	Nd
1975	5.606	59.166	3.942	Nd
1980	6.896	58.812	4.285	6.003
1985	3.300	43.914	1.762	6.427

Em unidades.

Fonte: APEC, 2004, C-7

Nota-se que a produção de cultivadores motorizados apresenta estrangulamento em sua expansão na passagem 1965-1970. De 1970 a 1975 ela é satisfatória, mas de 1975 a 1985 ela sofre forte contração, causada pelo encarecimento dos insumos, ou crises energéticas da década de (19)70. A produção de tratores de rodas sofre expansão considerável na produção, não representando um problema para o Balanço de pagamentos. Contudo, a produção de tratores de esteiras é insatisfatória. Cresce rapidamente de 1970 a 1975, contraindo-se na passagem para 1980 e contraindo mais ainda na passagem para 1985. O maior problema está na produção de colheitadeiras, visto que é insuficiente até 1980 e na passagem para 1985 já apresenta inelasticidade, sendo portanto grande a importação desse produto.

Outros problemas referentes ao Balanço de pagamentos derivam do ambiente urbano, como por exemplo a tabela 4.6.3.

**Tabela 4.7.3.**

**Problemas na expansão da produção de automóveis.**

<b>Ano (1)</b>	<b>Automóveis (2) passageiros</b>	<b>(3) misto</b>	<b>Comerciais Leves</b>		<b>(6)pick- ups</b>	<b>Comerciais peados (7) Caminhões</b>	<b>(8) ônibus</b>
			<b>(4) Caminhonetes de uso misto</b>	<b>(5) jeeps</b>			
1960							
1965	108.573		24.323	9.496	17.702	21.828	3.131
1970	249.913		35.518	4.723	26.487	38.388	4.058
1975	524.204	188.332	54.450	7.346	67.099	78.688	10.126
1980	470.226	462.886	34.360	5.631	75.549	102.017	14.456
1985	444.628	314.513	16.331	1.512	116.570	64.769	8.385

Em unidades.

Fonte: APEC, 2004, C-3.

A expansão na produção de automóveis para passageiros não apresenta grandes problemas até 1975, mas daí em diante sofre uma retração significativa, apesar da população continuar crescendo a taxas de 2,7% a 3,0% a.a. A produção de automóveis mistos sofre contração produtiva na passagem 1980-1985, o mesmo se dando com a produção de caminhonetes de uso misto. A produção de “jeeps” sofre contração de 1965 para 1970, expande-se de 1970 para 1975, sofrendo nova contração na passagem para 1980. Há nova contração na passagem para 1985. A produção de pick-ups sofre contração apenas na passagem 1975-1980, expandindo-se em seguida.

O problema no setor automobilístico afeta toda a economia, pois é extremamente grande a absorção de insumos de outros ramos industriais. (Wassily Leontief, *A economia do Insumo produto*, 1966). Sinaliza-se, com a retração na produção e na exportação de automóveis, uma perda de ritmo, derivada da impossibilidade de expandir o consumo como quer a demanda por esse tipo de produto. Inúmeras indústrias estimulam a produção de grande conjunto de outras indústrias, por exemplo: vidro, tecido, plástico, aço, látex, etc. Assim, toda a economia viu-se afetada por uma inelasticidade ali. Certo houve uma crise de abastecimento de insumos também. Isso foi o que ocorreu durante as crises do petróleo da década de (19)70: a medida que crescia a oferta de

veículos e se expandia o financiamento dos mesmos, diminuía relativamente o número de compradores, pelo efeito da crescente concentração de renda.

Há ainda uma deficiência na produção de cobre de 1975 a 1981 que aparece na tabela (c-13) (do Apec 2004). Contudo, as maiores deficiências aparecem quando se compara o perfil de importações com o perfil de exportações. Esta análise aparece na tabela 4.6.4.

**Tabela 4.7.4.**  
**Brasil, Comércio exterior – principais importações.**

(1) Ano	(2) prod. Quím. Inorgânicos	(3) ferro e aço fundidos	(4) fertilizantes	(5) Cobre	(6) combustíveis e lubrificantes	(7) cereais	(8) máqu. Aparelh. E instr. Mecânicos	(9) Máquinas e ap. elétricos	(10) Pr Qu Orgâ
1970	51	160	56	84	<b>281</b>	112	531	182	
1971	66	257	59	83	<b>377</b>	114	751	211	
1972	72	255	130	98	<b>469</b>	132	<b>1.070</b>	321	
1973	99	493	139	164	<b>769</b>	350	<b>1.232</b>	476	
1974	235	1.535	403	329	<b>2.895</b>	486	<b>1761</b>	712	
1975	249	1.263	304	182	<b>3.074</b>	373	<b>2.348</b>	890	
1976	240	610	202	219	<b>3.827</b>	532	<b>1.981</b>	<b>931</b>	
1977	255	584	303	265	<b>4.069</b>	280	<b>1.695</b>	<b>842</b>	
1978	298	472	310	219	<b>4.485</b>	<b>700</b>	<b>1.971</b>	<b>900</b>	
1979	402	486	<b>422</b>	369	<b>6.698</b>	<b>985</b>	<b>2.242</b>	<b>1.036</b>	
1980	585	584	<b>620</b>	<b>489</b>	<b>10.210</b>	<b>1.239</b>	<b>2.365</b>	<b>1.159</b>	
1981	313	737	353	306	<b>11.340</b>	<b>1.077</b>	<b>2.308</b>	<b>1.129</b>	
1982	263	437	239	330	<b>10.459</b>	<b>848</b>	<b>1.662</b>	<b>1.157</b>	
1983	160	160	136	102	<b>8.607</b>	<b>905</b>	<b>1.094</b>	801	
1984	208	159	246	162	<b>6.815</b>	<b>835</b>	<b>948</b>	700	
1985	157	172	231	124	<b>6.177</b>	732	<b>1.206</b>	1.010	

Em milhões de dólares. (FOB)

Fonte: Apec, 2005, F-5.

Pela tabela 4.7.4., a importação de produtos químicos inorgânicos que apresenta uma disparada na passagem 1978-79 é reduzida de 1981 a 1985. A produção de produtos químicos orgânicos que cresce de 1978 a 1980 é reduzida a partir de 1981. A importação de ferro e aço fundidos, que aumenta entre 1974-75, sendo reduzida de 1976 em diante. A importação de fertilizantes que aumenta significativamente entre 1979-80; é reduzida até 1985. A importação de cobre apresenta-se em equilíbrio. Contudo os maiores desequilíbrios ocorrem nos ramos

de (1) combustíveis e lubrificantes, (2) Máquinas, aparelhos e instrumentos mecânicos, (3) Máquinas e aparelhos elétricos, (4) cereais. A importação de combustíveis e lubrificantes aumenta significativamente a partir de 1974. Salta de 2,8 bilhões de dólares para 11,3 bilhões em 1981, regredindo um pouco até 1985. A importação de aparelhos e instrumentos mecânicos é grande a partir de 1972, destacando os anos de 1974, 1975, 1976, 1979, 1980, 1981. As importações de máquinas e aparelhos elétricos são significativas entre 1976 e 1982 e as importações de cereais são significativas entre 1978 e 1984.

Passando a análise para o perfil das exportações, tem-se a tabela 4.5.7.

**Tabela 4.7.5.**  
**Brasil, Comércio Exterior – Exportações.**

(1) Ano	(2) açúcar	(3) café	(4) Soja	(5) cacau	(6) Máq. E instr. Mecânicos	(7) calçados	(8) máq. E ap. elétricos	(9)material de transporte	(10)Minério de ferro e manganês
1970	127	982	71	106	24	8	17	15	240
1971	153	822	106	86	39	29	29	25	275
1972	404	<b>1.057</b>	281	92	55	55	39	69	259
1973	559	<b>1.344</b>	905	136	72	94	84	76	382
1974	<b>1.259</b>	980	890	310	271	120	184	191	621
1975	<b>1.100</b>	934	<b>1.304</b>	281	409	165	162	322	1.002
1976	307	<b>2.398</b>	<b>1.780</b>	289	381	175	193	380	1.059
1977	463	<b>2.613</b>	<b>2.143</b>	532	423	175	281	492	939
1978	350	<b>2.295</b>	<b>1.515</b>	537	773	292	318	833	<b>1.076</b>
1979	364	<b>2.326</b>	<b>1.650</b>	606	973	368	347	<b>1.101</b>	<b>1.347</b>
1980	<b>1.288</b>	<b>2.773</b>	<b>2.264</b>	450	<b>1.384</b>	408	462	<b>1.514</b>	<b>1.623</b>
1981	<b>1.062</b>	<b>1.761</b>	<b>3.191</b>	387	<b>1.550</b>	586	561	<b>2.080</b>	<b>1.807</b>
1982	559	<b>2.130</b>	<b>2.097</b>	336	<b>1.210</b>	524	444	<b>1.760</b>	<b>1.824</b>
1983	515	<b>2.325</b>	<b>2.564</b>	412	<b>1.106</b>	715	448	<b>1.450</b>	<b>1.555</b>
1984	586	<b>2.856</b>	<b>2.566</b>	422	<b>1.399</b>	<b>995</b>	593	<b>1.354</b>	<b>1.550</b>
1985	368	<b>2.633</b>	<b>2.540</b>	564	<b>1.590</b>	<b>886</b>	581	<b>1.694</b>	<b>1.518</b>

Em milhões de dólares. (FOB)

Fonte: Apec, 2005, F-4.

Pode-se dizer que, na agricultura, os problemas são: (1) a expansão das culturas de algodão, amendoim, arroz, batata inglesa, cacau, café, feijão, fumo, mandioca, milho, em escala inferior ao crescimento vegetativo da população; (2) ênfase na exportação de gêneros agrícolas, retirando grandes quantidades de produto do mercado nacional e pressionando para o aumento da importação de

alimentos. (3) Inelasticidade na exportação de máquinas e instrumentos mecânicos até 1979. (4) Pequena expansão da indústria de calçados até 1979. (5) Crescimento modesto da indústria de transportes até 1977. (6) Modesta expansão na exportação de minério de ferro até 1977; e (7) na exportação de suco de laranja até 1980. (8) Há inflexibilidade dos lucros, i.e., uma alta lucratividade e alto rendimento kg/ha na produção dessas culturas, evidenciando concentração dos rendimentos. A produção de cana-de-açúcar, tomate, soja e suco de laranja apresentam no todo, bom desempenho. (IBGE, APEC, B-4).

Na indústria, existem problemas quanto à produção da indústria de base, importação de produtos intermediários e consumo de energia. Há dificuldade de expansão da exportação de caldeiras, máquinas e instrumentos mecânicos, cujo valor passa de 24 milhões de dólares em 1970 para 381 milhões em 1976 e 1.106 milhões de dólares em 1983. Vê-se flutuações na exportação de máquinas e aparelhos elétricos, que passa de 17 milhões de dólares em 1970 para 162 milhões de dólares em 1975, chegando a 444 milhões em 1982. Há impasses na exportação de material de transporte de 1979 a 1985, passando de 1.101 milhões de dólares para 1.354 milhões em 1984. Igualmente ocorre na exportação de minérios (Fe e Mn) de 1978 a 1985, passando de 1.076 milhões de dólares para 1.518 milhões. Os principais problemas estão, por outro lado, na importação de combustíveis e lubrificantes. Esta salta de 281 milhões de dólares em 1970 para 2.895 milhões em 1974, 3.074 milhões em 1975, 6.698 milhões em 1979, 10.210 milhões em 1980, 11.340 milhões em 1981, 10.459 milhões em 1982 e 8.607 milhões de dólares em 1983. Um vazadouro de recursos.

Nota-se que o modelo de crescimento econômico adotado pelos militares entre 1964 e 1985 não logrou ser sustentado, tendo em vista a deterioração do Balanço de pagamentos. O aquecimento produzido entre 1964 e 1985 não foi acompanhado pelo crescimento do setor privado e do investimento externo em ritmo necessário ao crescimento. Aquilo que foi ganho entre 1966 e 1976 foi praticamente perdido na crise de 1981 a 1983, aumentando a fragilidade da economia e complicando a tarefa de realização de futuras expansões. O crescimento do consumo não foi acompanhado pelo crescimento das exportações

em escala desejada. A economia revelou dificuldade para absorver o impacto das crises mundiais e da mudança de hábitos e demanda colocado pela introdução de novos produtos no mercado. Basicamente, não foi capaz de suportar o aumento do consumo de matérias primas: combustível, energia, produtos eletro-eletrônicos e bens de consumo duráveis.

A grande abertura econômica implícita ao modelo EGM causou portanto problema significativo à estrutura de pagamentos. O capital tornou-se cada vez mais caro e livre para migrar, a partir da regulamentação de Campos e Bulhões durante o governo Castello Branco. Contudo, a iniciativa privada e as empresas externas não colocaram produtos suficientes no mercado para suprir a demanda de uma população crescente. Elas estavam focadas no crescimento concentrado. O câmbio foi ajustado em favor das exportações, com o objetivo de aumentar a capacidade de financiamento externo da economia.

Uma sucessão de minidesvalorizações podia favorecer a entrada externa de capital, baratear a mão-de-obra local e os insumos domesticamente produzidos, criando um verdadeiro paraíso lucrativo no contexto internacional disponível. As pressões inflacionárias resultantes eram atribuídas aos salários (vide capítulo 3), fomentando sua redução ainda maior – de acordo com as necessidades cíclicas para o capital entrante.

Por outro lado, resultava uma distribuição mais concentrada da renda. Ela iria estimular no mercado local a venda de duráveis e estimular também uma oferta exportável de componentes dos mesmos. No entanto, como pontuam Castro & Pires em *A economia Brasileira em marcha forçada*, foram os enormes recursos oriundos da poupança externa que permitiram a montagem da estrutura industrial da fase 1974-1981. Sem aquele aporte de recursos, talvez houvesse o país ficado em situação até pior. Mas não se pode deixar de chamar a atenção para o – muitas vezes – mau uso que dele foi feito. O governo transferiu graciosamente bilhões de dólares para o setor privado, sem quaisquer garantias do uso macroeconômico deles.

O resultado seria o crescente endividamento externo. Inviabilizava-se assim a capacidade futura de expansão econômica. Esse desaquecimento

desmoralizaria não apenas a administração dos militares, mas a credibilidade do Estado para dirigir a expansão econômica. O endividamento seria portanto usado como pretexto para a nova ideologia de liberalização econômica em marcha nos anos (19)80. Buscava-se desmontar a administração do governo, enterrando muitas das práticas keynesianas com o nascente monetarismo.

O princípio de Milton Friedman “A cada um, segundo o que produzem ele e os instrumentos que possui”, concebido para se opor á máxima marxista “a cada um segundo sua necessidade, a cada um segundo sua capacidade”, foi logo veiculado em todas as partes como uma leitura de que ou se era neoliberal, ou marxista.

Poucos – é óbvio – se importavam com a comparação de uma máxima microeconômica (Friedman) e outra macroeconômica (Marx), porque parte importante da contrarrevolução monetarista se alicerça em sua suposição de que a macroeconomia não existe. O dano imediato era a recusa a utilizar as possibilidades de expandir o investimento para que ele induzisse o crescimento da poupança. Recuava-se a um patamar onde a função do governo no plano econômico deixava de ser criar a riqueza para tornar-se simplesmente de novo a escolha das políticas que garantissem a concentração de riqueza já existente em poucas mãos.

O crescimento atrelado ao setor externo apresentou assim uma quantidade de flutuações maior que no passado pré-64, exigindo um montante enorme de recursos estrangeiros. Entre 1964 e 1985, a internacionalização foi acelerada sem a existência de uma política de favorecimento em parte do mercado interno. O resultado foi a deterioração das contas públicas e o endividamento, destruindo os ganhos do final da década de (19)60 e (19)70 na crise financeira de 1979-1981. O sucateamento do governo expresso pelo endividamento e o avanço sobre a industrialização e a população atendia ao propósito de liberalização colocado em marcha na década de (19)80. A experiência final foi desastrosa.

Verifica-se (segundo a análise das estatísticas da produção do APEC de 2005<sup>74</sup>) que (1) na agricultura, o problema estava em ritmo de expansão insuficiente para acompanhar o crescimento populacional. O problema estava na rigidez das decisões de produção, na grande especulação com o favorecimento do setor exportador, e na inflexibilidade dos lucros nos processos de crescimento. Talvez não em carências técnicas ou produtivas. Como visto anteriormente (vide capítulo 3), o solo estava muito concentrado. Nesse contexto, a produção de algodão cresceu a uma taxa insuficiente: de 4.195.000 ha colhidos em 1969 para 3.791.000 em 1974, 2.929.000 ha em 1983, sendo que a população crescia a uma taxa de 3% a.a. Contudo, o rendimento kg/ha melhorou de 503 em 1969 para 517 em 1974, recuperando-se em seguida para 793 em 1985.

Por exemplo, com o amendoim, a produção decresce de 613.000 ha em 1969 para 348.000 ha em 1975, 252.000 ha em 1978 e 193.000 ha em 1985. Contudo, o rendimento kg/ha aumenta de 1.230 em 1969 para 1410 em 1977, 1606 em 1979 e 1756 em 1985. Com o arroz, a produção cresce de forma inelástica, de 4.621.000 há em 1969 para 6.588.000 em 1976. Vai de 4.551.000 ha em 1978 para 4.760.000 ha em 1985. Contudo, o rendimento kg/há aumenta de 1348 em 1969 para 1623 em 1972; 1591 em 1978; e 1859 em 1985. Com a batata inglesa, a área colhida contrai de 221.000 ha em 1969 para 186.000 ha em 1974. São 204.000 ha em 1976 para 157.000 ha em 1985. Contudo, o rendimento kg/ha aumenta continuamente, de 6.819 em 1969 para 12.699 em 1985. Com o cacau, a produção decresce de 438.000 ha em 1969 para 416.000 ha em 1973, 512.000 ha em 1974 para 444.000 ha em 1977, chegando a 649.000 ha em 1985. Contudo, o rendimento kg/ha aumenta de 482 em 1969 para 707 em 1975, terminando 1985 em 664. Com o café, a produção caiu de 2.571.000 ha em 1969 para 1.121.000 ha em 1976, aumentou para 2.618.000 ha em 1981, caindo para 1.895.000 em 1982, terminando o ano de 1985 com a produção de 2.534.000 ha em 1985. No entanto, o rendimento kg/ha subiu de 998 em 1969 para 1.628 em 1970. Aumentou com a crise de 1980, terminando o ano de 1985 com o rendimento de 1508. Com o

---

<sup>74</sup>, APEC 2005, anexo A-1 a A-10, B-1 a B-12, C-1 a C-1 a C-15, D-1 a D-7, E-1 a E-7, F-1 a F-13 e G-1 a G2.

feijão, fumo, laranja, mandioca, milho, soja tomate e trigo, ocorre o mesmo tipo de variação. Com a cana de açúcar, a produção cresceu continuamente, subindo de 1.672.000 ha em 1969 para 3.900.000 ha em 1985, aumentando o rendimento de 45.004 em 1969 para 63.212 em 1985. Infere-se que as decisões de produzir em escala são concentradas, baseadas em busca dos lucros elevados.

A flutuação da produção agrícola, pecuária e mineral expressa de maneira direta as variações dos preços de compras, que determinam em seguida o nível dos investimentos. A inexistência de uma estrutura racional pra encaminhar, a baixo custo, para os mercados a produção primária – paradoxo em uma economia pouco industrializada – é que explica a persistência da pobreza rural, o êxodo, as inelasticidades da oferta, etc.

