

# A ECONOMIA BRASILEIRA NAS ÚLTIMAS DÉCADAS: AVANÇOS E PROBLEMAS

Flávio Rabelo Versiani  
Novembro de 2011

## 1. INTRODUÇÃO

A evolução da economia brasileira desde meados do século passado — quando se iniciou o cômputo das Contas Nacionais — mostra duas características salientes. Primeiro, um crescimento médio relativamente alto do produto; segundo, uma notável quebra de tendência, ao redor de 1980. Os números da **Tabela 1** ilustram esses pontos.

**TABELA 1**

BRASIL: TAXAS MÉDIAS DE CRESCIMENTO REAL DO PRODUTO INTERNO BRUTO, POR PERÍODOS SELECIONADOS, 1948-2010

(Médias das taxas anuais, em %)

PERÍODO	PIB	PIB <i>per capita</i> (*)
<b>1948-2010</b>	<b>5,2</b>	<b>2,8</b>
<b>1948-1980</b>	<b>7,5</b>	<b>4,6</b>
1948-1962	7,6	
1963-1967	3,5	
1968-1980	9,0	
<b>1981-2010</b>	<b>2,6</b>	<b>0,8</b>
1981-1990	1,6	
1991-2010	3,0	

(\*) Dados *per capita* até 2009.

Fonte: computado a partir de dados em Ipeadata.

Como se vê na Tabela, as taxas médias de crescimento do PIB e do PIB *per capita*, para as seis últimas décadas, foram de 5,2 % e 2,8 %, respectivamente. Para comparação, pode-se mencionar que, no mesmo período, a taxa média de crescimento do PIB dos Estados Unidos foi bem menor: 3,2% ao ano<sup>1</sup>. Mas o que chama mais atenção é o contraste entre o vigoroso crescimento do período 1948-1980 e o ritmo muito inferior da expansão do produto, nos últimos trinta anos. Para se ter uma idéia

<sup>1</sup> Ver: US Department of Commerce, BEA.

mais concreta dessa inflexão, basta notar que a taxa de aumento do PIB *per capita* nas três décadas anteriores a 1980, 4,6 % ao ano, significava que a renda média da população dobraria a cada 15 anos, aproximadamente; em contraste, nas três décadas seguintes, 1981 a 2010, seria preciso um período quase seis vezes maior (87 anos) para que a renda *per capita* duplicasse, ao ritmo de expansão de apenas 0,7 % ao ano.

No período antes de 1980, o crescimento da economia brasileira destacou-se, em relação ao de outros países. Estudos comparativos mostram que poucas economias tiveram expansão comparável, ao longo do século XX.<sup>2</sup> Nos anos entre 1947 e 1980 sobressai o período de 1968 a 1973, com um crescimento excepcionalmente alto do PIB: 11,2 % ao ano, em média. A propaganda oficial — era o período do regime militar — falava, na época, no “milagre brasileiro”. Em termos de décadas, a de 1970 mostra um pico histórico de crescimento da economia, numa média anual de quase 9 %.

Já nas últimas três décadas, a evolução do produto foi irregular, com anos de maior expansão seguidos por outros de baixo crescimento ou mesmo redução do PIB (o que ocorreu seis vezes: em 1981, 1983, 1988, 1990, 1992 e 2009).

Vários fatores convergiram para provocar a mudança de rumo da economia, ao redor de 1980; mas não há consenso, entre economistas, sobre quais tenham sido as causas mais importantes. Por exemplo: referindo-se a essa inflexão, Edmar Bacha e Regis Bonelli iniciaram um artigo, em 2004, com a afirmativa: “Há um mistério ao redor da experiência de crescimento de longo prazo da economia brasileira.”<sup>3</sup> Mas um exame das características principais do desenvolvimento econômico do País, no período anterior, pode dar pistas para a compreensão do fenômeno.

A próxima seção trata de tais características. Em seguida, falaremos na crise nos anos oitenta (3ª seção), nas políticas de combate à inflação (4ª seção) e na evolução recente do setor externo e das finanças públicas (5ª e 6ª seções).

## 2. ANTES DE 1980: CRESCIMENTO LIDERADO PELA INDÚSTRIA

O crescimento da economia brasileira foi marcado, no período anterior a 1980 (como desde o início do século XX), pelo dinamismo da indústria. A expansão da produção industrial foi sempre superior à do produto global, salientando-se o desempenho da indústria de transformação, que cresceu, entre 1947 e 1980, a uma taxa média de 8,7 %.<sup>4</sup> A queda depois de 1980 foi também puxada pela indústria: entre esse

---

<sup>2</sup> Por exemplo: num estudo influente sobre crescimento econômico, focalizando o crescimento de várias economias nas primeiras nove décadas do século passado, o Brasil aparece com a segunda maior taxa média de crescimento anual do PIB *per capita*: 2,4% ao ano, entre 1900 e 1987. (Outros países: Japão: 3,0%; Canadá: 2,2%; Alemanha: 2,1%; Estados Unidos: 1,8%; México: 1,6%; Argentina: 1,1%). R. J. Barro & X. Sala-i-Martin. *Economic Growth*. (N. York, 1995), *apud*: Mankiw, 1998, p. 239.

<sup>3</sup> Bacha & Bonelli (2004:1)

<sup>4</sup> Pela classificação das Contas Nacionais, o setor industrial abrange a indústria de transformação, a indústria extrativa mineral, a indústria de construção civil e os serviços industriais de utilidade pública.

ano e 2010, o crescimento médio da indústria de transformação caiu para apenas 1,4 %, ao ano.<sup>5</sup>

Entre o fim da Segunda Guerra e 1980, a indústria não só cresceu como se diversificou, de forma significativa. A produção manufatureira nacional deixou de abranger principalmente bens de consumo não-duráveis (alimentos, tecidos, vestuário), mas passou a incluir também bens de consumo duráveis, como automóveis e eletrodomésticos, produtos intermediários e bens de capital. Essa produção se voltava basicamente para o mercado interno: a exportação de produtos industriais era pouco expressiva, até os anos 70.

## 2.1. ESTÍMULOS GOVERNAMENTAIS

O desenvolvimento da indústria nacional, tanto nesse período como anteriormente, foi favorecido de várias formas por ações do Governo. Primordialmente, pela barreira às importações representada pelas tarifas alfandegárias: o alto nível dos impostos à importação, desde o Império, protegia os fabricantes nacionais da concorrência de produtos estrangeiros. As tarifas tinham, inicialmente, um propósito apenas tributário: até as primeiras décadas do século XX, constituíam a principal fonte de receita governamental. O efeito protecionista era, assim, um subproduto do interesse do Governo em garantir o financiamento de seus gastos. Crescentemente, no entanto, o objetivo deliberado de proteger a produção nacional foi-se impondo, inclusive pela pressão do setor industrial emergente. No período em foco, esse era um propósito explícito da política econômica do Governo.

**Uma doutrina protecionista.** Nesse contexto, foi significativa a influência de análises do desenvolvimento das economias latino-americanas feitas por economistas associados à CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina, órgão das Nações Unidas estabelecido em 1949), como o argentino Raúl Prebisch e o brasileiro Celso Furtado.<sup>6</sup> Um dos pontos centrais de tais análises — o chamado “pensamento da CEPAL” — era a crença de que a especialização em produtos primários para exportação, característica da generalidade dos países latino-americanos no século XIX, abria perspectivas limitadas de crescimento econômico, no longo prazo. Eram produtos, supunha-se, de baixa elasticidade-renda, e pouco propícios a melhorias técnicas que gerassem aumentos de produtividade. Ao contrário, os produtos industriais tinham, em geral, alta elasticidade-renda e — como mostrava a experiência histórica, desde a Revolução Industrial — seus processos produtivos eram suscetíveis de grandes saltos de produtividade, pela incorporação de inovações tecnológicas.