Havia problemas sérios na fabricação de fertilizantes, uma deficiência na produção de nitrogenados. A produção iniciava-se no ano de 1964 com  $\frac{1}{4}$  do total do consumo, dependendo o resto de importações. Essa defasagem aumentou a partir de 1968, até 1973. A partir de 1975 a importação reduziu-se para cerca de duas vezes a produção interna. A partir de 1980, produziu-se mais do que se importou, mas ainda se importava em escala elevada. Os fertilizantes fosfatados tinham comportamento um pouco melhor, com importação de cerca de  $\frac{1}{3}$  da produção. Essa composição se altera entre 1966 e 1975, quando a importação excede em até duas vezes o que se é produzido. A partir de 1976, a produção interna foi maior, mas ainda permaneceu alta a quantidade de insumos importados. O maior problema de fertilizantes ocorrera com os potássicos, visto não haver então produção interna e alta taxa de importação, principalmente a partir de 1976.

A inutilidade dos sucessivos diagnósticos e programas monetaristas levou parte da equipe do presidente Geisel, entre esta Reis Velloso, a buscar uma saída na economia real, com o reforço da poupança externa a carrear em: (1) grandes projetos industriais e (2) agropecuários. Medidas foram tomadas para expandir a capacidade energética (petróleo, hidroeletricidade, termonucleares) e promover algum tipo doméstico de “revolução verde”. Nesse caso, buscou-se por um lado a abertura de grandes projetos exportadores neocoloniais (cacau, frutas, produtos

pecuários) e por outro, obtenção de tecnologia própria para a produção adaptada de matrizes e sementes. (Embrapa).

Este colossal esforço permitiria a obtenção nos anos (19)80 de um relançamento do comércio exportador, desta feita, em combinação com a diminuição do consumo doméstico – através das crises – e o aumento da produção agropecuária e de sua produtividade.

No processo de mecanização do campo, houve contração da produção de cultivadores motorizados em 1968-70 e 1980-83. Tal contração deu-se também na produção de tratores de rodas em 1966, 1976 e 1981. Quanto a produção de tratores de esteiras, deu-se em 1976 e 1980-84. Porém a maior deficiência esteve na produção de colheitadeiras. Esta só ocorreu a partir de 1976 e sofreu contração na crise de 1981. No geral, nota-se contração na expansão da produção de máquinas agrícolas em 1966, 1969, 1976-77 e 1980-83. O resultado geral foi apoio insuficiente à produção do campo para consumo interno. Esta dependeu significativamente da importação de insumos, estimulando o aumento dos preços, e a desvalorização do câmbio. Assim, infere-se que os maiores problemas foram: (1) a falta de apoio para a escala pequena e média de produção; (2) a taxa de expansão insuficiente da produção primária doméstica para acompanhar o crescimento vegetativo da população; (3) o excesso em projetos de exportação de bens primários; (4) a retenção da lucratividade pelos atravessadores.

A economia dependeu de grande quantidade de bens de produção e insumos importados. Com isso, para exportar, não podia manter o valor de sua moeda. A desvalorização do câmbio contribuiu para o mecanismo interno de inflação, apesar da ação do Estado na economia. O setor privado nacional e o externo contribuíam às vezes para o aumento da inflação, visando obter ganhos através de reajustes sistemáticos. O crescimento econômico depende da criação de novas fontes de emprego, em quantidade suficiente para absorver o crescimento vegetativo da PEA, ou o deslocamento da mão-de-obra primária. Isso exigiu uma elevação substancial, no período, da taxa de formação do capital. Na verdade, tal não foi concretizado empiricamente, na escala que seria de esperar,

pelo montante dos capitais levantados fora e dentro do país. Houve assim um uso pouco eficiente dos recursos amealhados. Daí a gravidade da situação, quando grande parte desses recursos havia sido obtida a juros externos flutuantes.

#### 4.8. Debate Acadêmico

Grande quantidade de trabalhos acadêmicos foram destinados a descrever o funcionamento do comércio exterior. Uns defendiam a adoção de um modelo de substituição de importações, (ISI) tomando – a partir da experiência - uma postura de desconfiança quanto ao comércio entre as nações. Outros defendiam um crescimento rápido, apoiado no princípio das vantagens comparativas de David Ricardo e no aumento do comércio entre as nações (MCE).

Neste sentido, em 1966, James Edward Meade<sup>75</sup> preocupou-se com a estrutura do Balanço de Pagamentos, alertando para possíveis dificuldades. Defendeu o modelo (EGM). Milton Friedman<sup>76</sup> falou da diferença entre taxas fixas e variadas nos processos de financiamento internacionais, defendendo as teses monetaristas de Chicago. Maria José Villaça<sup>77</sup> escreveu sobre o comércio exterior segundo o prisma da estagnação. Essa divisão (a) estruturalismo x monetarismo; e (b) ISI x EGM dominou o ambiente intelectual da década de (19)60.

No início da década de (19)70, Raymond Frech Mikesell<sup>78</sup> preocupou-se com a tendência deficitária da economia americana e o processo de larga emissão de dólares que favorecia uma inflação internacional. No mesmo sentido, Celso Luiz Martone<sup>79</sup> escreveu em 1972.

Após o primeiro choque do petróleo (1973), Afonso Celso Pastore<sup>80</sup> abordou o processo de barateamento da moeda nacional que trazia a

---

<sup>75</sup> Ver Meade, J. E. *The balance of payments* / [Reprinted with corrections]. London; New York : Oxford University Press, [1966].

<sup>76</sup> Ver Friedman, Milton, *Balance of payments: free versus fixed exchange rates*. Washington : Aei, 1967.

<sup>77</sup> Ver Villaca, Maria José. *Liquidez, moeda e crédito*. Tese (livre-docencia) -- faculdade de ciências econômicas e administrativas da universidade de São Paulo. São Paulo : S.N., 1966.

<sup>78</sup> Ver Mikesell, Raymond Frech, *The U. S. balance of payments and the international role of the dollar*. Washington, D.C.: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1970.

<sup>79</sup> Ver Martone, Celso Luiz. *Enfoque monetário ao mecanismo de ajustamento no balanço de pagamentos*, São Paulo : S.N., 1972.

<sup>80</sup> Ver Pastore, Afonso Celso, *Teoria da paridade do poder de compra, mini-desvalorizações e o equilíbrio da balança comercial brasileira*, São Paulo : Ipe, 1976.

desmoralização do valor do trabalho. Enquanto isso, a equipe do Banco do Brasil<sup>81</sup> fez uma retrospectiva do comércio internacional nos últimos vinte anos. A administração militar no início da década de (19)70 demonstrava claramente seu posicionamento pela adoção do modelo EGM junto com as receitas monetaristas, apoiando-se maciçamente em poupança externa.

Na segunda metade da década de (19)70, era visível a preocupação com a inflação. Esta sinalizava o resfriamento do crescimento econômico, que era antes puxado pela economia norte-americana. Neste sentido publicam Celso Luiz Martone<sup>82</sup>, elementos da equipe das Nações Unidas<sup>83</sup>, Ernane Galvêas<sup>84</sup> e Ana Lúcia Martins Lobato<sup>85</sup>.

Em 1978, Abelardo Fernando Monteiro<sup>86</sup> escreveu sobre o processo de reestruturação do comércio internacional face a um ajuste estrutural recessivo. Voltava ao debate a postura ligada ao monetarismo e à industrialização tipo corredor de exportação. Neste sentido, Albert Fishlow,<sup>87</sup> em 1981, falou da agregação de valores em produtos e do comércio em países do Terceiro Mundo, da perspectiva de uma grande crise. No mesmo ano, membros da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior<sup>88</sup> descreveram o agravamento da deterioração das relações de comércio entre o Primeiro e o Terceiro Mundos. Em

---

<sup>81</sup> Banco do Brasil, *Intercâmbio comercial, 1953-1976*, Rio de Janeiro : O Banco, 1977.

<sup>82</sup> Para discussão, ver Martone, Celso Luis, *Notas sobre a inflação e o balanço de pagamentos. São Paulo : S.N., 1977.*

<sup>83</sup> Nações Unidas. Comissão Econômica para a América Latina. *Balanco de pagos de america latina 1950-1977*. Santiago de Chile : Cepal, 1979.

<sup>84</sup> Para discussão, ver Galveas, Ernane, *Crise mundial e a estrategia brasileira de ajustamento do balanço de pagamentos: exposição do ministro de estado da fazenda no senado federal, em 23-3-83*. Brasília : Banco Central do Brasil, 1983.

<sup>85</sup> Para discussão, ver Lobato, Ana Lucia Martins. *Analise critica das criticas feitas aos programas de ajuste do Fundo Monetario Internacional*. Brasília : s.n., 1985.

<sup>86</sup> Ver Montenegro, Abelardo Fernando, *Estudos de economia internacional*, Fortaleza, Ceará : Universidade Federal do Ceará, 1978.

<sup>87</sup> Ver Fishlow, Albert, *Trade in manufactured products with developing countries: reinforcing North-South partnership: report of the Trilateral Task Force on North-South Trade of the Trilateral Commission*. New York : The Commission, c1981.

<sup>88</sup> Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior, *Balança comercial e outros indicadores conjunturais*, Rio de Janeiro,RJ: A Fundação, 1981.

1982, em plena crise financeira, Gregory Flynn<sup>89</sup> comentou a evolução do comércio internacional e sua tendência de decadência e estagnação na década de (19)80. No mesmo sentido, em 1985, a equipe do GATT<sup>90</sup> escreveu sobre a necessidade de aumento do comércio exterior para permitir desenvolvimento econômico, como forma de superação de uma crise internacional. Já Simão Silber Davi<sup>91</sup>, preocupou-se com o funcionamento das Zonas Francas, i.e., a criação de novos privilégios de exportação.

A análise do contexto latino-americano teve uma retomada com as importantes obras de René Villareal, *El desequilíbrio externo em la industrialización de México (1929-1973)* e *A contra-Revolução Monetarista* (1984). Julio Cotler elaborou *Democracia e Integración Nacional* (I.E.P. Peru, 1980) e diversos trabalhos de A. Gunder Frank (E.U.A.-Alemanha), Ricardo Freuch-Davis (CEPAL), Adolfo Ferrer (Argentina), Alejandro Foxley, Antônio Schneider (Chile), entre outros.

Em seguida, Edson Peterli Guimarães<sup>92</sup> falou sobre o comércio exterior na recessão da década de (19)80. José Tavares de Araújo Júnior<sup>93</sup> comentou o modelo de crescimento dependente do comércio exterior. Os estudos enfocavam o ajuste internacional pelo lado do resfriamento econômico mundial. Essa tendência continuou na década de (19)90. Em 1991, Eleni Lagroteria da Silva<sup>94</sup> escreveu sobre o desempenho econômico brasileiro na década de (19)80, sob o

---

<sup>89</sup> Ver Gregory Flynn. *Economic interests in the 1980's: convergence or divergence?* Paris; [Totowa, N.J.: Atlantic Institute for International Affairs: Available from Allanheld, Osmun], c1982.

<sup>90</sup> Unctad/Gatt. Centro de Comércio Internacional, *World directory of trade promotion organizations and other foreign trade bodies : Répertoire mondial d'organisations de promotion des échanges commerciaux et autres organismes de commerce extérieur Repertorio mundial de organizaciones de promoción comercial y otros organismos de comercio exterior*, Geneva : International Trade Centre UNCTAD/GATT, 1985.

<sup>91</sup> Ver Silber, Simão Davi, *Política cambial nas zonas de processamento de exportação*, São Paulo: FIPE, 1987.

<sup>92</sup> Ver Guimarães, Edson Peterli, *Some considerations regarding recent trade policy en Brazil*. Rio de Janeiro : FUNCEX, 1989.

<sup>93</sup> Ver Araújo Júnior, José Tavares de, *A política de importações : autarquia ou eficiência ?*. Rio de Janeiro : FUNCEX, 1990.

<sup>94</sup> Ver Silva, Eleni Lagroteria da. *Reajuste externo, poupança estatal e crescimento da economia brasileira nos anos 80*. Dissertação (mestrado) -- faculdade de economia, administração e contabilidade da universidade de São Paulo. São Paulo : S.N., 1991.

prisma de um ajuste estrutural recessivo; e José Luiz Conrado Vieira<sup>95</sup> tratou do processo de transformação da dívida ligada ao comércio exterior em negócio. Já Almeida<sup>96</sup> analisou a balança comercial brasileira em uma perspectiva de longo prazo, evidenciando suas fissuras estruturais. Clóvis Oliveira de Almeida escreveu sobre a desvalorização da moeda brasileira, influenciada pelo comércio de gêneros agrícolas<sup>97</sup> e tratou da deterioração da balança comercial<sup>98</sup>. Ao final do processo, com o comércio exterior revelando-se mais duvidoso do que o esperado, houve, por parte do debate acadêmico, apoio ao retorno de práticas estruturalistas e substitutivistas, dando a essas correntes nova atualidade. Voltava a incerteza keynesiana a se instalar nas preocupações dos principais analistas acadêmicos, talvez por reconhecer a também incerteza das políticas até então adotadas.

#### **4.9. Vencedores do comércio exterior**

Pergunta-se: quais as empresas estrangeiras que mais se beneficiaram no comércio exterior com o Brasil, entre 1970 e 1985? O resultado aparece a seguir.

---

<sup>95</sup> Ver Vieira, José Luiz Conrado. *A conversão da dívida externa brasileira em investimento*. São Paulo : S.N., 1992.

<sup>96</sup> Para discussão, ver Almeida, C O. *Evolução do saldo da Balança comercial brasileira no período de 1961 a 1996*. Piracicaba, 1997.

<sup>97</sup> Para discussão, ver Almeida, Clóvis Oliveira de. *Taxa de câmbio e determinantes da balança comercial de produtos agrícolas e agroindustriais do Brasil: 1961 a 1995*. Piracicaba, 1998.

<sup>98</sup> *Ibidem*, *Evolução do saldo da balança comercial brasileira no período de 1961 a 1996*. Piracicaba, 1997.



<b>Fiat</b>	0,9/ 20,9	13,4/ -58,9	13,7/ -352,2	Nd/nd	Nd/nd	8,5/ -491,0	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Kibon</b>	-0,6/ -173,3	48,5/ 50,3	1,4/ 38,3	-10,6/ -80,1	-7,7/ -188,0	-11,2/ -47,3	-47,4/ -29,6	Nd/nd	Nd/nd
<b>Coca-Cola</b>	<b>2,3/ 44,1</b>	Nd/nd	89,5/ 40,6	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd	Nd/nd
<b>Firestone</b>	Nd/nd	22,6/ 28,2	138,5/ 29,7	1,1/ 16,7	26,1/ 11,4	47,2/ 9,0	-51,0/ 77,5	7,4/ 63,2	Nd/ 50,5

Em porcentagem.

OBS: Empresas de grande porte, como IBM, Coca-cola, Colgate, entre outras, não divulgaram seus valores anuais de rentabilidade, liquidez e crescimento.

Fonte: Conjuntura Econômica. *As 100 maiores empresas estrangeiras por vendas, 1976-1986.*

Nota-se que:

- (1) As indústrias de origem externa privilegiam-se de ampla “reserva de mercado” e pouca concorrência de escala, para a formação dos preços de seus produtos.
- (2) Destaca-se a cartelização tanto da segunda como da terceira revolução industrial, na economia nacional.
- (3) As fornecedoras de combustíveis e derivados do petróleo enfrentam contração menor que as montadoras de veículos.
- (4) Há uma “desindustrialização” entre 1979-83, evidenciando a forte contração econômica.
- (5) As indústrias estrangeiras estão em todos os ramos da economia, de forma que a economia nacional é mais dependente de seus produtos do que essas empresas do comércio com o Brasil.

#### 4.10. Conclusão.

Após as considerações, verifica-se que:

- (1) A balança de serviços tende a ser fortemente deficitária entre 1964 e 1985.
- (2) A balança comercial tende a ser fortemente deficitária a partir do primeiro choque do petróleo (1972-3).
- (3) O câmbio é sistematicamente desvalorizado para o Banco Central compor pagamentos em moeda externa.
- (4) A renda líquida enviada ao exterior é preocupante a partir de 1979, chegando a mais de 5% do PIB. O poder de compra no exterior torna-se dependente dos empréstimos externos e o país perde o controle sobre suas estratégias para o crescimento econômico.
- (5) O crescimento das exportações não acompanha o crescimento das importações, forçando a um ajuste estrutural recessivo ao final da década de (19)70.
- (6) Há uma deterioração dos termos de troca em favor das metrópoles, prejudicando o volume de comércio exterior do Brasil.
- (7) A agricultura apresenta grandes flutuações na produção de gêneros para o mercado interno.
- (8) Nela, há deficiência na produção de fertilizantes, sobretudo potássicos.
- (9) Após o segundo choque do petróleo, há grande dificuldade em expandir a produção e exportação de automóveis.
- (10) O maior déficit comercial ocorre com os seguintes produtos: (1) combustíveis e lubrificantes; (2) Máquinas, aparelhos e instrumentos mecânicos; (3) Máquinas e aparelhos elétricos.
- (11) A maior parcela de recursos arrecadados no comércio exterior vem de: (1) Soja; (2) Café; (3) Minério de Ferro e Manganês; (4) Material de transporte.
- (12) Uma extensa bibliografia foi produzida sobre comércio exterior, dividindo-se entre monetaristas e estruturalistas. Os monetaristas pregavam

que o crescimento econômico seria obtido através de equilíbrio no balanço de pagamentos e ortodoxia fiscal. Os estruturalistas acreditavam que o crescimento econômico era produto de sucessivos desequilíbrios combinados e ajustados, obtidos através de aumento físico do comércio exterior e déficits comerciais a serem cobertos no futuro.

- (13) O modelo de crescimento por via das exportações (MCE ou EGM) substituiu o modelo de industrialização substitutiva (ISI), a partir do início da década de (19)70. Seu insucesso em atingir desenvolvimento econômico evidenciou as falácias das teorias monetaristas e ricardianas sobre comércio exterior.
- (14) Numerosa bibliografia de oposição criticou a administração militar do setor externo da economia. Dentre inúmeros autores, destacam-se: CEPAL, Maria da Conceição Tavares, Albert Fishlow, Celso Furtado e René Villareal. Mesmo assim, os regimes militares insistiram na abertura econômica e no aumento da participação do setor externo na composição do PIB.
- (15) As empresas estrangeiras que mais lucraram entre 1970 e 1985 foram dos seguintes ramos: (a) Petróleo e derivados; (b) indústria automobilística; (c) bebida e cigarros; (d) alimentos, (e) elétrica e eletrônica; (f) informática; (g) química. Nota-se que estão em todos os segmentos produtivos da economia brasileira.

Ao debate estabelecido à época: Qual(is) a(s) melhor(es) forma(s) de obter crescimento econômico nas décadas de (19)60, (19)70 e (19)80?

(1) Aprofundamento do modelo de substituição de importações, (a) entrando em fases mais sofisticadas de industrialização (b) fazendo a passagem para a segunda e a terceira revolução industrial, ou;

(2) Aumentando a exportação para obter mais poder de compra no exterior, ou seja, aumentando a internacionalização da economia.

(a) qual dos dois modelos seria capaz de produzir crescimento econômico de forma mais eficiente?; e (b) essa mudança econômica poderia ser liderada pelo governo ou pelo setor privado da economia?

A opção que se impunha foi por um crescimento liderado pelo Estado. Este crescimento teria (a) práticas ligadas ao “EGM”, como o aumento de exportações e (b) práticas monetaristas, como a reunião de vastos recursos financeiros e o controle da emissão monetária.

De Castello Branco a Figueiredo, de Roberto Campos a Delfim Netto, atrelou-se cada vez mais a economia ao setor externo, sob o pretexto de que as opções adotadas eram técnicas e levavam a resultados mais rápidos. Ou (a) desenvolvia-se uma nova tecnologia; o que para as autoridades era caro para um país imaturo em recursos; ou (b) reproduzia-se a tecnologia existente, acompanhando o contexto internacional; ou ainda (c) importava-se mais do “produto final” através de aumento do comércio exterior.

A opção (c,) seria adotada. Muitos perguntavam se tal estratégia não consumia grande quantidade de recursos e o mais recomendável seria algo mais parecido com substituição de importações com desenvolvimento de uma tecnologia “própria”. Mas a facilidade de crédito com a reciclagem de petrodólares e eurodólares permitiu adiar a hora da verdade econômica para as ditaduras dos países latinos, sobretudo o Brasil. Restaria no subsequente uma dívida de proporções incalculáveis.

A priorização dos portadores de renda mais elevada como o setor que deveria ser enriquecido fechou as possibilidades de criação de uma economia doméstica mais robusta. A necessidade de expandir as exportações levaria a concessão de enormes vantagens ao latifúndio e aos oligopólios, para fazer a “revolução verde” que era possível. Para isso, era preciso despovoar os campos.

A estratégia seria a urbanização ligada à Segunda Revolução Industrial, com a expansão das estradas e a formação de subúrbios. Como tal era dependente de insumos ligados ao petróleo, limitou-se a capacidade de crescimento, pois esta passou a ser freada pelo preço dos insumos no mercado externo. Assim, a expansão estatal com endividamento foi encontrando limites e

estrangulamentos, e um poderoso saldo devedor acumulado. Essa crise apressou a adaptação tecnológica para a produção de novos combustíveis e a descoberta de novos materiais, no intuito de aliviar a Balança de pagamentos. Esses subsídios, contudo, não chegaram a tempo, fosse de evitar enormes prejuízos para o crescimento econômico, fosse para a administração de longas crises.

As políticas econômicas adotadas sobretudo após o primeiro choque do petróleo trouxeram maior dependência do setor externo e agravamento do balanço de pagamentos, limitando a capacidade de expansão, sobretudo após 1979. Até 1985, seguiu-se um ajuste recessivo, caracterizando grande repressão ao consumo para atender o setor externo da economia.



## **5- O Problema do endividamento externo na crise.**

### **5.1. Introdução.**

Este capítulo analisa a deterioração econômica brasileira vivida entre os chamados “choques do petróleo” (1973-1979) e a crise (1981-83). Verifica-se aqui que os governos militares foram mal sucedidos na opção por seu modelo, ao interpretar os problemas oriundos da estagnação como contornáveis pelo crescimento econômico acelerado. Tiveram dificuldades principalmente ao apoiar políticas públicas para: (a) aumento das exportações; e (b) elevação da poupança externa, sob; (c) endividamento externo por contratos de juros flexíveis e (d); constante desvalorização cambial. O resultado viu-se como a chamada política de “fugir para o futuro”. Os recursos da poupança externa foram utilizados maciçamente para expandir a capacidade produtiva local, a custos evidentemente crescentes, O crescimento das exportações, seu saldo, etc., não conseguiram acompanhar o mais rápido crescimento da dívida, Finalmente, a “corrida” entre as duas variáveis teve fim, quando o país, apesar de seus esforços, perdeu seu crédito externamente, nas condições da crise de 1981-1983.

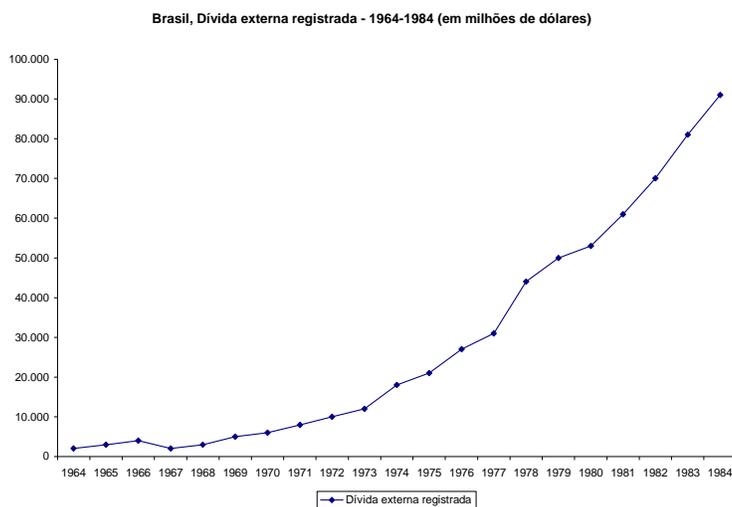
A dívida, rateada entre os membros da sociedade brasileira, inviabilizaria o crescimento seguinte. Ao final, o endividamento apressou a redemocratização vivida na década de (19)80, pondo fim ao período de intervenção militar (1964-1985) com um grande saldo devedor.

As políticas de expansão do regime militar não promoveram como esperado um crescimento sustentado, revelando-se, com a crise de 1981-1983, insatisfatórias. A correlação entre autoritarismo e crescimento econômico, portanto, entrou em colapso. Ou seja: o processo de administração militar criou uma “bolha de prosperidade”, rompida nas recessões capitalistas mundiais das décadas de (19)70 e (19)80, deixando um profundo saldo devedor para o país. Dessa forma, já não era possível apresentar algo de específico que fosse altamente favorável para vender na propaganda doméstica, ao estilo do famigerado “milagre”.

## 5.2- O endividamento entre 1964-1984.

O grande endividamento externo foi o coroamento das políticas de expansão dos militares, marcando negativamente o período 1964-1985. O **gráfico 5.1.1** mostra a evolução do endividamento:

**Gráfico 5.1.1:**  
**Brasil, Endividamento externo,**  
**1964 - 1985.**  
**(US\$ Milhões)**



Fonte: Bacen e IPEADATA, séries históricas.

Pelo **Gráfico 5.1.1**, vê-se um processo de endividamento crescente entre 1964 e 1985, principalmente a partir de 1972. A dívida externa salta de cerca de 2 bilhões de dólares em 1964 para cerca de 20 bilhões, dez anos depois, i.e., aumenta dez vezes durante os primeiros dez anos do regime militar. De 1974 a 1984 a dívida externa salta de cerca de 20 bilhões de dólares para uma cifra próxima dos cem bilhões de dólares, ou seja, é multiplicada por cinco.

Como foi possível que se desse tal processo? Em primeiro lugar, a eliminação do processo democrático em 1964 cortava a possibilidade antes existente de um debate quanto à natureza das dificuldades e quanto a busca de soluções alternativas. Em segundo lugar, os elaboradores de decisão dos governos militares logo aprenderam o quão fácil seria lançar mão maciça de eurodólares para cobrir todas as deficiências do poder de compra no exterior, uma vez que não davam satisfações a ninguém.

Do ponto de vista da evolução econômica, o período pode ser subdividido em duas etapas distintas. 1964-1974 e 1975-1985. A variável dívida externa entre 1964 e 1974 apresenta um crescimento aritmético, e entre 1974 e 1984, uma ascensão de perfil mais geométrico. Ou seja, há uma mudança na tendência de endividamento, tendo como base os anos de 1973 e 1974. Estes anos marcam a passagem de um processo moderado de endividamento para um período acelerado de ampliação de dívidas.

Olhando-se o endividamento externo de perto, percebe-se que (a) ele esteve relativamente controlado até 1968; e (b) ele “decolou” no início da década de (19)70, imprimindo um crescimento acentuado da dependência a partir de 1972. Isso aparece na tabela 5.1.1 (fragmento do gráfico 5.1.1)

De fato, o regime militar enfrentou blocos distintos de tarefas nos dois subperíodos, decorrendo daí a diferença de suas políticas quanto ao processo de endividamento. No subperíodo 1964-1974, os governos Castello, Costa e Silva e Médici buscaram controlar a inflação, garantir um alto nível de remuneração do capital e relançar uma nova expansão, desde a capacidade ociosa criada pela administração das crises da época. No segundo subperíodo 1975-1985, a situação dada era outra. A elevação dos preços de petróleo e derivados se combinou com custos mais altos para os financiamentos de origem externa. Assim, o país viu-se induzido – por suas escolhas estratégicas – a um alto grau de endividamento e à construção e/ou ampliação de sua estrutura produtiva fordista, particularmente o ramo de produção de máquinas.

**Tabela 5.1.1:**  
**Brasil, endividamento externo, 1968-1973**

(1) Anos	(2) Dívida externa bruta
1968	3.780
1969	4.403
1970	5.259
1971	6.621
1972	9.521
1973	12.571

Em milhões de dólares.

Fonte: Banco central, e *Economia Brasileira contemporânea*, 1999, p.256.

Nota-se pela **Tabela 5.1.1** que em seis anos o endividamento foi multiplicado por quatro. De 1971 a 1973 o endividamento saiu do controle, indo de 6,6 bilhões para 12,5. Tal endividamento continuaria entre 1974 e 1983, chegando a atingir cerca de 40 bilhões. A grande virada ocorreu entre 1971 e 1974, deslocando a dívida para um patamar de insustentabilidade, Isso mostra que o processo de endividamento externo teve ligação direta com o “Milagre Econômico” do ministro Antônio Delfim Netto. Grande parcela deste endividamento ocorreu através das resoluções 63, 64, e pela Lei 4.13, sendo que o período mais importante de endividamento ocorreu entre 1972 e 1982. Isso aparece na Tabela 5.2. Mais tarde, a opção por continuar crescendo (1974-1982), selaria a sorte da década posterior na estagnação.

**Tabela 5.1.2:**  
**Brasil, endividamento externo através da resolução 63 e da lei 4.131,**  
**1972-1981.**

(1) Anos	(2) Total	(3) Lei 4.131	(4) Resolução 63
1972	3.962	2.497	1.465
1973	3.918	2.849	1.069
1974	4.717	3.109	1.608
1975	4.701	3.773	928
1976	5.398	3.826	1.572
1977	6.178	4.857	1.321
1978	11.882	8.828	3.053
1979	10.224	8.650	1.574
1980	8.312	4.811	3.500
1981	13.063	7.596	5.476

Em milhões de dólares.

Fonte: Cruz, APEC, 1982 e IBGE, 1985.

Pela tabela 5.1.2, tem-se que a ampla entrada de capitais, apoiada nas resoluções 63 e 64 e na lei 4.131 cresceu significativamente a partir de 1977. O maior ingresso de poupança externa deu-se pela lei 4.131. Este intenso processo de captação saltou de 4 bilhões de dólares para 13 bilhões. Ou seja: foi multiplicado por três, no período de dez anos. Pela resolução 63, os empréstimos saltaram de cerca de 1,5 bilhão de dólares para 5,5 bilhões, sendo também multiplicados por três. Este processo de captação externa apresentou o seguinte perfil de distribuição dos tomadores de empréstimo pela Lei 4.131, expresso na tabela 5.1.3:

A coluna 2 mostra que o endividamento segue um perfil francamente ascendente. A coluna 3 mostra que a Lei 4.131 foi a maior porta de entrada de capital externo. A coluna 4 mostra que a resolução 63 respondia por cerca de metade da entrada de capital da lei 4.13, variando para mais ou para menos.

**Tabela 5.1.3:**  
**Brasil, Perfil de importação de capitais, 1972-1981.**

(1) Anos	(2) setor público	(3) setor privado nacional	(4) setor privado externo
1972	24,9	27,3	47,8
1973	39,7	23	37,3
1974	35,3	13,9	50,8
1975	50,4	6,2	43,4
1976	51,1	3,6	45,3
1977	51,5	6	42,5
1978	60,2	5,3	34,5
1979	76,8	6,4	16,8
1980	76,6	3,7	19,7
1981	69,6	5,6	24,8

Em proporção aos empréstimos.

Fonte: *Economia Brasileira Contemporânea*, Vasconcellos, Gremaud & Toneto jr., *Atlas*, São Paulo, 1999, p.258.

A tabela 5.1.3 mostra o processo de 'estatização da dívida externa' visto que o setor público passou a avançar significativamente sobre a captação de poupança externa a partir de 1972, ao passo que os setores privados nacionais e internacionais diminuíram sua parcela de endividamento, principalmente a partir de 1977. Disso, há de se inferir um forte esforço por parte das autoridades governamentais, para redistribuir rendas a favor do governo, com vistas a movimentar os custos do endividamento.

A coluna 2 mostra que há um significativo processo de estatização da dívida externa. A coluna 3 mostra que diminuiu o grau de endividamento do setor privado nacional cerca de seis vezes. A coluna 4 mostra que diminuiu o grau de endividamento do setor privado externo em cerca de metade.

Olhando de perto a origem dos recursos financeiros responsáveis pelo endividamento, tem-se a tabela 5.1.4.

**Tabela 5.1.4:**

**Brasil, Origem dos recursos financeiros como porcentagem do PNB, 1959-1976.**

(1) Ano	(2) Intermediários financeiros	(3) Dívida pública	(4) poupança estrangeira
1959-65	0,7	0,4	1,2
1966-70	2,2	0,6	0,9
1971-76	5,6	0,9	3,9

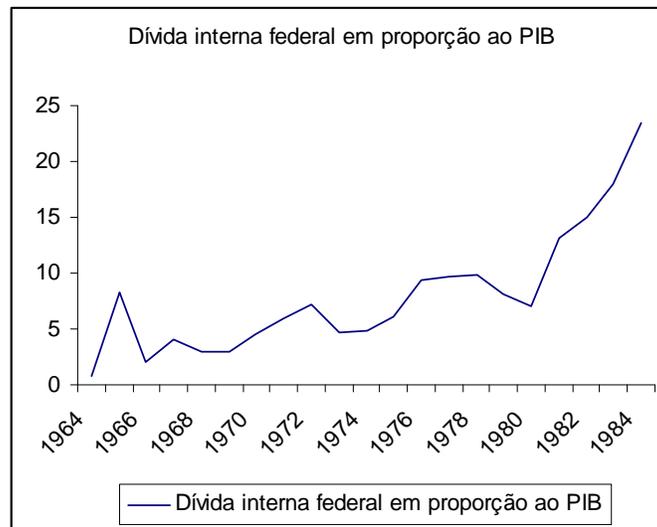
Fonte: Walter Ness, 1977, p.32, tabela 4.

A tabela 5.1.4 mostra que há (a) uma expansão do número de intermediários financeiros, (b) o aumento da dívida pública e (c) o aumento acentuado da utilização de poupança externa. O número de intermediários financeiros cresce cerca de oito vezes entre 1966 e 1976. A dívida pública duplica no mesmo período, e a captação de poupança externa aumenta cerca de quatro vezes. Chama atenção a origem dos recursos vinda através de intermediários. Este é um forte indicativo do aumento da financeirização econômica.

### **5.3 – Dívida externa e o aumento da dívida interna.**

A estatização da dívida externa liga-se diretamente com o aumento da dívida federal interna. Isso aparece no gráfico 5.2.1.

**Gráfico 5.2.1:**



Fonte: BACEN

Pelo **gráfico 5.2.1**, em paralelo com o endividamento externo, aumentou a dívida interna federal em proporção ao PIB, entre 1964 e 1984, de 1% para 25% do PIB. Após flutuações iniciais entre 1964 e 1966 em torno de 0-7%, o endividamento interno aumentou progressivamente de 1967 a 1972, sendo reduzido em seguida, em 1973. De 1974 a 1976 ele cresceu rapidamente, atingindo cerca de 10% do PIB. De 1976 a 1978 ele estabilizou-se, regredindo entre 1979 e 1980. A partir de 1980 o endividamento interno disparou, consagrando o fenômeno de “estatização da dívida interna”, O grau de endividamento interno atingiu nesse período cerca de  $\frac{1}{4}$  do PIB, sinalizando forte recessão e crise, inviabilizando as expansões seguintes,

Por que se expandiu o endividamento interno junto com o externo?

Nota-se que a perda de controle sobre o endividamento ocorre a partir de 1976, principalmente a partir de 1980. Grande parte desse endividamento federal é explicado (a) pela taxa insuficiente de investimento externo no país, (b) pela amortização da dívida e (c) pela remessa de lucros, divisas e direitos ao exterior, Isso aparece na tabela 5.2.2. O fluxo de capital, cada vez mais absorvido pelo Estado, teve o seguinte perfil, segundo a tabela.

Quando o governo buscava ampliar a capacidade de compra no exterior, devia obter divisas. No caso do Balanço comercial não fornecer saldos positivos dos termos-de-troca, devia então recorrer ao endividamento externo. Tal endividamento gera direitos que haviam de ser pagos posteriormente. A internação das divisas e dos ganhos do comércio exterior e dos empréstimos requeriam contrapartes emitidas de moeda nacional que geravam tensões inflacionárias. Para mitigar tais tensões, era necessário “enxugar” o mercado monetário do excesso circulante, trocando-o por títulos remunerados do governo, ampliando a dívida interna, etc.

**Tabela 5.2.1:**  
**Brasil, influxo de capital externo, amortização da dívida e remessas de capital ao exterior, 1971-1979.**

(1)	(2)	(3)	(4)
Ano	Influxo de capital externo	Amortização da dívida	Remessas de capital ao exterior
1971	1.427	885	2.631
1972	3.779	1.202	2.637
1973	4.110	1.582	2.968
1974	5.318	1.671	2.100
1975	3.715	1.460	2.501
1976	5.383	2.258	2.499
1977	4.974	2.896	2.468
1978	8.316	3.539	2.612
1979	6.507	3.908	2.547

Em milhões de dólares americanos de 1972

Fonte: Banco Central.

A tabela 5.2.1 mostra que (1) o desempenho decrescente da economia foi adiado, postergando a hora da verdade, com uma projeção otimista de melhoria no futuro, através de grande influxo de capital externo. (2) O déficit público foi assim utilizado como instrumento para atingir crescimento acelerado. (3) A dívida externa desempenharia papel de mecanismo acumulador (e estagnante no futuro). O influxo de capital anual foi, em oito anos, multiplicado por três. A amortização da

dívida foi triplicada, mantendo-se constante a quantidade de renda líquida enviada ao exterior.

A coluna 2 mostra que o influxo de capital externo foi multiplicado por 4 entre 1971 e 1979. A coluna 3 mostra que a amortização da dívida foi multiplicada por três, sendo menor que o ingresso de poupança externa. A coluna 4 mostra que a remessa de capital ao exterior foi estável e elevada.

Quando comparado o investimento externo direto com o reinvestimento dos lucros, a remessa de lucros e os empréstimos externos, verifica-se que o investimento externo é pequeno quando comparado com as outras variáveis, i.e., há uma tendência de endividamento via empréstimos externos, visto que o fluxo de poupança para este fim é mais de dez vezes superior às outras variáveis. Isso aparece na Tabela 5.2.3. A **tabela 5.2.2** mostra os fluxos de capital externo entre 1977 e 1981.

**Tabela 5.2.2.**

**Brasil, entrada de investimentos externos diretos, reinvestimento dos lucros, remessa de lucros e empréstimos externos, 1977-1981.**

(1) Anos	(2) Entrada de investimentos externos diretos	(3) Reinvestimento dos lucros	(4) remessa de lucros	(5) Empréstimos externos
1977			458	
1978	221	975	564	13.881
1979	964	721	740	11.228
1980	1.101	411	544	12.300
1981	1.500			16.700

Em milhões de dólares

Fonte: Von Doellinger e Cavalcanti, 89-90. Dados do Banco Central do Brasil.