Concluía-se que aqueles países não deveriam se ater à lógica das vantagens comparativas, em sua política de comércio exterior, mas, ao contrário, buscar ativamente uma diversificação de sua estrutura produtiva, em especial pelo desenvolvimento da indústria voltada para o mercado interno, em substituição às importações. A experiência anterior de países, como o Brasil, cuja produção industrial tivera expansão apreciável, em passado então próximo (particularmente na década de

---

<sup>5</sup> Taxas calculadas a partir de dados em Ipeadata.

<sup>6</sup> A CEPAL reuniu, em seus primeiros anos, um conjunto de cientistas sociais preocupados em analisar o desenvolvimento latino-americano sob novas perspectivas, e propor alternativas de política econômica. Essas ideias foram influentes em toda a América Latina, especialmente nas décadas de 1950 e 1960.

1930), certamente influenciou a difusão dessa doutrina. Uma política de estímulo à industrialização poderia fazer com que os países latino-americanos se tornassem competitivos nesse setor, a partir de ganhos cumulativos de produtividade. A proteção à indústria poderia ser vista, assim, como medida temporária.

Uma expressão concreta de tais idéias, no Brasil, foram os esforços articulados de promoção do desenvolvimento industrial, nas décadas de cinquenta a setenta do século passado, em especial o Plano de Metas do governo Kubitschek, entre 1955 e 1960, e o II Plano Nacional de Desenvolvimento, posto em prática no período 1973–1979. O estímulo à indústria, nesse período, não se restringiu à proteção tarifária — embora essa estivesse presente<sup>7</sup> — mas abrangia um amplo leque de instrumentos, frequentemente envolvendo subsídios do Governo: isenções de impostos, taxa cambial favorecida para importação de equipamentos, empréstimos de longo prazo, etc. Houve também investimento direto do governo, especialmente por meio de empresas estatais, em setores relevantes para o desenvolvimento industrial, como os ligados à produção de aço, extração e refino de petróleo, e produção e distribuição de energia elétrica.

## 2.2. INVESTIMENTO EXTERNO

A participação do capital externo foi em boa parte uma consequência das restrições à importação. Na medida em que tais restrições estimulavam a substituição de importações, empresas internacionais estariam em condições favoráveis para passar a produzir no Brasil, num prazo curto, os produtos que antes nos vendiam. Essas empresas já conheciam o mercado brasileiro, além de ter domínio das tecnologias de produção; tratava-se apenas, em princípio, de transferir instalações produtivas para o País. Assim, diversas empresas internacionais estabeleceram ou ampliaram instalações produtivas no Brasil, nesse período, de que são exemplos salientes as montadoras de veículos. Em vários casos, houve associação entre capitais estrangeiros e nacionais.

Além disso, em parte do período considerado as condições vigentes no mercado financeiro internacional favoreceram a tomada de empréstimos externos (especialmente do final dos anos sessenta ao final da década subsequente), o que estimulou a participação do capital estrangeiro no financiamento do investimento interno.

## 2.3. TAXAS DE INVESTIMENTO

A Tabela 2 mostra a evolução da taxa de investimento (ou seja, a Formação Bruta de Capital Fixo como proporção do Produto Interno Bruto), a partir de 1947. Não surpreendentemente, nota-se um aumento da taxa no período de maior crescimento do PIB, a década de 1970.

Mas deve-se notar que os números da coluna A da Tabela (calculados em preços correntes) são, nesse sentido, enganosos, ao indicar a persistência de uma alta taxa de investimento nas décadas de 1980 e 1990. É que ocorreu, nesse período, grande aumento dos preços relativos dos bens de investimento (em relação aos preços dos

---

<sup>7</sup> Em 1966, o nível médio nominal de tarifas de importação sobre produtos industriais era de 99 % *ad valorem*, no Brasil. Numa amostra de países em desenvolvimento, esse nível só era superado pelo da Argentina (141%); os países do então Mercado Comum Europeu, assim como os Estados Unidos, tinham um nível tarifário médio da ordem de 10%, para produtos industriais. Little, Scitovsky & Scott (1970: 162-63).

demais bens e serviços). Ou seja: um mesmo montante de reais passou a comprar proporcionalmente menos daqueles bens. Sendo assim, a taxa relevante, para avaliarmos o efeito do investimento sobre o crescimento da economia, será a taxa calculada em preços constantes, nas colunas B e C da Tabela. E os números dessas colunas mostram uma forte queda real no investimento, a partir da década de 1970. Temos aí, portanto, uma pista para explicação da guinada ocorrida no crescimento.