A crise do sistema financeiro internacional, que já havia se configurado na crise da libra (1968-1969), na crise do dólar (1971-1973), e nas dificuldades das grandes economias em proceder aos investimentos necessários (1965-1967 e 1973-1975), chegaria ao cúmulo com as chamadas “crises do petróleo” (1973-1975 e 1979-1983), com natureza, extensão e desdobramentos para além de

qualquer previsão. No entanto, os governos Geisel e Figueiredo ignoraram deliberadamente esta nova situação, na esperança de seguir em frente via o processo de endividamento, estabelecendo metas oficiais para o setor externo desprovidas de qualquer realismo,

O esforço para a redução das importações de petróleo só poderia resultar no longo prazo, sob pena de colapso econômico. A mesma situação se dava com as exportações, que apresentariam expansão interessante apenas depois da crise de 1981-1983, com a forte retração decorrente do consumo doméstico. A esperança aberta à época era que os países da OPEP investissem diretamente os petrodólares obtidos nos países deficitários. Isso desvaneceu-se na prática. Seria óbvio que os novos ganhadores colocariam o grosso dos recursos obtidos nos países centrais, reforçando a renovação necessária daquelas economias, com a chamada “Terceira Revolução Industrial”. Neste sentido, a massa de ativos reais de propriedade transferidos em proveito dos países mais ricos haver-se-ia de tornar assustadora nas duas décadas seguintes (1975-1995). Apesar da expansão dos ativos financeiros, à época, ficava o Brasil com uma margem de manobra muito pequena, aliás, como todo um grupo de países compradores de petróleo e até de alguns que eram vendedores (ex: México).

Argumentar-se-ia então que as medidas necessárias como as aqui aplicadas (1981-1983), de pouco adiantariam (ou teriam adiantado), em virtude do caráter global da depressão e do relançamento das economias industriais em base de novas tecnologias, poupadores de energia e de trabalho. De qualquer maneira, apelando ou não para uma depressão profunda, o Brasil atava seu destino a uma saída da crise completamente dependente da ulterior demanda norte-americana, único gigante que seria então capaz de arrancá-lo da armadilha em que caíra. Ali, nem mesmo os exorcismos delfinianos da auto-imolação poderiam ajuda-lo.

A coluna 2 mostra que certamente os investimentos externos diretos esperados eram superiores aos investimentos obtidos desde o exterior. As colunas 3 e 4 mostram que o reinvestimento dos lucros e a remessa de lucros encontram-se acima das possibilidades de equilíbrio dos gastos derivados da

expansão. A coluna 5 mostra que a maior parte dos recursos foi formada via empréstimos. Há de se compreender então um grande esforço estatal para formar uma massa de poupança a ser convertida em investimento por meio dos empréstimos, Com isso, nota-se não a vontade externa em investir produtivamente, mas sua tendência a preferir atividades de crédito e financiamento. Keynes chamou isso de “preferência pela liquidez”, ou preferência do empresário a dar à sua riqueza a forma líquida. O não investimento físico no processo de expansão mostra que o país não era tão atrativo para o capital internacional quanto pretendia. A vontade de expansão do capital financeiro é portanto facilmente observada. Além de um certo ponto, não pode ser remunerado produtivamente.

Olhando o problema do envio de renda ao exterior, tem-se a tabela 5.2.3.

**Tabela 5.2.3:**

**Brasil, envio de renda ao exterior, 1971-1980.**

(1) Anos	(2) PNB	(3) Renda Liq.Env.Ext.
1964	99.46	0.54
1965	99.08	0.92
1966	99.20	0.80
1967	99.05	0.95
1968	99.20	0.80
1969	99.24	0.76
1970	99.12	0.88
1971	99.05	0.95
1972	99.04	0.96
1973	99.13	0.87
1974	99.17	0.83
1975	98.64	1.36
1976	98.48	1.52
1977	98.39	1.61
1978	97.68	2.32
1979	97.27	2.73
1980	96.74	3.26
1981	95.77	4.23
1982	94.68	5.32
1983	93.75	6.25
1984	93.69	6.31
1985	94.37	5.06

Fonte: Banco Central, FGV e Bernardo Kusinski, *Jornalismo Econômico*, 2000.

Pela **tabela 5.2.3.**, é crescente a parcela de renda destinada às antigas, ou ainda metrópoles. O comportamento da variável Renda Líquida Enviada ao Exterior (RLEE), pode ser dividido em duas fases: (a) 1964-1974, e (b) 1975-1985. A primeira fase é marcada por um equilíbrio entre o PNB e o envio de renda ao exterior. Nessa fase, o envio de renda às metrópoles manteve-se abaixo de 1% do PNB. A segunda fase, dada a partir de 1975, é caracterizada por um acentuado descolamento entre o PNB e a quantidade de renda destinada ao exterior. Em dez anos ela sai de menos de 1% para quase 6%, multiplicando-se até seis vezes. O primeiro choque do petróleo faz o envio de renda ao exterior saltar de menos de 1% do PIB para mais de 2%. Já o segundo choque do petróleo faz o envio de renda saltar de 2,32% para mais de 5,36% do PNB. Há assim uma correlação positiva entre as crises do petróleo e o aumento do envio de renda da periferia para as metrópoles. As colunas 2 e 3 mostram assim que a partir de 1977 torna-se preocupante o volume de recursos enviados ao exterior.

#### **5.4 - O endividamento externo: uma análise empírica**

Como exposto no capítulo 4, há (a) deterioração do preço das “commodities” e/ou do preço dos gêneros tradicionais. Há ainda (b) uma dificuldade na diversificação da produção e na criação de novos produtos para o mercado mundial. Olhando o problema da Balança comercial mais de perto, vê-se (c) um problema na balança de serviços, i.e., o gasto com transportes, royalties, direitos, e demais invisíveis.

As importações totais de cereais, combustíveis e maquinário em dólares explicam a dívida em 95%, demonstrando elevadíssimo grau de correlação, sendo uma relação ou de causa e efeito ou determinado pelo mesmo conjunto de forças operativas. A balança de serviços é seguidamente negativa. Assim, os débitos públicos estão intimamente relacionados com a posição de final de ano do Balanço de pagamentos. Percebe-se que não há uma adequação entre o perfil de

consumo e a estrutura produtiva. Ou entre o grau de crescimento e a capacidade de financiá-lo.

A tabela 5.4,1, mostra que a principal parte desse endividamento é causada pela importação de petróleo, óleos e combustíveis.

**Tabela 5.4.1**

**Brasil, comércio exterior – Saldo comercial e importações de petróleo**

(1) Ano	(2) Saldo comercial	(3) Petróleo
1964	344	180
1965	655	154
1966	438	166
1967	213	154
1968	26	166
1969	378	154
1970	232	204
1971	-341	204
1972	-244	236
1973	7	327
1974	-4690	409
1975	-3540	711
1976	-2255	2840
1977	97	2875
1978	-1204	3613
1979	-2839	3814
1980	-2823	4220
1981	1202	6403
1982	780	9899
1983	6470	10214
1984	13090	8146

Fonte: Banco Central, IPEA, Petrobrás e FGV.

Nota-se pela tabela 5.4.1 que o principal elemento demandante pelo endividamento externo foi a importação de petróleo. De um patamar de 16% das importações totais, o consumo deste item diminuiu até 1969, chegando a 9,42% do total das importações. A partir de 1971, o consumo de petróleo em proporção as importações voltou a subir, mantendo-se sob controle até 1973, quando atingiu 11,48% das importações, A partir de 1974, o consumo deste item disparou. De 22,4% das importações em 1974; passou para 29% em 1976; 35% em 1979; 43% em 1980; 49% em 1981; 52% em 1982; 52% em 1983; e 49% em 1984. Após o

segundo choque do petróleo, mais da metade das importações foram causadas pelo consumo de combustível, proporcionando uma sangria sem precedentes para a Balança comercial.

Tal desempenho não pode ser separado das estratégias incorretas adotadas pelo regime militar, para o crescimento econômico. Como já mencionado, as políticas governamentais priorizaram no período a expansão automobilística (1964-1985), com o aumento enorme do número de fábricas, tipos e modelos de veículos, etc. Chegou mesmo a arrancar trilhos de inúmeras ferrovias locais, para estimular o transporte de carga por caminhão. O retorno a tais políticas seria (a) o aumento em grandes proporções do consumo de petróleo e seus derivados; e (b) aumento das remessas de divisas ao exterior, por conta da remuneração dos produtores de veículos, da “conta petróleo”, etc. Dessa forma, vê-se que o conjunto de decisões mal direcionadas levaria a novos desequilíbrios e a maior endividamento.

## 5.5 - O debate acadêmico

A dívida externa foi objeto de estudo em muitos países no século XX. Nos anos (19)50, o assunto ganhou notoriedade, sendo abordado por Aristóteles Moura e Túlio Halperin Donghi <sup>1</sup>. A partir da segunda metade da década de 19(70), um grande número de obras foi produzido sobre o tema interna e externamente, mostrando ser este o grande foco de debates do período 1978-1990. As pesquisas compostas no período 1978-1990 criaram uma rica e detalhada visão sobre o tema. Ao fim, o tema perdeu espaço, a partir de 1998-99.

Internacionalmente, os estudos sobre processos de endividamento ganharam força em 1978, quando o FMI publicou *Problemas de la deuda externa. El exemplo de créditos comerciales para naciones en desarrollo para financiar el crecimiento*.<sup>2</sup> O assunto tornou-se em seguida objeto de ampla preocupação

---

<sup>1</sup> Túlio Halperin Dolgi *Inflação Chilena, um enfoque heterodoxo 1958*, in: Cinquenta anos de pensamento na CEPAL, 2000.

<sup>2</sup> FMI, *Problemas de la deuda externa. El ejemplo de créditos comerciales por nações em desarrollo para financiar el crecimiento*. México, Fundo de Cultura, 1978.

internacional. Em 1979, Colo Boudier<sup>3</sup> causou impacto fazendo uma escala da dívida em diferentes países pobres. O assunto foi objeto de amplos debates na passagem para a década de (19)80. William R. Cline, seguindo a tendência de avanço das metrópoles sobre o mundo pobre, através das finanças, escreveu *International debt and stability on the World economy*.<sup>4</sup> Alertava sobre os grandes perigos enfrentados pelo sistema financeiro. As pesquisas internacionais esforçavam-se em mapear o tamanho e o tipo de dívida dos países, principalmente do Terceiro Mundo, destacando uma aguda clivagem entre nações ricas e nações pobres.

A partir daí, os credores internacionais organizaram-se e propagaram suas teses como coerção impressa, pressionando os devedores do mundo pobre. Sir Alan Walters, assessor do governo britânico de Margaret Thatcher declarou:

*“Não há dúvida de que os mexicanos podem pagar a dívida, mas eles querem que ela seja paga pelo contribuinte norte-americano. O Brasil também pode pagar a dívida. Há uma enorme riqueza no Mato Grosso. Eles poderiam nos dar parte dela. E o mesmo se dá na África, entupida de riqueza até os cabelos.”<sup>5</sup>*

Em oposição, Arthur Schlesing<sup>6</sup> mostrou a diferença de comportamento entre países metropolitanos e países periféricos, alegando que o discurso dos países desenvolvidos para a periferia na década de (19)80 não condizia com sua prática histórica. Criticou a posição daqueles que defendiam o aperto econômico e a coerção para os países do Terceiro Mundo. Diz:

*“Para um país (EUA) que financiou boa parte de seu próprio desenvolvimento com inflação, com a emissão caótica de dinheiro e com títulos vendidos a investidores estrangeiros e posteriormente repudiados... pregar a ortodoxia fiscal a países em desenvolvimento*

---

<sup>3</sup> Colo Boudier<sup>3</sup> *Debit and the less developed countries*, 1979.

<sup>4</sup> William R. Cline. *International debit and stability on the World economy*. Washington DC. Cambridge, MIT press.

<sup>5</sup> Sir Alan Walters, conf. Sunday Times, 25/09/1983.

<sup>6</sup> Arthur Schlesinger. *A thousand days*, NY, Mifflin, 1965.

*é agir como uma prostituta que, tendo se aposentado depois de muitos anos de trabalho, passa a exigir o fechamento de todos os bordéis em nome da preservação da moral pública”<sup>7</sup>*

Fidel Castro, entrevistado por Joelmir Beting, criticou a nova onda neocolonialista das metrópoles capitalistas. Descreveu as atualizações entre centro e periferia da seguinte forma:

*“Estamos mergulhados na Terceira Guerra Mundial, a guerra econômica. Trata-se de uma guerra não declarada, a guerra dos juros extorsivos da dívida, a guerra dos preços aviltados do comércio. O mundo já empilha os cadáveres e já remonta os escombros, mas os agressores desta guerra, ainda sem resposta dos agredidos, sustentam que a guerra não existe, que os mortos vão bem de saúde”<sup>8</sup>.*

Mesmo assim, os estudos sobre o tema continuariam despertando interesse internacional “conservador”. John H. Makin publicou em 1984 *Global debt crisis*. NY, Basic Books, 1984. O BID no mesmo ano produziu *External debt and economic development in Latin America*. Washington, BID, 1984. William R. Cline publicou *International debt*. Washington DC, MIT press, 1984. Ambos têm uma visão ortodoxa sobre o processo de endividamento. As metrópoles mostravam assim, sua vontade em apoderar-se dos escombros da economia do “Terceiro Mundo”.

No Brasil, o tema atingiu preocupação central, tendo em vista seu alto grau de endividamento. Em 1981, Paulo Nogueira Batista Jr. (et. al.) publicou *Escritos sobre o setor externo da economia brasileira*.<sup>9</sup>, evidenciando a falta de uma solução clara para o problema do endividamento. No mesmo ano, o Instituto

---

<sup>7</sup> Arthur Schlesinger. *A thousand days*, NY, Mifflin, 1965.

<sup>8</sup> Fidel Castro, *juros subversivos*, 1987.

<sup>9</sup> Paulo Nogueira Batista Jr. (et. al.) *Escritos sobre o setor externo da economia brasileira*.<sup>9</sup> RJ, FGV, Estudos Especiais IBRE, n2.

Latino Americano de Desenvolvimento Econômico e Social escreveu *Dívida externa e estratégia brasileira de desenvolvimento*<sup>10</sup>. Já em 1983, novamente Paulo Nogueira Batista escreveu *Mito e realidade da dívida externa brasileira*<sup>11</sup>, mostrando haver grande dose de ilegitimidade no processo de dívidas contraído pelo Brasil. No mesmo ano, Marcelo Paiva e Pêrsio Arida publicaram *Dívida externa, recessão e ajuste estrutural. O Brasil diante da Crise*<sup>12</sup>, abordando o caráter negativo do ajuste estrutural recessivo imposto pelo endividamento.

Em 1984, as versões retrospectivas sobre o tema ganharam força. Paulo Davidoff Cruz escreveu *Dívida Externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70*<sup>13</sup>. Dava-se início uma literatura que memorizava os passos do processo de endividamento, visando relacionar o regime militar com a deterioração econômica. Na mesma linha, Sérgio Goldenstein publicou *A dívida externa brasileira, 1964-1982: evolução e crise*. 1986.

Em 1985 a FIPE produziu *Dívida Externa: transferências x investimentos*.<sup>14</sup> No mesmo ano, o Banco Mundial apresentou *International debt and the developing countries*. World Bank Symposium. 1985. Ali mostrava grande preocupação com o grau de endividamento dos países e o risco de uma nova crise financeira, como ocorrera em 1929. No Brasil, Santiago Fernandes, em oposição ao pensamento ortodoxo, escreveu *A ilegitimidade da dívida externa do Brasil e do Terceiro Mundo*<sup>15</sup>, Jocildo Fernandes B. escreveu *Estudo sobre os determinantes da dívida pública no Brasil*, realizando análises estatísticas sobre as relações comerciais.

---

<sup>10</sup> Instituto Latino Americano de Desenvolvimento Econômico e Social. *Dívida externa e estratégia brasileira de desenvolvimento*. Campinas, Cartgraf, 1981.

<sup>11</sup> Paulo Nogueira Batista escreveu *Mito e realidade da dívida externa brasileira*. Paz e Terra, 1983.

<sup>12</sup> Marcelo Paiva e Pêrsio Arida. *Dívida externa, recessão e ajuste estrutural. O Brasil diante da Crise*. Paz e Terra, 1983.

<sup>13</sup> Paulo Davidoff Cruz *Dívida Externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70*. Brasiliense, 1984.

<sup>14</sup> FIPE. *Dívida Externa: transferências x investimentos*.<sup>14</sup> Informações Fipe, SP, n 58, p.6. fev. 1985.

<sup>15</sup> Santiago Fernandes. *A ilegitimidade da dívida externa do Brasil e do Terceiro Mundo*. Ed. Nórdica, 1985.

Em 1986, havia ainda muita aflição sobre o tema. O Instituto de Estudos Latino Americanos de Estocolmo publicou *The debt crisis in Latin America*<sup>16</sup>. As Nações Unidas publicaram *Resumo de documentos sobre a dívida externa*<sup>17</sup>. Peter Nunnenkamp escreveu *The international debit crisis of the 3rd world*.<sup>18</sup> No mesmo ano, no Brasil, Hélio Nogueira da Cruz publicou *Dívida externa brasileira e a questão da transferência*. SP, Fipe, 1986. Em 1987, Bernardo Kusinski escreveu *A ditadura da dívida*<sup>19</sup> e Jacques Delfim escreveu *Do embuste das dívidas externas ao absurdo dos privilégios às exportações*<sup>20</sup>. Em 1988, Carlos Brandão Cavalcanti produziu *Transferência de recursos ao exterior e substituição de dívida externa por dívida interna*. RJ, BNDES. No mesmo ano, Petrônio Portela Filho escreveu *A moratória soberana: a alternativa do confronto externo: seus custos, perspectivas e mitos*. Ed. Alfa-Omega, 1988. Robert R. Kaufmann publicou *Politics of debt in Argentina, Brasil and México*. Bercley, Califórnia, Institute of international Studies, 1988. U. W. Rasmussen escreveu *Dívida externa e sua conversão em investimentos: uma análise transaccional dos procedimentos e a legislação do processo de conversão da dívida externa*. 1988. E Jesus Santos Dobra escreveu *Endividamento externo brasileiro: uma análise empírica*. Dissertação de mestrado – FEA. 1988.

Em 1989, Celso Furtado contribuiu com *ABC da dívida externa: o que fazer para tirar o país da crise financeira*. Paz e Terra, 1989. J. H. Franz analisava grandes transformações estruturais sofridas no processo de endividamento. Publicou *Dívida externa da América Latina: o autoritarismo da dívida*. Vozes, 1989. Luiz Carlos Bresser Pereira (org) publicou em 1989 *Dívida Externa, crises e soluções*. Na mesma linha, Verônica F. F. Lima e Silva, 1988 e Mário Jorge F. C. de Pina, 1989.

---

<sup>16</sup> Instituto de Estudos Latino-Americanos de Estocolmo. *The debt crisis in Latin America*. Stockholm: Institute of Latin America Studies, 1986, n13.

<sup>17</sup> Nações Unidas. *Resumo de documentos sobre a dívida externa*. Clades. Santiago, Chile, 1986.

<sup>18</sup> Peter Nunnenkamp. *The international debt crisis of the 3rd would*. Brighton, Sussex, 1986.

<sup>19</sup> Bernardo Kusinski *A ditadura da dívida*. Brasiliense, SP, 1987.

<sup>20</sup> Jacques Delfim. *Do embuste das dívidas externas ao absurdo dos privilégios às exportações*. RJ, Espaço e Tempo, 1987.

Uma nova literatura foi produzida, associando a década de 19(80) a uma “década perdida”. Paulo Renato Souza escreveu no mesmo ano *Quem paga a conta? Dívida déficit e inflação nos anos (19)80*. Brasiliense, 1989. E Nelson Gomes Teixeira escreveu *Dívida Internacional: uma abordagem ética*. Fides, 1989. Em 1990, João Paulo dos Reis Velloso compôs *A dívida externa tem solução?* Rio de Janeiro, Campos, 1990. Oswaldo Sunkel escreveu *O fim de uma ilusão*. Brasiliense, 1990 e *Dívida externa e desenvolvimento*, 1990.

Em 1992, Geraldo Biassoto Jr. escreveu *Dívida externa e déficit público*. IPEA, 1992. Unicamp. 1992. Salah Reisner já falava em *administração da dívida em países latino americanos*. BID, 1994. Adriana Ferreira Ponta escreveu em 1995 *implicações macroeconômicas do endividamento público*. Em 1997, Ceres Aires Cerqueira escreveu *Dívida Externa Brasileira, processo negocial, 1983-1996*. Brasília, Banco Central, 1997. A partir de então a pesquisa, que chamara a atenção por duas décadas, deixaria progressivamente de causar impacto.

No Brasil, um grande número de autores desde Celso Furtado enfatizava a parcela de ilusão e manipulação nos processos de endividamento. O argumento fundamental é que o tipo de desenvolvimento escolhido foi assentado sobre um alto custo social, produzindo gastos desnecessários, com a estratégia de pagar caro para ter acesso às etapas mais desenvolvidas do capitalismo.

Celso Furtado postulou;

*“Ao contrário do que terá parecido a muitos observadores, as raízes do endividamento estão bem implantadas na época do “milagre. (...) A lentidão com que o governo se apercebe da gravidade das deslocações é em parte decorrência da degeneração dos instrumentos de comando. O fluxo abundante de recursos drenados do exterior operou como uma cortina que encobria a realidade. Se alguma vez uma modificação importante da conjuntura econômica mundial teve aviso prévio, isso ocorreu com a de 1974-*

*75, pois a quadruplicação dos preços do petróleo foi mais do que um arauto anunciador de maus tempos a vir.*<sup>21</sup>

Bresser Pereira, concordando com Celso Furtado, disse:

*“A crise que a economia enfrenta na década de 80 é provavelmente a mais grave crise da história de seu desenvolvimento capitalista. De fato, salvo pequenas flutuações, a economia do país não parou de crescer desde aproximadamente a década de 1840. (...) Temos assim três sintomas básicos da grande crise econômica que o Brasil enfrenta: estagnação sem precedente da renda por habitante, redução de aproximadamente seis pontos percentuais na taxa de investimento e taxas de inflação altíssimas.*<sup>22</sup>

O cerne da discussão sobre o endividamento deu-se no debate entre a visão oficial e a produção intelectual de oposição. Em cada campo, a discussão era travada internamente. Em 01 de janeiro de 1983, o Ministro do Planejamento Antônio Delfim Netto declarou no Jornal da Tarde:

*“... eu gostaria, primeiro, de tranqüilizar o povo, a nação brasileira, sobre esse problema da dívida. Afinal de contas, o que é essa dívida que está aí e que se transforma num fantasma?*

*Quando estava no barbeiro, há sete ou oito meses, um sujeito dizia: “Essa maravilha de Itaipu”. No dia em que se abriram as comportas houve uma alegria nacional, houve um entusiasmo extraordinário, uma consciência magistral e fundamental na capacidade de construir o Brasil. Esse mesmo homem simples, que se entusiasma com aquele enorme jato de água, se apavora quando nós dizemos que o Brasil deve 80 bilhões de dólares. Ele não sabe que 20% dessa*

---

<sup>21</sup> Celso Furtado. *Dívida externa: a estratégia adotada e suas constrdições* p. 31-32.

<sup>22</sup> Luiz Carlos Bresser Pereira, *A crise definida*, p.18-20.

*dívida, ou 15% praticamente é exatamente aquele jato de água que ele viu lá, aquela imensa hidrelétrica que constitui um poço de petróleo de 600.000 barris por dia.*

*O brasileiro tem que entender o que nós fizemos, enquanto o mercado funcionou. As dívidas são feitas para o investimento, elas foram feitas para os investimentos grandes, eu acho alguns deles de tamanho exagerado e outros de orientação que se poderia duvidar...*

*...Mas o Brasil não jogou fora esses dólares, o Brasil não entregou esses dólares a ninguém. O Brasil investiu cada um desses dólares em uma obra útil, e mais do que isso, você que está me ouvindo e que está assustado permanentemente por notícias sobre a dívida externa, deve saber que certamente um bom pedaço do emprego que o senhor tem deve-se exatamente aos investimentos produzidos com os recursos desta dívida externa<sup>23</sup>*

Mas Camilo Penna, Ministro da Indústria e Comércio, declararia em posição oposta:

*“Até onde eu saiba, o governo nunca tomou uma atitude sobre se o endividamento era bom ou mal. Ele usou oportunidades de endividamento, quando foi atingido pelo primeiro choque do petróleo e depois pelo segundo, quando os juros internacionais eram baixos e havia uma ampla oferta de crédito. Foi uma oportunidade que o governo, ou a sociedade brasileira, achou bom usar, no sentido de substituir a despesa com petróleo e outras despesas por empréstimos externos que, muito erradamente, tem sido atribuídos a empréstimos para os grandes investimentos estatais.*

*Foi uma oportunidade usada para pagar déficits comerciais, déficits na conta de serviços e os juros conseqüentes. Sempre se atribui esse endividamento a um endividamento para os grandes projetos estatais iniciados no governo Geisel. Na verdade, a dívida não é feita pelos grandes projetos. Quem toma um*

---

<sup>23</sup> Entrevista concedida a jornalistas da Rádio Bandeirante e reproduzida no Jornal da Tarde de 01/01/1983.

*empréstimo externo só pode usa-lo para comprar mercadorias lá fora ou para fazer reservas. Os projetos resultam de uma operação triangular com os déficits comerciais. A dívida não resulta de Itaipu, nem da Açominas, nem da Ferrovia do Aço. Resulta dos déficits comerciais. Os grandes projetos foram na verdade o aval da dívida, feita para cobrir o déficit comercial, resultante principalmente da conta de petróleo.*<sup>24</sup>

Ernane Galveas, ex-Ministro da Fazenda, ofereceu outra análise sobre o endividamento:

*“Suponhamos que em um país hipotético, (uma ilha por exemplo), três trabalhadores se alimentam exclusivamente de peixes. Num estado primitivo de produção – i.e., uma economia descapitalizada – esses homens pesquem com anzóis rudimentares ou com as próprias mãos, e que desta forma consigam pescar uma determinada quantidade de peixes diariamente. Imaginemos agora que eles decidam construir uma rede e um barco, com o que poderão dobrar a produção, e suponhamos ainda que para a produção do barco e da rede se exija o trabalho de três homens, durante quatro meses, ou de um só homem, durante um ano. Há dois caminhos para se atingir esse objetivo:*

*1º ) os três trabalhadores resolvem reduzir seu consumo diário de peixes para formar um fundo capaz de alimentá-los durante o período em que os três têm que abandonar temporariamente a pesca para juntos construírem os equipamentos.*

*2º ) Dois homens continuam pescando – com o que, obviamente, a produção se reduz, enquanto o terceiro homem constrói os equipamentos.*

*Esses exemplos simples, que demonstram as vantagens da acumulação de capital, podem-nos levar a entender o conceito da taxa de juros, se imaginarmos que a poupança, no caso, não é feita para os próprios trabalhadores da nossa ilha hipotética, mas que esses equipamentos podem ser obtidos no “exterior”. Os*

---

<sup>24</sup> Camilo Penna, Ministro da Indústria e Comércio. Entrevista publicada pela Folha de São Paulo, 07/11/1982, meses antes da declaração de Delfim Netto.

*nossos pescadores podem tomar esse equipamento emprestado e pagar por ele um prêmio ou um ágio em função do aumento da produtividade de seu trabalho, i.e., uma “taxa de juros”.*<sup>25</sup>

Mas em *Honrabilidade e honorabilidade das dívidas externas: as falhas lógicas do financiamento externo*, o autor<sup>26</sup> discorda da análise de Ernane Galvêas. Diz:

*“parece bastante claro que os pescadores do ministro Galvêas importando, mediante empréstimo externo, a rede e o barco poderão melhorar a sua produção e o seu nível de vida, Mas o que aconteceria se, em vez de mandar o barco e a rede, os capitalistas estrangeiros mandassem umas notas verdes com o retrato de Washington, ou um aviso de crédito no Citibank, e se, em vez de usar esse crédito para comprar no exterior barco e rede, os pescadores resolvessem construir, eles mesmos, o barco com a madeira da ilha, e tecer a própria rede com o algodão da ilha? Este é o centro da questão.*

*Se o ministro Delfim puder provar que os trabalhadores americanos ou europeus vieram fazer o gigantesco desvio do rio Paraná, que os poupadores externos enviaram de seus países cimento, pedra, areia e ferro para erguer a formidável barragem, segundo planos e direção técnica de engenheiros americanos, europeus ou japoneses – então estaríamos dentro do raciocínio do Ministro Galvêas sobre os benefícios do financiamento externo(...) Mas se, como de fato aconteceu, a maior usina hidrelétrica do mundo foi feita por trabalhadores brasileiros, engenheiros brasileiros, cimento e ferro brasileiros – então o raciocínio do endividamento para a construção da grande obra desmorona.*<sup>27</sup>

Em 1985, Delfim Netto reformulou suas idéias sobre o processo de endividamento, concordando mais com a análise de Camilo Penna. Disse;

---

<sup>25</sup> Ernane Galveas, ex-ministro da Fazenda, “A taxa de juros” APEC, 1982.

<sup>26</sup> *Honrabilidade e honorabilidade das dívidas externas: as falhas lógicas do financiamento externo*.(S.N).1980. Para discussão ver também Antônio Delfim Netto, *Só o político pode salvar o economista*, Rio de Janeiro, Delfim Netto (S.N.), 1986.

<sup>27</sup> Ver *As falhas lógicas do financiamento externo*, p.76.

*“A dívida foi feita para pagar a conta de petróleo e os juros. Os projetos que estavam sendo executados eram apenas um bom argumento para conseguir o dinheiro”<sup>28</sup>*

Devido ao tipo de discussão estabelecida sobre a dívida externa, em paralelo, uma enorme polêmica era criada em torno do pagamento da dívida.

Para Werneck Sodré, a dívida pública seria um instrumento de “socialização das perdas”. Ou seja: o processo de endividamento nacional seria manipulado para contornar as flutuações cíclicas e financiar investimentos, acelerando o crescimento econômico, visto que os desequilíbrios do Balanço de pagamentos exigiam medidas compensatórias e equilibristas de empréstimos, emissões monetárias e concessão de mercado para cobrir dívidas no exterior. Tais desdobramentos implicaram a desvalorização monetária, via cambial. A insuficiência da capacidade de pagamentos no exterior, decorrente da natureza do comércio externo e da política interna, demandava a entrada de moeda estrangeira para cobrir posições de despesa. Os capitalistas ficavam com os lucros de tais operações e os cidadãos comuns pagariam a dívida e os prejuízos decorrentes.

Luiz Carlos Bresser Pereira explicava;

*Por que nós não fazemos isso? (dar calote) Nós não fazemos isso porque as nossas elites querem pagar a dívida. Porque grande parte dela tem medo de retaliações. Retaliações que nunca aconteceram, mas que elas têm medo. Elas querem fazer parte do Primeiro Mundo, pensando que o Primeiro Mundo seja uno.”<sup>29</sup>*

---

<sup>28</sup> Antônio Delfim Netto, 01/05/1985, entrevista à revista Exame.

<sup>29</sup> Luiz Carlos Bresser Pereira. *A dívida internacional*, p.57.

Essas discussões mostravam que a reciclagem de petrodólares e do dinheiro das metrópoles apresentou sinais de esgotamento em todo mundo após o segundo choque do petróleo (1979). A solução para as crises de 1972-73 e 1979-83 foi diferente da solução para a crise de 1966. Naquela época o governo apostou no desaquecimento, na diminuição do consumo. Nas crises da década de (19)70, tentou manter a expansão. Com isso, as grandes empresas puderam esvaziar o poder do Estado tanto nas metrópoles quanto na periferia, Aqui eliminou-se o pouco que havia do estado de bem estar social.

Isso praticado, dificultou-se a tentativa da periferia para diversificar suas exportações e desvalorizaram-se suas exportações tradicionais, para aumentar o quantum de riqueza drenado para as metrópoles. Antes de um colapso, as economias centrais, durante o fim da década de (19)70 e (19)80, já haviam aprendido com o “crack” da bolsa de Wall Street, passando a proteger-se de tais dificuldades. Na crise elas aumentaram juros, restringiram o crédito, diminuíram importações, provocaram deflação, exportando a crise de diversas formas para a periferia. E concentrando ainda mais a riqueza.

Marco Antônio Sandoval de Vasconcelos e Rudinei T. Júnior postulam:

*“O processo de endividamento inicia-se principalmente em 1968. A justificativa oficial para este endividamento era a necessidade de recurso à poupança externa para viabilizar as altas taxas de crescimento ao longo do milagre. “ (p.354-355).*

E argumentam:

*“Parte da explicação do endividamento externo nesse período reside nas profundas transformações do sistema financeiro internacional e na ampla liquidez existente, e na ausência de mecanismos de financiamento de longo prazo na economia brasileira, exceto as linhas oficiais. A ampla liquidez no sistema financeiro internacional, iniciada a partir da primeira crise do petróleo (1973), quando os árabes inundaram o mercado internacional com os chamados*

*petrodólares, também está relacionada aos profundos desequilíbrios externos da economia norte-americana, em decorrência da perda de competitividade daquele país em relação à Europa e ao Japão, dos profundos déficits públicos devido às políticas expansionistas (ou keynesianas) adotadas naquele país e dos gastos armamentistas. Outro motivo foram as restrições impostas pelo FED (Federal Reserve Bank) à atuação dos bancos americanos, que, para escaparem destes controles, iniciaram um processo de internacionalização. Neste quadro, os déficits externos financiados com expansão monetária e a expansão dos bancos americanos, constituindo o chamado Euromercado, que operavam sem controle e podiam ampliar praticamente sem limites as operações de crédito, levaram à grande ampliação da liquidez internacional. Os bancos viram-se forçados a buscar novos tomadores, com redução nos spreads e baixas taxas de juros. Assim, os países em desenvolvimento foram praticamente capturados pelo sistema financeiro internacional em seu processo de expansão. A novidade nos contratos com o sistema bancário privado internacional era a presença de taxas de juros flutuantes repactuadas de prazo em prazo.”<sup>30</sup>*

Durante o período compreendido entre 1976 e 1980 houve um novo ciclo expansivo. O governo investiu na substituição de importações de insumos básicos, focalizando-se no fornecimento de energia; petróleo, álcool, energia hidrelétrica, nuclear, transportes e indústria de base. Aproveitava-se do contexto internacional favorável. A liquidez no mercado de eurodólares causada pelo afluxo de dólares dos países exportadores de petróleo era somada à recessão das metrópoles. Esses capitais migrariam maciçamente para a periferia, em busca de altas taxas de curto prazo.

Ou seja, o governo, aproveitando-se do novo ciclo de liquidez internacional, oriundo dos superávits dos países da OPEP, endividou-se no exterior, para continuar promovendo altas taxas de crescimento, assentadas em poupança externa.

---

<sup>30</sup> Ibidem, p.356.

Tratou-se assim da estatização da dívida externa brasileira, ocorrida principalmente entre 1974-79. Ao final da década de (19)70, a política de crédito fácil inverteu-se. O capital tornou-se “mais egoísta consigo mesmo”. O FED passou a adotar uma política recessiva, restringindo o crédito e desvalorizando o dólar. O aperto monetário trouxe grande elevação das taxas de juros. Então, os EUA passaram a absorver a liquidez mundial. A partir de 1979-80, ocorreu grande elevação das taxas internacionais de juros desde Londres. Os EUA entraram no mercado internacional da dívida.

Rudnei comenta essa mudança:

*“Essa situação levou a um endurecimento dos credores com os países em desenvolvimento endividados, aumentou a dificuldade de obtenção de recursos, bem como encareceu-se a rolagem da dívida, ao aumentar substancialmente os serviços desta, dada a cláusula de juros flutuantes. As conseqüências deste quadro foram a situação de insolvência da Polônia e da Argentina e a moratória mexicana em 1982, sendo que a partir daí praticamente estancou-se o fluxo voluntário de recursos”<sup>31</sup>*

Entre 1979 e 1982, a dívida crescerá consideravelmente, devendo-se principalmente à “rolagem” dos empréstimos contraídos em tempo anterior. Após a moratória mexicana de 1982, teve-se o fim do crédito abundante para países do “Terceiro Mundo”, marcando o fim do processo de expansão pelo crescimento das exportações e pelo endividamento. Muito pouco dinheiro entrou a partir de então, promovendo baixo crescimento da economia, sempre associada ao fenômeno de ‘estagflação’. O país viu-se obrigado a recorrer ao FMI, propor novos empréstimos, renegociar sua dívida, etc. Passou a ter uma obsessão por *superávits comerciais*, para arcar com os compromissos assumidos durante a década de (19)70. O Brasil deixou de ser receptor líquido de recursos para transferir renda ao exterior. Atravessou assim uma das maiores depressões de sua história.

---

<sup>31</sup> Ibidem, p. 356.

O processo de endividamento seria, além de uma reciclagem de petrodólares na fase ascendente do ciclo, uma forma de transferir o ônus e os riscos do processo de crescimento para a periferia, na pendente negativa. O endividamento “estatal” contribuía para a desmoralização do Estado enquanto grande empresário da nação; e promotor de um desenvolvimento seguro. O objetivo revelou-se atrofia-lo. Seu enfraquecimento era condição necessária para um novo ciclo imperialista apoiado na liberalização da economia; no fortalecimento da iniciativa privada; no desmonte do sindicalismo; em campanhas fraudulentas de licitação, privatização e concessão. Enfim, trocar a forma do fordismo.

Albert Fishlow mostra que na crise do final da década de (19)70, os países subdesenvolvidos levaram a pior, em relação à crise de 1929, Eles não puderam ‘dar calote’ em uma recessão que foi mais prolongada e de recuperação mais lenta. Diz:

*“Na década de 1980, foi muito mais difícil sair da crise de Balanço de Pagamentos recorrendo às exportações do que se verificara na Grande Depressão. Adicionalmente, nos anos 1980, montantes consideráveis de moeda estrangeira foram continuamente destinados ao serviço da dívida, ao passo que na década de 1930 o padrão regional rapidamente firmou-se em uma inadimplência ao menos parcial.” (p.250).*

Internamente, esse endividamento convertia-se em forma de acumulação de capital, sendo o déficit público usado como instrumento de políticas de crescimento acelerado, com concentração de renda. Durante esse período, o déficit nacional foi financiado com recursos internos e externos, manipulados para ampliar o poder de compra no exterior e a expansão da renda disponível real. A dívida externa funcionou assim como mecanismo para concentrar renda.

A renda líquida enviada ao exterior pode satisfatoriamente explicar o comportamento da função do rendimento disponível. Isso significa um entrelaçamento íntimo na natureza das duas forças, capazes de refletir com grande proximidade o que se passa numa ou noutra, mutuamente. Há assim uma

íntima associação entre a expansão da dívida externa e a expansão dos duráveis<sup>32</sup>.

Há assim, uma íntima associação entre o acréscimo da dívida externa, o acréscimo da produção de duráveis, e o acréscimo da renda disponível. Esses três elementos permitiam, simultaneamente, o aumento do envio necessário da renda líquida enviada ao exterior. Empiricamente, indica-se o fim e a inseqüência da expansão dos duráveis, via o pretexto do modelo CPE, pela rota do endividamento externo e a necessidade de políticas recessivas, Visava assegurar o conjuramento no mais rápido prazo das forças cumulativas descendentes. Tal comprovação se sustenta amplamente nos argumentos centrais, confirmando a inseqüência das políticas adotadas no período.

#### **5.6 - O desempenho do setor bancário nas dificuldades de 1979-1985.**

Pergunta-se; Qual o desempenho dos bancos nacionais, estatais e estrangeiros durante o segundo choque do petróleo e a crise financeira dos anos (19)80?

A Tabela 5.5.1 mostra o desempenho dos principais bancos durante o período 1977-1985.

---

<sup>32</sup> Para efeito, ver Wilson do Nascimento Barbosa, São Paulo, 2006.

**Tabela 5.5.1**  
**Brasil desempenho dos principais bancos,**  
**1978-1985.**

	Lucratividade do patrimônio em porcentagem									
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985		
<b>Banco do Brasil</b>	24,57	11,12	73,2	22,6	12,7	Nd	14,9	34,0		
<b>Bradesco</b>	35,8	14,39	22,9	35,71	17,5	19,2	15,3	52,8		
<b>Itaú</b>	22,19	12,16	11,2	39,89	7,8	16,3	19,1	59,0		
<b>Real</b>	23,84	19,05	31	33,1	30,4	Nd	7,8	41,8		
<b>Unibanco</b>	24,61	12,54	12,1	19,05	7,6	6,6	12	12,6		
<b>Banespa</b>	30,88	7,29	14,5	10,21		19,8	12,5	53,3		
<b>Nacional</b>	nd	nd	23,6	22,4	8,7	-1,2	7,3	44,4		
<b>Bozano Simonsen</b>	Nd	2,32	48,5	59,38	42,8	42,8	11,5	-13,6		
<b>Safra</b>	21,52	16,13	38,9	40,8	61,2	32,3	42,9	58,3		
<b>Citibank</b>	32,41	20	52,8	24,82	77,4	35,8	37,8	36,3		
<b>Bank Boston</b>	17,7	11,5	73,2	Nd	81,2	58,6	26,9	74,0		
<b>Bank of London</b>	20,44	1,59	108,5	92,36	nd	nd	48,1	Nd		
<b>Banco de Tokyo-Mitsubishi</b>	26,34	5,91	41,4	32,24	79,11	40,1	13	68,1		

Fonte de dados: Exame, melhores e maiores, os *cinquenta maiores bancos por depósitos*, relatórios anuais, 1976 a 1985 e *Gazeta Mercantil, setor financeiro*, relatório anual, 1976 a 1985.

Pela **tabela 5.5.1**, os bancos analisados sofreram um processo de expansão acelerado e seguro. Estruturalmente, o setor financeiro apresenta poucas alterações, pois os bancos estatais, privados nacionais e estrangeiros mais importantes são sempre os mesmos, havendo pouco espaço no período para grandes mudanças. Em 1978, o Banco do Brasil, cujo maior acionista era o Governo federal e o principal executivo Oswaldo Colin, expandiu-se consideravelmente. O mesmo se deu com os bancos Bradesco, da Cia. Comercial Café SP e PR, tendo como principal executivo Lázaro de Mello Brandão. Com o banco Itaú, do grupo Itaú, tendo como principal executivo José Carlos Moraes Abreu. Com o banco Real, cujo maior acionista e principal executivo era Aloysio de Andrade Faria, Com o banco Unibanco, cujo maior acionista era E. Johnson adm. Bens Emp. Ltda., e o maior executivo Roberto Konder Bornhausen. Estes bancos tiveram uma expansão de mais de dois dígitos na rentabilidade de seu patrimônio. Mesmo na crise de 1979, quando o setor inteiro sofreu uma contração, junto com toda economia, os bancos em geral apresentaram significativa

expansão, crescendo a taxas de mais de dois dígitos. Os bancos internacionais também lucraram muito, com destaque para o Citibank., cujo principal acionista era a Citicorp e o principal executivo Ivo Cauduro Tonin.

Os anos mais complicados da série foram os anos de 1979 e 1980. Em 1980, houve uma redução na taxa de rentabilidade do patrimônio dos principais bancos. Neste ano ficou clara uma mudança estrutural: a ascensão dos bancos externos, ou o processo de estrangeirização do setor financeiro da economia brasileira. Estes bancos internacionais apresentaram rentabilidade do patrimônio muito superior aos bancos “estatais” e privados nacionais. O Banco Safra teve rentabilidade de 37,2%, O Citibank, mais de 50%, o mesmo se dando com o Bank Boston e o Bank of London. O Banco de Tóquio também cresceu significativamente, cerca do dobro dos bancos brasileiros. Em 1981, os bancos tiveram lucratividade astronômica. O Banco do Brasil teve lucratividade de mais de 70%, Bradesco e nacional, cujo maior acionista era o Grupo Magalhães Pinto; e o principal executivo Eduardo de Magalhães Pinto, mais de 20%. O destaque contudo, foi para os bancos estrangeiros - aqueles que mais lucraram. O banco Mitsubishi-Brasileiro, cujo principal acionista era Kabushiki Kaisha Mitsubishi e o principal executivo Kango Tajiri, cresceu mais de 40%. O banco de Tóquio, cujo maior acionista era The Bank of Tóquio Ltda e o maior executivo Tamotsu Yamagushi, cresceu 30%. O banco Holandês-Unido, cujo maior acionista era Hollandsche Bank-Unie e o principal executivo J.G.A. Bahr, cresceu 72%. O Deutsche Bank, cujo maior acionista era o Deutsche Aktiengesellschaft e o principal executivo Hartwig Michael Krieg, cresceu 40%.

Em 1982, houve diminuição na expansão do Banco do Brasil. Mesmo assim esta ocorreu a mais de 20%. Houve também um grande crescimento do setor privado nacional. Bradesco, Unibanco e Itaú cresceram mais de 30%. Safra, cujos maiores acionistas eram Joseph e Moisés Y. Safra e o principal executivo Carlos Alberto Vieira cresceu mais de 28%. O banco Bozano-Simonsen, cujo maior acionista era a Cia Bozano, Simonsen e o principal executivo Sérgio Coutinho de Menezes, acima de 40%. Quanto ao Bank of London, cujo principal acionista era o Lloyd's Bank International e o principal executivo David Blair Pirrie, continuou

batendo cifras astronômicas. Em 1983, persistiu o perfil de estrangeirização do setor financeiro e alta lucratividade dos bancos. Os bancos nacionais privados e estatais mantiveram a tendência de rentabilidade do patrimônio superior a dois dígitos. Itaú, Nacional e Unibanco não atingiram esse perfil de lucratividade. Novamente a maior rentabilidade situou-se entre os bancos estrangeiros, com uma rentabilidade entre 70% e 80% do patrimônio. Em 1983, chamou a atenção ainda o Lloyd's Bank, cujo principal acionista era Lloyd's Bank international Ltda., e o principal executivo Peter John Bateau, com rentabilidade do patrimônio de 129,6%. O banco Holandês Unido, do grupo Hollandsche Bank – Unie, cujo principal executivo era J. G. A. Bahr, teve rentabilidade patrimonial de 59%. (Balanço anual, 1983, p.406-407, não consta na tabela). O Banco Francês e Brasileiro, cujo maior acionista era o Crédit Lyonnais e o maior executivo Jacques Louis Leon Giralt, teve rentabilidade superior a 52%.

Em 1984, Bradesco e Itaú apresentaram grande expansão. O mesmo não aconteceu com Unibanco e Banco Nacional. Novamente os bancos estrangeiros lucraram intensamente, embora com significativa redução na taxa de rentabilidade patrimonial, a cerca de metade. Destaque para o Bank Boston, cujo maior acionista era o Boston Overseas Finance Corporation, e o principal executivo Frank Nathan Aldrich, com expansão de mais de 50%. Em 1985, o Banco do Brasil e os bancos privados nacionais expandiram-se a uma taxa mais moderada, entre 10 e 20%. A maior lucratividade, mais uma vez estava concentrada nos bancos estrangeiros, que tiveram lucratividade do patrimônio superior a 40%. Ao final do processo evidenciava-se a concentração bancária e a concentração do capital, principalmente em bancos estrangeiros, após a crise de 1979-82. Era possível ver quem lucrava com o endividamento interno e externo,

Constata-se pela tabela 5.5.1 que:

- (a) Aumentou o grau de estrangeirização do setor financeiro.
- (b) A expansão do setor bancário foi enorme, visto que dificilmente a lucratividade deveria atingir cifras inferiores a dois dígitos.

- (c) A crise de 1981-83 foi convertida em instrumento de lucratividade e intensa acumulação de capital no setor bancário-financeiro.
- (d) Existe uma rígida distribuição de forças entre os agentes do setor, visto que o “ranking” dos vencedores da corrida pela acumulação alterou-se pouco ao longo dos anos estudados.
- (e) A capacidade de repassar custos e crises permitiu ao sistema bancário recuperar-se rapidamente da crise de 1979, para logo em seguida crescer profundamente.

O setor bancário certamente foi aquele que mais se beneficiou das crises do período 1979-85, pois, em paralelo com o enorme endividamento público externo sofrido, atingiu as maiores taxas de crescimento físico do período. Mesmo na profunda crise de 1981-83, não apresentou taxas negativas de crescimento, como muitos ramos da indústria e no PIB. Este é um forte indicativo da direção e dos rumos do capital acumulado no período. Ou seja, quem mais lucrou durante o período foi o capital financeiro, depois o capital industrial e aí segue-se o capital comercial.

## 5.7. CONCLUSÃO:

Após o estudo dos mecanismos de endividamento do regime militar, verifica-se:

(1) A dívida externa saltou de 2 bilhões de dólares para 90 bilhões de dólares, entre 1964 e 1985.

(2) O maior grau de endividamento ocorreu na década de (19)70.

(3) A crise de 1972-73 iniciou a escalada no endividamento externo.

(4) As crises de 1979-83 agravaram intensamente o endividamento externo.

(5) A lei 4.131 e a resolução 63 permitiram uma maciça entrada de capitais externos, explicando grande parte do endividamento.

(7) Na década de (19)70, aumentou a importação de capitais do setor público, diminuindo a mesma importação por parte do setor privado nacional e por parte do setor privado externo. Esse fenômeno é chamado na literatura de “estatização da dívida externa”.

(8) Aumentou a origem dos recursos obtida através de intermediários financeiros e o envio de poupança externa junto com o aumento da dívida pública.

(9) Expandiu o grau de endividamento interno em proporção ao PIB, principalmente a partir de 1970.

(10) O influxo de capital externo na década de (19)70 foi pequeno em relação ao volume de remessa de capital ao exterior, aumentando significativamente a partir de 1975.

(11) A maior parte da entrada de capitais externos ocorreu via empréstimos, não através de investimentos externos diretos e reinvestimento dos lucros, como queriam as autoridades e o modelo EGM.

(12) Após 1980, houve grande financeirização econômica. O país enviou mais de 5% de sua renda líquida ao exterior, anualmente.

(13) O endividamento externo do regime militar é explicado (a) pelo aumento das importações não acompanhado do aumento das exportações; (b) pela contração real do poder de compra no exterior; e (c) tomada em excesso de empréstimos.

(14) À própria época, e em época anterior, uma literatura foi produzida pela CEPAL, alertando sobre os riscos de atrelar o desenvolvimento nacional ao setor externo e sobre as premissas cíclicas da economia capitalista. Enfatizava-se a possibilidade de perda generalizada nas crises fortes. Mesmo assim o desenvolvimento ligado ao setor externo foi praticado, explicando o alto grau de endividamento do período.

(15) Os bancos foram os que mais cresceram na fase da crise de 1979-81, pois puderam repassar rapidamente o ônus de 1979, obtendo já em 1981 altos índices de lucratividade patrimonial.

Como a economia ficou excessivamente aberta ao mercado externo e os produtos nacionais perdiam força no mercado mundial, ocorria o fenômeno da inflação e do endividamento. A ênfase na exportação provoca carestia de produtos no mercado interno. A deterioração do valor das exportações gerava um montante insuficiente de moeda externa, que não lograva adquirir no exterior os produtos e serviços demandados. A abertura ao mercado externo forçava o câmbio e o envio de renda ao exterior, cedendo parcelas significativas da economia e reduzindo ainda mais a capacidade de consumo interna. Ao final do processo, vivia-se o fenômeno da subordinação entre as nações, fruto de um novo imperialismo, aumentando o abismo entre ricos e pobres e o grau de monopolização do mundo. Pergunta-se: era um retorno à antiga D.I.T.?

A dívida passou decisivamente a ser um mecanismo de acumulação de capital e exclusão social. Estatizada, garantia proteção a um grande número de poupanças das classes média e alta, bem como a íntima relação entre o setor externo e interno. O endividamento servia assim para garantir a multiplicação do capital, criada pelos militares através de um processo de resfriamento econômico e aumento dos juros sobre o capital.

O capital tornava-se assim mais caro para os novos ciclos expansivos e as novas gerações. Como diz-se na literatura,<sup>33</sup> *“O brasileiro passou a ter, ao lado da certidão de nascimento, uma dívida de 5.000 dólares por cabeça”*, tendo de suportar assim, o grande peso do mundo e dos novos ciclos industriais nas costas. Um numero relativamente grande de pessoas e famílias poderia assim consumir mais e viajar mais ao exterior, assentando-se sobre o suor e o trabalho de 70% da população, jogada contra si mesma. Umas 400 grandes empresas e uns 1000 grupos de fazendeiros poderiam assim ter orgulho dos resultados obtidos com a imiserção do país.

As políticas de Delfim Netto, Roberto de Oliveira Campos, Ernane Galvêas e outros ministros, revelaram-se contudo um poderoso agente concentrador de riqueza nos bancos, e, por conseqüência, empobrecedor do “homem da rua”, e a frase de Malcom X sobre o relacionamento interpessoal, mais atual do que nunca: *“Aquele que enfia uma faca de 15cm nas costas de uma pessoa, e depois retira 5, não pode estar fazendo boa coisa”*.

---

<sup>33</sup> Para discussão, ver *O Brasil endividado*, São Paulo, 2000.

## Considerações finais.

Os principais debates estabelecidos entre 1964 e 1985 foram: (1) Socialismo X Capitalismo, ou seja; formas de produção e apropriação (2) Keynesianismo X Monetarismo. I.e., Cambridge ou Chicago? “crescimento ou aquecimento” econômico?  $Y = C + I$  ou  $M.v = p.Y$ ?. (3) Planejamento econômico e políticas públicas X neoliberalismo, i.e., estatização X privatização. (4) Fordismo X Toyotismo, i.e., passagem da segunda para a Terceira Revolução Industrial, de base microeletrônica. Passagem da linha de produção em séria para a automação flexível. (5) Passagem da bipolaridade para a multipolaridade, ou seja; reforço do Terceiro Mundo nas relações entre centro e periferia, através dos processos de descolonização da África e Ásia (6) Democracia x Ditadura: liberdade ou autoritarismo (leia-se “absolutismo”)? (6) Substituição das importações (ISI) ou crescimento por via das exportações (EGM)?: i.e., criação de reserva de mercado ou abertura ao mercado externo. Consolidação de um “guarda-cuva” estatal ou adoção das leis selvagens do mercado? (7) Crises energéticas e crises financeiras; o deslocamento das crises metropolitanas para a periferia, aprendendo com a crise de 1929 e evitando o mesmo em 1979-81.

Nesse contexto, as profundas mudanças estruturais ocorridas destacaram (1) o crescimento do setor secundário e terciário, (2) a expansão do Estado sobre a economia seguida de atrofia e privatização, (3) o crescimento e hipertrofia das cidades e a concentração no campo, (4) a passagem de arquétipos rurais para esteriótipos urbanos – do vaqueiro ao astronauta, do bandeirante ao cientista, do soldado ao jogador de futebol, do fazendeiro ao banqueiro... em última instância a oposição entre a “civilização” e a “barbárie”... a primeira com o progresso, o iluminismo, a revolução industrial, a iluminação elétrica, a higienização... a segunda com o passado colonial, bruto, etc. prova do (5) aumento da sedução das cidades sobre o campo, e (6) das massas de imitar e assimilar os valores das burguesias e classes médias urbanas. Tudo isso comandado pelas novas ilusões rapidamente vendidas pela mídia eletrônica, com sua então rainha, a televisão...

As análises de (1) planos de desenvolvimento, (2) mecanismo de poupança-investimento, (3) processo de inflação, (4) setor externo e (5) desempenho econômico permitem dizer que houve piora em muitos indicadores estruturais, entre 1964 e 1985. Houve empobrecimento coletivo e enriquecimento privado, pois a capacidade econômica cresceu em escala inferior à taxa de expansão demográfica e a riqueza foi concentrada entre o 1%, o 4% e o 15% mais rico da população. O censo industrial de 1980 aponta para a concentração no campo e nas cidades. Ao final do processo, comprova-se:

(a) Os planos desenvolvimentistas não cumpriram seu papel fundamental de crescimento econômico, pois os ganhos obtidos até o I PND foram perdidos durante o II PND e o ajuste estrutural 1980-85. (b) O mecanismo de poupança-investimento, no caso de economias subdesenvolvidas, revelou-se insuficiente no Brasil, apoiando-se o quanto pôde em poupança externa através das resoluções 63 e 64, e comprometendo o crescimento seguinte 1985-2005. (c) A vontade de crescimento rápido do regime militar o levou a praticar uma política monetária expansiva, produzindo a inflação para redistribuir renda a seu favor e incentivar o investimento. Ia aquecendo a economia por decretos e ORTN's. (d) A política expansiva do governo gerou forte especulação, e a desvalorização, que, visando diminuir a dívida interna, aumentou a dívida externa, beneficiou as exportações com o câmbio, protegeu e subsidiou nichos específicos de mercado. (e) O modelo econômico adotado de crescimento por via das exportações levou a uma dependência em relação às importações. As exportações e a entrada de capital externo não lograram suprir o aumento do consumo ocorrido no período e o envio de dinheiro das multinacionais. (f) A Balança comercial tornou-se deficitária, com o envio de juros e lucros elevado, o endividamento alarmante. O país deixou assim de financiar suas futuras expansões produtivas, praticando política de recessão e de privatização.

Houve portanto um desempenho econômico de corte cíclico, com a ascensão e queda de um modelo econômico. O período militar 1964-1985, que buscava crescimento rápido produziu crescimento não sustentado. Enriqueceu uma minoria e deixou a conta para todos pagarem. Cada brasileiro que nasceu na

década perdida (19)80, veio com uma dívida para pagar de 5000 dólares. Por todos esses motivos, dificultou-se a capacidade de consumir a produção existente, aumentou o exército de mão-de-obra de reserva através da deterioração do mercado de trabalho e da diminuição de empregos criados. Aumentou a concentração de renda e a distância entre produção efetiva e produção potencial pelo excesso de valores criados durante as décadas de (19)60 e (19)70 e pela incapacidade de acompanhar e tirar vantagem do crescimento econômico mundial.

O regime militar foi, assim, um paraíso para alguns especuladores, empreiteiros e empresários. Criou crédito concentrado, linhas de crédito especiais, auxílio técnico, subsídios à produção e forneceu nichos de mercado. Ao mesmo tempo, foi um pesadelo para os trabalhadores, pois comprimiu o poder de compra das camadas menos favorecidas, aumentou a carga de impostos sobre elas e, ao fim, deixou-os desprotegidos diante da iniciativa privada. Ou seja: o regime militar desenvolveu inúmeras formas de beneficiar ricos e prejudicar pobres, proteger burgueses e avançar sobre trabalhadores, colocando-se a favor da acumulação privada de capital e da introdução de inovações tecnológicas para poupar tempo, trabalho e dinheiro e contra o processo de democratização das forças produtivas.

O resultado prático foi a proliferação de grandes poupanças, a diminuição do consumo das massas, o aumento do juro, a recessão, o sucateamento da capacidade doméstica, falência e desmonte do governo. Ocorreu o domínio do setor externo sobre a formação de preços da economia.

Tem-se que: a elaboração de planos de desenvolvimento (Capítulo 1) levou a um sobre-aquecimento, comprometendo o mecanismo de poupança-investimento (capítulo 2) ao utilizar o recurso da poupança externa para financiamento da expansão por via do crescimento das exportações (EGM). Essa deficiência estrutural do mecanismo de poupança-investimento trouxe de volta o processo inflacionário (Capítulo 3), pois o governo imprimia dinheiro para pagar suas contas, aquecer a economia e, ao mesmo tempo, incentivava a exportação para resolver problemas estruturais em seu Balanço de pagamentos (Capítulo 4). A inflação diminuía o montante da dívida interna mas aumentava a dívida externa.

Para “socializar” os prejuízos, o governo emitia títulos da dívida, remunerando seus compradores com juros elevados, enquanto a inflação devorava a massa de M1 em poder dos pobres. O câmbio e os contratos a juros flexíveis feitos em moeda estrangeira contribuía para o endividamento. (Capítulo 5). Tem-se assim um resultado de piora nos indicadores estruturais globais e melhora dos indicadores estruturais das classes mais ricas. Nos períodos de crise, essas têm capacidade inerente de defender-se melhor, o que lhes permitia maior segurança. O passo seguinte seria gostar da crise. Dizia-se na época: “com crise se cresce...”. Daí, infere-se que muitas dificuldades e carências foram produzidas sistematicamente para favorecer a concentração de rendimentos, optando em criar mais riqueza para os ricos e subdesenvolvimento para os pobres. Era o famoso “fazer o bolo crescer para depois dividir”. Ora, só cresce assim a exclusão social e a marginalização programada dos desprivilegiados. Por fim, não deixe para dividir depois o que se pode dividir logo, pois o espaço que não é ocupado inicialmente, rapidamente será ocupado por forças obscuras, mostrando a dura realidade “de onde você menos espera, daí é que não vem nada mesmo!”. Como ensina Keynes, “o homem está só”. A lógica do período 1964-1985 são os interesses segregativos, não professados, mas praticados com o intuito de (1) separação física e monetária entre grupos administradores e classes trabalhadoras, e (2) subsídio estatal para empreiteiros e empresários. Para o povo, ficou o crescimento do longo prazo, onde todos, obviamente, “estaremos mortos”.

O rico ficou mais rico e o pobre mais pobre. Ao fim, vale a lição: “se você empresta 10.000 dólares a um empresário brasileiro, ele investe na produção por falta de opção. Se você empresta 100.000 dólares, ele especula com papéis e imóveis. Se você empresta 1.000.000 de dólares, ele para tudo que está fazendo e vai gastar esse dinheiro em Paris ou em um paraíso tropical.”

## Bibliografia Geral

### a) FONTES

#### a.1)Legislação:

*COLEÇÃO Leis do Brasil, vs. 1 e 5, 1966 e 1967*

*COLEÇÃO Leis do Brasil (Legislação Federal) vs 28 29, 30, 31, 32, 38, 43, 44, 47 e 48.*

*DIÁRIO OFICIAL DA UNIÃO. Brasília, parte 1, junho de 1964 e junho de 1976.*

*MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO GERAL. Diretrizes de governo: programa estratégico de desenvolvimento. Brasília, julho de 1967.*

*PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. Plano trienal de desenvolvimento econômico e social: 1963-1965 (síntese). Dezembro de 1962.*

\_\_\_\_\_. *Programa de ação econômica do governo: 1964/1967. Maio de 1965.*

\_\_\_\_\_. *II Plano nacional de desenvolvimento. (1975-1979)*

\_\_\_\_\_. *III Plano Nacional de desenvolvimento (1980-1985).*

Brasil. Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica. *Programa de ação econômica do governo, 1964-1966 (Síntese). Brasília, 1964.*

Brasil. Ministério do Planejamento e Coordenação Geral. *Programa estratégico de desenvolvimento, 1968-1970 : Area estratégica III--infra-estrutura econômica. Rio de Janeiro, 1968.*

Brasil. Leis. *Primeiro plano nacional de desenvolvimento, (I PND)- 1972/74- lei 5727 de 4-11-1971*

Brasil. Leis, Etc. *Segundo plano nacional de desenvolvimento,(II PND) - 1975-1979. Guanabara : Ibge, 1974.*

Brasil. Leis, Etc. -1980/85. Rio de Janeiro : Ibge, 1979.

Brasil. Leis, Etc. *Terceiro Plano nacional de desenvolvimento,(III PND) - 1980-1985. Guanabara : Ibge, 1980.*

Banco de Crédito da Amazônia. *Investimentos privilegiados na Amazônia. Belém ?, 1965 ?.*

Brasil. *Programa de investimentos públicos. Brasil : Imprensa Nacional, 1966.*

Banco do Nordeste do Brasil, *Oportunidades de investimentos no nordeste : industria de confecções, Banco do Nordeste do Brasil, 197-.*

Brasil. Leis, Etc. -1980/85. Rio de Janeiro : Ibge, 1979.

Brasil. Leis, Etc. *Segundo plano nacional de desenvolvimento, 1975-1979. Guanabara : Ibge, 1974.*

Brasil. Leis. *Primeiro plano nacional de desenvolvimento(pnd)- 1972/74- lei 5727 de 4-11-1971*

Brasil. Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica. *Programa de ação econômica do governo, 1964-1966 (Síntese). Brasília, 1964.*

Brasil. Ministério do Planejamento e Coordenação Geral. *Programa estratégico de desenvolvimento, 1968-1970 : Área estratégica III--infra-estrutura econômica. Rio de Janeiro, 1968.*

## **a.2)Dados estatísticos**

- Associação Brasileira da indústria elétrica e eletrônica (ABINEE)
- Associação Brasileira das Indústrias de Máquinas e Equipamentos (ABIMAQ)
- Associação Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento e Engenharia das Empresas Inovadoras. (ANPEI)
- Confederação Nacional das Indústrias (CNI).
- CONJUNTURA ECONÔMICA. Revista da Fundação Getúlio Vargas, out 1980/ junho 1993.
- DIEESE. 10 anos de política salarial. São Paulo, mimeo., jan. 1975.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (IBGE). Indicadores sociais. Tabelas selecionadas, 1984.
- Ministério da Ciência e Tecnologia. (MCT).
- Ministério da Educação. (MEC).
- Ministério da Indústria e Comércio. (MIC).
- Serviço Nacional da Aprendizagem Industrial (SENAI).
- Sociedade Brasileira Controle Numérico (SOBRACON)
- Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica. (SOBEET).
- United Nations – international labor office (ILO), Geneve, Switzerland.
- IBGE, pesquisa por amostragem em domicílios, 1976 e 1988.
- Perfil estatístico de crianças e mães no Brasil, UNICEF, 1988.

IBGE, pesquisa de amostragem por domicílio, 1976, 1988.

IBGE, pesquisa por amostragem em domicílios, 1976 e 1988.

Nações Unidas. Comissão Econômica para a América Latina. Balanço de pagos de América Latina 1950-1977. Santiago de Chile : Cepal, 1979.

Nações Unidas. Comissão Econômica para a América Latina. Balanço de pagos de América Latina 1950-1977. Santiago de Chile : Cepal, 1979.

Nações Unidas. Comissão Econômica para América Latina. *Inflação e desenvolvimento na América Latina : o caso do Brasil*. Cepal/Bnde, 1961.

Nações Unidas. Comissão Econômica para América Latina. *Inflação e desenvolvimento na América Latina : o caso do Brasil*. Cepal/bnde, 1961

Nações Unidas. *Resumo de documentos sobre a dívida externa*. Clades. Santiago, Chile, 1986.

Nações Unidas. *Resumo de documentos sobre a dívida externa*. Clades. Santiago, Chile, 1986.

### **a.3) Livros, revistas e seriados**

Gazeta Mercantil, 1970-1980

Jornal do Comércio Exterior- 1960-1985

(S.N.) *Novos rumos para o desenvolvimento*, São Paulo, 1988.

Comissão Interministerial do Projeto Nordeste. *Projeto nordeste: novos rumos para o desenvolvimento regional*. Brasília, Cipin, 1984.

Albuquerque, J. Celso Veloso de. *Correção monetária do ativo imobilizado*. São Paulo: RUMO Editora, 1976.

ALBUQUERQUE, Marcos C. C. *A teoria econômica da mudança tecnológica*. Estudos Econômicos, v.16, n.2, p.187-203, maio/ago.1986.

Almeida, Clóvis Oliveira de, *Evolução do saldo da balança comercial brasileira no período de 1961 a 1996*. Piracicaba, 1997.

Almeida, Clóvis Oliveira de. *Taxa de câmbio e determinantes da balança comercial de produtos agrícolas e agroindustriais do Brasil: 1961 a 1995*. Piracicaba, 1998.

André Vilella, *Dos "Anos Dourados" de JK à Crise não Resolvida (1956-1963)*. Campus, 2005.

Andreasil, Tales et alii. Relação entre inovação tecnológica e patentes: o caso brasileiro. *Revista de Administração*, São Paulo, v.35. n.1, p.63-71, jan/mar 2000

Antônio Delfim Netto – Afonso Celso Pastore – Pedro Cipollari – Eduardo Pereira de Carvalho. *Alguns aspectos da inflação brasileira*. Estudo ANPES, n1 São Paulo, 1965.

Antônio Delfim Netto – Afonso Celso Pastore e outros. *Alguns aspectos da inflação brasileira*. Estudo ANPES, n 1, São Paulo, 1965, p. 16.

Antônio Delfim Netto, 01/05/1985, entrevista à revista Exame.

APEC 2005, anexo A-1 a A-10,

Araújo Júnior, José Tavares de, *A política de importações : autarquia ou eficiência ?*. Rio de Janeiro : FUNCEX, 1990.

ARAÚJO, Alberlia Bezerra de, Globalização: Integração para fora e desintegração para dentro. *Revista de Administração*, São Paulo, v.33, n.3, p.64-72, jul-set. 1998.

ARAÚJO, Geraldo Maciel de. *A inovação tecnológica e seus reflexos sobre a força de trabalho da indústria gráfica de João Pessoa*. 1981.

ARRUDA, Mauro F. M. As mudanças no cenário internacional e um projeto para a economia brasileira. In: PASSOS, Carlos F. (org) *Política industrial e desenvolvimento econômico*. São Paulo: Consultores Associados/OCDE, 1990.

Arthur Schlesinger, *A thousand days*, NY, Mifflin, 1965.

Azzoni, Carlos R. Indústria e reversão da polarização no Brasil. *Ensaio Econômicos do Instituto de Pesquisas Econômicas da USP*, SP, n.58, 1986.

Bacha, Edmar Lisboa, *Análise governamental de projetos de investimento no Brasil : procedimentos e recomendações*, Rio de Janeiro : Ipea/inpes, 1971.

Baer, Werner. *Industrialização e o desenvolvimento econômico do Brasil*. Rio de Janeiro : Fundação Getulio Vargas, 1969.

BAIARDI, Amílcar. *Inovação tecnológica e trabalho assalariado na agricultura brasileira, com estudos sobre as lavouras de arroz-cana-cacau*. 1986.

Banco de Crédito da Amazônia. *Investimentos privilegiados na Amazônia*. Belém ?, 1965 ?.

Banco do Brasil, Intercâmbio comercial, 1953-1976, Rio de Janeiro : O Banco, 1977.

Banco do Nordeste do Brasil, *Oportunidades de investimentos no nordeste : industria de confecções*, Banco do Nordeste do Brasil, 197-.

Barbosa, Wilson do Nascimento, Globalização, uma péssima parceria. Revista SEADE, 1998.

Barbosa, Wilson do Nascimento, Políticas anticíclicas e balanço de pagamentos na crise de 1965-67: a experiência exitosa do Japão. Universidade de Lund, 1975.

Barbosa, Wilson do Nascimento. *A História Econômica como Disciplina Independente*. Universidade de São Paulo, Departamento de História, FFLCH, 1988.

Barbosa, Wilson do Nascimento. Acumulação de capital no Brasil. Jan 2003.

Batista Jr, Paulo Nogueira. (et. al.) *Escritos sobre o setor externo da economia brasileira*.<sup>1</sup> RJ, FGV, Estudos Especiais IBRE, n2.

Batista, Paulo Nogueira. *Mito e realidade da dívida externa brasileira*. Paz e Terra, 1983.

Beltrão, Hélio. *Retomada do desenvolvimento e controle da inflação*. Departamento de Imprensa Nacional, 1967.

Beltrão, Helio. *Revolução e o desenvolvimento*. S.I. : Ministério do Planejamento, 1969.

BERNARDES, Roberto. *Novas tecnologias e modernização conservadora na indústria brasileira*. São Paulo em perspectiva, São Paulo, Fundação SEADE, jul/set 1991.

*Honrabilidade e honorabilidade das dívidas externas: as falhas lógicas do financiamento externo*.(S.N).1980.

Delfim Netto, Antônio. *Só o político pode salvar o economista*, Rio de Janeiro, Delfim Netto (S.N.), 1986.

Bernardo Kusinski *A ditadura da dívida*. Brasiliense, SP, 1987.

Betty Mindlin, *Planejamento no Brasil*, 2000.

Bouder, Colo. *Debit and the less developed countries*, 1979.

Braga, A, Carlos A. P. *A economia brasileira da Segunda metade dos anos 80*. Seminários do instituto de Pesquisas Econômicas da USP. São Paulo. n18, 1985.

Braga, Helson C. & MATESCO, Virene. *Progresso Técnico na Indústria Brasileira: Indicadores e análise de seus fatores determinantes*. Seminários do instituto de Pesquisas Econômicas da USP. São Paulo, n. 99, out. 1986.

Bresser Pereira, Luiz Carlos. *A crise definida*. 1987.

Bresser Pereira, Luiz Carlos. *Dívida externa e desenvolvimento*, ed. J. olympio, 1990.

Bresser Pereira, Luiz Carlos. *Dívida Externa*, Brasiliense, 1989.

Bresser Pereira. *A dívida internacional*, p.57.

Bresser Pereira. Luiz Carlos. *A dívida internacional*, 1986.

Bueno, Ricardo, *Escândalos financeiros no Brasil : vinte histórias exemplares*, Petrópolis : Vozes, 1982.

Bueno, Ricardo. *Por Que Os Preços Sobem No Brasil : Uma Explicação para o Povo*. Petrópolis : Vozes, 1985.

Caio Prado Jr. *História Econômica do Brasil, posfácio*. 1988.

Calegar, Geraldo Magela. *Mudança tecnológica e distribuição de renda: um estudo de caso*. 1976.

Penna, Camilo. Ministro da Indústria e Comércio. Entrevista publicada pela Folha de São Paulo, 07/11/1982, meses antes da declaração de Delfim Netto.

Campos, Roberto de Oliveira. *A lanterna na popa* 1994.

Campos, Roberto de Oliveira. *Economia, planejamento e nacionalismo*. Rio de Janeiro : APEC Editôra, 1963.

Campos, Roberto de Oliveira. *Reflections on latin development*. Austin : Univ of Texas, 1967.

Campos, Roberto e Simonsen, Mário Henrique. "*Formas criativas no desenvolvimento brasileiro*" APEC, Rio de Janeiro, 1975.

CAMPOS, Roberto Telmo. *Mudança Tecnológica na agricultura: aspectos conceituais e evidências empíricas*. 2000.

Campos, Roberto. *O choque da liberdade*, Estudos Apec, 1984.

Carlos Alberto Americano, Cláudio Vianna de Lima, João Antonio Gordilho de Proença ... [et al.] ; ed. Arnoldo Wald, *O Mercado de capitais*. Rio de Janeiro : APEC, 1970.

CASIMIRO, Liana M. C. Acumulação capitalista, emprego e crise: estudo de caso. Ensaio econômico do instituto de pesquisas econômicas da USP. SP. n59, 1986.

Castro, Antônio Barros de, *A economia brasileira em marcha forçada*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1985.

Castro, Antonio Barros de. *Da crise ao impasse nas economias capitalistas avançadas*. Rio de Janeiro : S.N., 1981.

CASTRO, Antônio de Barros & SOUZA, Francisco E. P. *A economia brasileira em marcha forçada*. Rio de Janeiro, 1985.

Castro, Fidel. *Juros subversivos*, 1987.

CASTRO, Nadya Araújo de (org). *A máquina e o equilibrista: inovações na indústria automobilística brasileira*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1995.

Celso Furtado, *50 anos de pensamento da Cepal*, 2002.

Celso Furtado, *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina*. Civilização Brasileira, 1968.

Centro Produtividade Expansão Sist Brasil Poupança Emprést. *Modelos de contratos do sistema brasileiro de poupança e empréstimo*. Rio de Janeiro : Cpesbpe, 1979.

CHACON, Paulo Pan e FRANCO JÚNIOR, Hilário. *História Econômica Geral*. São Paulo, Ed. Atlas, 1982.

Charles S, Schultze. *Análise do Rendimento Nacional*. 1964.

CHAVNU, P. "A Economia: Ultrapassagem e Prospectiva" in LE GOFF, J. e NORA, P. *História: Novas Abordagens*. Rio de Janeiro, Francisco Alves, 3a. ed. 1988.

CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. São Paulo, Xamã, 1996.

CHESNAIS, François. Internacionalização da economia e desenvolvimento tecnológico. *Ciência e Tecnologia e Desenvolvimento*. Brasília, n.1, p.11-39, 1983.

CINQUETTI, Carlos Alberto, *Acumulação de capital na crise das dívidas*, São Paulo 1992.

CIPPOLA, Francisco. *A inovação do produto em Marx*. III encontro nacional de economia política. Anais-UFF Niterói, de 9 a 12 de junho de 1998.

Colo Boudier *Debit and the less developed countries*, 1979.

COSTA, Janaina Oliveira Pamplona. *Mudança tecnológica na indústria brasileira de automóveis e comerciais leves: uma comparação entre as décadas de 80 e 90*. 1998.

COUTINHO, L. A; FERRAZ, J. C. (Coords). *Estudo da competitividade da indústria brasileira*. Campinas, Unicamp, 1994.

Cruz, Helio Nogueira da. *Mudança tecnológica no setor metal mecânico no Brasil: Resultados de estudos de casos*. 1983.

Cruz, Paulo Davidoff. *Dívida Externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70*. Brasiliense, 1984.

D-1 a D-7,

Daland, Robert T. *Estratégia e estilo do planejamento brasileiro*. Rio de Janeiro : Lidador, 1969, c1967.

Deák, Csaba. *Acumulação travada no Brasil e a crise dos anos 80*. São Paulo; EDUSP, 1999.

Delfim Netto, Antônio – Afonso Celso Pastore – Pedro Cipollari – Eduardo Pereira de Carvalho. *Alguns aspectos da inflação brasileira*. Estudo ANPES, n1 São Paulo, 1965.

Delfim Netto, Antônio. 01/05/1985, entrevista à revista Exame.

Delfim Netto, Antônio. *Planejamento para o desenvolvimento econômico*. São Paulo, 1966.

Delfim, Jacques. *Do embuste das dívidas externas ao absurdo dos privilégios às exportações*. RJ, Espaço e Tempo, 1987.

DIAS, R. S. *Mudança Tecnológica e vieses de produção na agropecuária brasileira e em suas regiões, 1979-1985*. 2000.

Donghi, Túlio Halperin. *Inflação Chilena, um enfoque heterodoxo 1958, in: Cinquenta anos de pensamento na CEPAL*, 2000.

Entrevista concedida a jornalistas da Rádio Bandeirante e reproduzida no Jornal da Tarde de 01/01/1983.

Ernane Galveas, ex-ministro da Fazenda, “A taxa de juros” APEC, 1982.

Fernandes, Santiago. *A ilegitimidade da dívida externa do Brasil e do Terceiro Mundo*. Ed. Nórdica, 1985.

Filardo, Maria Lucia Rangel, *Fontes de financiamento das empresas no Brasil*. São Paulo : S.N., 1979.

FIPE. *Dívida Externa: transferências x investimentos*.<sup>1</sup> Informações Fipe, SP, n 58, p.6. fev. 1985.

Fishlow, Albert, Trade in manufactured products with developing countries : reinforcing North-South partnership : report of the Trilateral Task Force on North-South Trade of the Trilateral Commission. New York : The Commission, c1981.

Fishlow, Albert. *“Desenvolvimento no Brasil e na América Latina: uma perspectiva histórica”*. Paz e Terra, 2004.

FMI, *Problemas de la deuda externa. El exemplo de créditos comerciales por naciones em desarrollo para financiar el crecimiento*. México, Fundo de Cultura, 1978.

FONSECA, Mário. *Sem protecionismo não há indústria local*. Dados Idéias, v11, n 95, p.3-4, abr 1986.

Friedman, Milton, *Balance of payments: free versus fixed exchange rates*. Washington : Aei, 1967.

Friedman, Milton. *Inflation et systèmes monétaires : [Dollars and deficits] / [Trad. de l'américain par Daisy Carroll]*. Paris : Calmann-Lévy, 1969.

Fundação Centro de Estudos do Comercio Exterior, *Balança comercial e outros indicadores conjunturais*, Rio de Janeiro,RJ : A Fundação, 1981.

Fundação Centro de Pesquisas e Estudos (Bba), *Indicador de fontes de financiamento para o setor publico : atualização*. Salvador : Cpe, 1979.

Furtado, Celso. *50 anos de pensamento da Cepal, 2002*.

Furtado, Celso. *A fantasia organizada*, Paz e Terra, 1985.

Furtado, Celso. *A nova dependência : dívida externa e monetarismo*, Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1982.

Furtado, Celso. *Dívida externa: a estratégia adotada e suas constrdições*.Vozes, 1986.

- Furtado, Celso. *Inflação e desenvolvimento : textos básicos sobre as economias subdesenvolvidas*. Petrópolis : Vozes, 1964.
- Furtado, Celso. *Inflação e desenvolvimento. textos básicos sobre as economias subdesenvolvidas*. Petrópolis : Vozes, 1972.
- Furtado, Celso. *Não à recessão e ao desemprego*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1983.
- Furtado, Celso. *O Brasil pós-"milagre"*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1981.
- Furtado, Celso. *O mito do desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro : Paz e Terra, 1974.
- Furtado, Celso. *Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina*. Civilização Brasileira, 1968.
- Galbraith, John Kenneth, *Inflação-mal universal*. Lisboa : Dom Quixote, 1974.
- Galveas, Ernane ex-Ministro da fazenda, "A taxa de juros" APEC, 1982.  
Brasília : Banco Central do Brasil, 1983. Galveas, Ernane. *Crise mundial e a estratégia brasileira de ajustamento da balança de pagamentos*. Brasília : Banco Central do Brasil, 1983.
- Giusti, Agostinho Celso Cilento. *Planejamento e federação*. São Paulo : A C C Giusti, 1979.
- Gregory Flynn. Economic interests in the 1980's : convergence or divergence?  
Paris; [Totowa, N.J. : Atlantic Institute for International Affairs: Available from Allanheld, Osmun], c1982.
- GREMAUD, Amaury Patrick & SAES, Flávio Azevedo Marques. *Formação econômica do Brasil*. São Paulo, Atlas, 1997.
- Gromeka. *História das doutrinas econômicas*, Academia de Ciências Sociais URSS, 1967, p. 387-410.
- Gudin, Eugênio, *Análise de problemas brasileiros : coletânea de artigos*, 1958-1964. Rio de Janeiro : Agir, 1965.
- Guilherme Luís, *Distribuição de renda, evolução no último quarto de século*, São Paulo, S.N., 1980.

Guimarães, Edson Peterli, *Some considerations regarding recent trade policy in Brazil*. Rio de Janeiro : FUNCEX, 1989.

Guimaraes, Luzia, *Depreciação e retorno sobre o investimento*, São Paulo : S.N., 1981.

Gurgel, Danúsio C. S. A revolução industrial dos anos 80, Rumos do Desenvolvimento, v9, n52, p. 20-23, mar-abr, 1985.

Hagedoorn, John, *The dynamic analysis of innovation and diffusion: a study in process control*. London , MacMillan, 1944.

Hermann, Jenifer. *Economia Brasileira Contemporânea*: , Campus, São Paulo, 2004.

Herrera, Amílcar. Inovação tecnológica e projeto social, Revista Politécnica, São Paulo, n.208, jan-abr, p.88.

Inácio, Rangel. *Recursos ociosos e política econômica*. São Paulo : Editora HUCITEC, 1980.

Instituto de Estudos Latino Americanos de Estocolmo. *The debit crisis in Latin America*. Stocholm: Institute of Latin America Studies, 1986, n13.

Instituto Latino Americano de Desenvolvimento Econômico e Social. *Dívida externa e estratégia brasileira de desenvolvimento*. Campinas, Cartgraf, 1981.

Inter-American Development Bank. *Mobilização de Recursos Financeiros Internos Na America Latina*, Lima : Bid, 1971.

J. M. Keynes, *Inflação e Deflação*, Abril Cultural, 1978.

Jacques Delfim. *Do embuste das dívidas externas ao absurdo dos privilégios às exportações*. RJ, Espaço e Tempo, 1987.

Jenifer Hermann, *Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento*, Campus, 2005.

Jornal do comércio exterior, 1960-1985.

Key, Wilson Brian. *A Era da Manipulação. Scrita*, 1998.

Keynes, J. M. *Inflação e Deflação*, Abril Cultural, 1978.

Keynes, John Maynard. *Teoria Geral*. São Paulo, Abril Cultural, 1982 (1936).

Kusinski, Bernardo. *A ditadura da dívida*. Brasiliense, SP, 1987.

Landau, Elena. *Aceleração inflacionária de 1979*. Rio de Janeiro : S.N., 1982.

Lange, Oskar. *Alguns aspectos sobre a planificação em economias subdesenvolvidas*. 1955. Abril, 1986.

Lange, Oskar. *Alguns aspectos sobre a planificação em economias subdesenvolvidas*. 1955. Abril Cultural, 1983.

Leite Rogério C. de Cerqueira, *Colonização consentida*. São Paulo : Livraria Duas Cidades, 1980.

Leite, Rogério C. de Cerqueira, *As mil e uma noites das multinacionais*. São Paulo: Livraria Duas Cidades, 1977.

Lekachman, Robert. *Inflation: the permanent problem of boom and bust*. New York: Random House, 1973.

Lessa, Carlos. *Estratégia de desenvolvimento : 1974 - 1976 : sonho e fracasso*. Rio de Janeiro : S.N., 1978.

Lessa, Carlos. *Quinze anos de política econômica*. [São Paulo] : Brasiliense, 1975.

Lima Jr, Olavo Brasil de. *Origens da crise : estado autoritário e planejamento*. São Paulo: Vertice, 1987.

LIMA, Marcelo Alceu Amoroso. *Mudança tecnológica, organização industrial e expansão da produção de frango de corte no Brasil*, São Paulo, IPEA, 1984.

Lobato, Ana Lucia Martins. *Análise crítica das críticas feitas aos programas de ajuste do Fundo Monetário Internacional*. Brasília : s.n., 1985.

Lopes, Francisco Lafaiete *O choque heterodoxo : combate à inflação e reforma monetária*. Rio de Janeiro : Editora Campus, 1986.

Luiz Carlos Bresser Pereira, *Dívida externa e desenvolvimento*, ed. J. olympio, 1990.

Luiz Carlos Bresser Pereira, *Dívida Externa*, Brasiliense, 1989.

LUXEMBURG, Rosa. *Acumulação de capital : contribuição ao estudo econômico do imperialismo*. São Paulo, Abril Cultural, 1984, 2 volumes.

Magalhães, João Paulo de Almeida. *Inflação e desenvolvimento*. Rio de Janeiro : Edições GRD, 1964.

Marcelo Paiva e Pécio Arida. *Dívida externa, recessão e ajuste estrutural. O Brasil diante da Crise*. Paz e Terra, 1983.

Maria da Conceição Tavares, *Economia política da crise*, Zahar, 1988.

MARTINEZ, José. A hora de revisão do modelo tecnológico brasileiro, *Dados e Idéias*, v1, n3, p.18-22, dez/jan 1975/1976.

Martone, Celso L. *Um modelo monetário da inflação e do balanço de pagamentos*. São Paulo : Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia e Administração, Instituto de Pesquisas Econômicas, 1978.

Martone, Celso Luis, *Notas sobre a inflação e o balanço de pagamentos*. São Paulo : S.N., 1977.

Martone, Celso Luis, *Notas sobre a inflação e o balanço de pagamentos*. São Paulo : S.N., 1977.

Martone, Celso Luiz. *Enfoque monetário ao mecanismo de ajustamento no balanço de pagamentos*, São Paulo : S.N., 1972.

Marx, Karl. *O Capital*. Wenceslao Roces(trad). México, 7<sup>a</sup> reimpressão, F.C.E. 1973.

Meade, J. E. *The balance of payments / [Reprinted with corrections]*. London; New York : Oxford University Press, [1966].

Mendonça, Maria Gusmão & PIRES, Marcos Cordeiro. *Formação econômica do Brasil*. São Paulo, Thompson, 2002..

Mikesell, Raymond Frech, *The U. S. balance of payments and the international role of the dollar*. Washington, D.C. : American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1970.

Mindlin, Betty. *Planejamento no Brasil*, 2000.

Miranda Neto, Manoel José de. *A crise do planejamento*. Rio de Janeiro : Nórdica, c1981.

Montenegro, Abelardo Fernando, *Estudos de economia internacional*, Fortaleza, Ceará : Universidade Federal do Ceará, 1978.

Moreira, Edson. O progresso tecnológico na Teoria Econômica: algumas considerações. 1991. V2, n6.

Moulton, Harold Glenn, *Poderá a inflação ser controlada?*. Rio de Janeiro : Fundo de Cultura, 1964.

Nathermes Guimarães Teixeira. *Origem do sistema multibancário brasileiro*, Unicamp, 2000.

Ness, Walter L. *A influência da correção monetária no sistema financeiro*. Rio de Janeiro : Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais, 1977.

Nunes, Antonio Avelãs. *Estruturalismo-monetarismo : significado de uma polémica*. Coimbra : Almedina, 1979.

Nunnenkamp, Peter. *The international debit crisis of the 3rd world*. Brighton, Sussex, 1986.

Olavo Brasil de Lima Jr. *Origens da crise : estado autoritário e planejamento*. São Paulo : Vertice, 1987.

Oliveira, Francisco. *O roubo é livre*. Porto Alegre-RS : Tchê!, 1985.

Organizacao para Cooperacao e Desenvolvimento Econômico. *Inflation : the present problem*. Paris : Oecd, Secretary General, 1970.

Pastore, Affonso Celso, *Teoria da partidade do poder de compra, mini-desvalorizações e o equilíbrio da balança comercial brasileira*, Sao Paulo : Ipe, 1976.

Paulani, Leda. *Nova Contabilidade Social*, Saraiva, São Paulo, 2004.

Paulo Davidoff Cruz *Dívida Externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70*. Brasiliense, 1984.

Paulo Nogueira Batista escreveu *Mito e realidade da dívida externa brasileira*. Paz e Terra, 1983.

Paulo Nogueira Batista Jr. (et. al.) *Escritos sobre o setor externo da economia brasileira*. RJ, FGV, Estudos Especiais IBRE, n2.

Perfil estatístico de crianças e mães no Brasil, UNICEF, 1988.

Peter Nunnenkamp. *The international debt crisis of the 3rd world*. Brighton, Sussex, 1986

Pinheiro, João. *A ilusão monetarista : inflação, subdesenvolvimento e administração pública*. Rio de Janeiro : Forense, 1968.

Pinheiro, João. *A ilusão monetarista: inflação, subdesenvolvimento e*

Porterfield, James T S. *Decisões de investimento e custo de capital*. Atlas : Sao Paulo, 1976..

*Programa de investimentos públicos*. Brasil : Imprensa Nacional, 1966.

Ramos, José Nabantino. *Inflação e deflação*. São Paulo : Impres, 1964.

Rangel, Inácio, *Recursos ociosos e política econômica*. São Paulo : Editora HUCITEC, 1980.

Rangel, Inácio. *A inflação brasileira*. Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro, 1963.

Rangel, Inácio. *A inflação brasileira*. São Paulo : Editora Brasiliense, 1978.

Regis Bonelli & Guilherme Luís, *Distribuição de renda: evolução no último quarto de século*

Revista de Economia Política “Uma alternativa de interpretação do II PND”, 1997:

Revista de Economia. “Uma alternativa de interpretação do II PND”, 1997: 78-98.

Revista Visão, *Quem é Quem?, 1970-1980*.

Revista Visão; Quem é Quem? Ed. Visão, 1976, 31/08.

Roberto Campos, *A Lanterna na Popa*, 1994, p. 558.

Rocha, Aducto. *Subdesenvolvimento e inflação*. Belem : H Barra, 1966.

Rocha, Euzébio. *Brasil, país ameaçado e o acordo de garantias*, São Paulo : Fulgor, 1965.

S.N. *O Brasil endividado*, São Paulo, 2000.

Sampson, Antony, (SN).

Santiago Fernandes. *A ilegitimidade da dívida externa do Brasil e do Terceiro Mundo*. Ed. Nórdica, 1985

São Paulo : Bolsa de Valores de São Paulo, 1977 - coordenado por Adroaldo Moura da Silva. *Inflação e mercado de capitais : a experiência brasileira*, 1977.

Schlesinger, Arthur *A thousand days*, NY, Mifflin, 1965.

Schultze. Charles S, *Análise do Rendimento Nacional*. Zahar, 1964.

Schumpeter, Joseph Alois. *Teoria do Desenvolvimento Econômico*. São Paulo, Abril Cultural, 1982 (1916).

- Serra, José (org.). *Brasil sem milagres*. São Paulo, SP : Editora Klaxon, 1986.
- Serra, José. Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira do pós guerra. In; LESSA, CARLOS et alii. *Desenvolvimento capitalista no Brasil*. Vol. 1, São Paulo, 1984.
- Silber, Simão Davi, *Política cambial nas zonas de processamento de exportação*, São Paulo : FIPE, 1987.
- Silva, Eleni Lagroteria da. *Reajuste externo, poupança estatal e crescimento da economia brasileira nos anos 80*. Dissertação (mestrado) -- faculdade de economia, administração e contabilidade da universidade de São Paulo. São Paulo: S.N., 1991.
- Simonsen, Mário Henrique, *Inflação : gradualismo x tratamento de choque*. Rio de Janeiro : APEC Editôra, 1970.
- Simonsen, Mário Henrique, *Novos aspectos da inflação brasileira*. São Paulo : ANPES, 1970.
- Simonsen, Mário Henrique. *A experiência inflacionária no Brasil*. Rio de Janeiro. 1964.
- Simonsen, Mário Henrique. *Brasil 2002*. Rio de Janeiro : APEC, 1974.
- Simonsen, Mário Henrique. *Ensaio sobre economia e política econômica, 1964-1969*. Rio : APEC Editora, 1971.
- Singer, Paul Israel, *Dominação e desigualdade : estrutura de classes e repartição da renda no Brasil*. Rio de Janeiro, RJ : Paz e Terra, 1981.
- Singer, Paul Israel, *Guia da inflação para o povo*. Petropolis : Vozes, 1980.
- Singer, Paul Israel, *O "milagre brasileiro" : causas e consequências*. São Paulo : CEBRAP, 1972.
- Sir Alan Walters, conf. Sunday Times, 25/09/1983.
- Spínola, Noênio D. *Commodities, o preço do futuro*. Rio de Janeiro : IBMEC, 1974. 1974.
- Suzigan, Wilson, *Financiamento de projetos industriais no Brasil*. Rio de Janeiro : IPEA/INPES, 1972.

SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira, origem e desenvolvimento*. São Paulo, Brasiliense, 1986.

Tangri, Shanti S. *Capital accumulation and economic development*. Boston : Heath, [1967].

TAVARES, Maria da Conceição. *Acumulação de capital e industrialização*. São Paulo, Zahar, 1974.

Tavares, Maria da Conceição. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro, 1983.

Tavares, Maria da Conceição. *Economia política da crise : problemas e impasse da política econômica brasileira*. Rio de Janeiro : Vozes, 1982.

Tavares, Maria da Conceição. *Economia política da crise*, Zahar, 1988.

Teixeira, Nathermes Guimarães. *Origem do sistema multibancário brasileiro*, Unicamp, 2000.

Tong, John Yeh Chang, *A bigamia monetária*. Rio [de Janeiro] : APEC Editora, 1980.

Túlio Halperin Dolgi *Inflação Chilena, um enfoque heterodoxo 1958*, in: Cinquenta anos de pensamento na CEPAL, 2000.

Unctad/Gatt. Centro de Comércio Internacional, *World directory of trade promotion organizations and other foreign trade bodies : Répertoire mondial d'organisations de promotion des échanges commerciaux et autres organismes de commerce extérieur Repertorio mundial de organizaciones de promoción comercial y otros organismos de comercio exterior*, Geneva : International Trade Centre UNCTAD/GATT, 1985

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO, *Inovação tecnológica na pequena e média indústria paulista: análise de projetos de mudança técnica nos setores de máquinas agrícolas, calçados, carnes processadas e válvulas no estado de São Paulo*. Universidade de São Paulo – Faculdade de Economia, s/d.

Vasconcellos, Marco Antônio Sandoval de. *“Economia Brasileira contemporânea”*, Atlas 1999.

Velloso, João Paulo dos Reis. *Brasil, a solução positiva*. São Paulo : Abril-Tec, Distribuidora Record de Serviços de Imprensa, 1977.

Celso Furtado, *Reflexões sobre a crise brasileira*, Revista de Economia Política, vol. 20, n4, (80), outubro-dezembro, 2000, p.3-7.

VERSIANI, Flávio Rabelo & MENDONÇA DE BARROS, José Roberto. *Formação Econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. São Paulo, Saraiva, 1977.

Vianna, Pedro Jorge Ramos. *Inflação versus indexação : uma contribuição ao tema*. Fortaleza : Fiec, 1984.

Vieira, Dorival Teixeira. *O desenvolvimento econômico do Brasil e a inflação*. São Paulo. Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas, Universidade de São Paulo, 1962.

Vieira, Jose Luiz Conrado. *A conversão da dívida externa brasileira em investimento*. São Paulo : S.N., 1992.

Vilella, André. *Dos “Anos Dourados” de JK à Crise não Resolvida (1956-1963)*. Campus, 2005.

Villaca, Maria José. *Liquidez, moeda e crédito*. Tese (livre-docencia) -- faculdade de ciências econômicas e administrativas da universidade de São Paulo. São Paulo : S.N., 1966.

Walinsky, Loui J. *Planejamento e execução do desenvolvimento econômico : guia não-técnico para planejadores e administradores*. Rio de Janeiro : Zahar, 1965.

William R. Cline. *International debit and stability on the World economy*. Washington DC. Cambridge, MIT press. 1981.

William R. Cline. *International debit and stability on the World economy*. Washington DC. Cambridge, MIT press

Wilson do Nascimento Barbosa. *Análise do Balanço de Pagamentos 1963-1980*. Mimeo.

Zarifian, Phillipe. *Inflacao e crise monetária*. Lisboa : Fms, 1978.