E por que aumentou o custo do investimento? É uma pergunta importante, tanto mais que o fenômeno não parece ter paralelo próximo em outros países; mas não há uma resposta clara.<sup>8</sup> Provavelmente há uma convergência de vários fatores; como o aumento da complexidade técnica de processos produtivos, fazendo subir a relação capital/produto; ou a existência de oligopólios em alguns setores importantes da construção civil, como o de cimento, que teriam assim facilidades para aumentar seus preços. Cabe lembrar que 35% a 40% dos gastos de formação de capital estão associados à construção de prédios e galpões.

**TABELA 2**

**BRASIL: INVESTIMENTO (FORMAÇÃO  
BRUTA DE CAPITAL FIXO) COMO  
PROPORÇÃO DO PRODUTO INTERNO BRUTO,  
1947-2009**

(Médias dos períodos)

PERÍODO	INVESTIMENTO / PIB (%)		
	EM PREÇOS CORRENTES (A)	EM PREÇOS DE 1980 (B)	EM PREÇOS DE 2006 (C)
1947-1959	14,8		
1960-1969	16,1		
1970-1979	21,4	23,1	
1980-1989	22,2	18,6	
1990-1999	22,2	15,1	15,9 (*)
2000-2009	16,7		15,1

(\*) 1991-1999.

Fonte: Computado a partir de dados em Ipeadata

<sup>8</sup> Ver sobre isso Bacha & Bonelli (2004).

## 2.4. POUPANÇA PÚBLICA E POUPANÇA EXTERNA

O peso dos incentivos estatais e do capital externo, no período de crescimento rápido dos anos 70, reflete-se na participação das poupanças governamental e externa no total da poupança bruta, como mostrado na Tabela 3. Vê-se que cerca de um terço da poupança total proveio de recursos do governo ou do financiamento do exterior, nessa década — uma proporção nunca igualada antes ou depois, na estatística das Contas Nacionais.

A Tabela 3 revela outra pista para desvendamento do “mistério” da inflexão dos anos 80: a partir do início dessa década, o Governo passa sistematicamente a contribuir de forma negativa para a poupança. Ou seja: passa a absorver poupança privada para cobrir o déficit em suas contas. Consulta à fonte dos dados da Tabela 3 mostra que o montante de poupança absorvida pelo Governo, entre 1980 e 1999, correspondeu a cerca de 1,2 % do PIB, em média. É uma situação que perdura até hoje.<sup>9</sup> Sob certas circunstâncias, o recurso governamental ao mercado financeiro pode ter efeito negativo no investimento privado; é o que os economistas rotulam de efeito “crowding-out”.

**TABELA 3**

**BRASIL: PARTICIPAÇÃO DA POUPANÇA DO GOVERNO E DA POUPANÇA EXTERNA NA POUPANÇA BRUTA TOTAL, 1947-1999**

(Médias dos períodos)

PERÍODO	POUPANÇA DO GOVERNO / POUPANÇA TOTAL (%) (A)	POUPANÇA EXTERNA / POUPANÇA TOTAL (%) (B)	(A) + (B) (C)
1947-1959	13,2	4,7	17,9
1960-1969	6,0	3,4	9,3
1970-1979	17,7	15,0	32,7
1980-1989	- 6,4	9,4	3,0
1990-1999	- 4,0	10,5	6,5

Fonte: computado a partir de dados em IBGE, *Estatísticas do Século XX*.

<sup>9</sup> A partir de 2000 adotou-se nova sistemática para as Contas Nacionais, de tal forma que os números do período recente não são estritamente comparáveis com os anteriores. Pelos novos números, a poupança da Administração Pública no período 2000-2006 foi, em média, -3,1 % do PIB. Ver: IBGE, *Contas Nacionais – Brasil 2004-2008*.

## 2.5. OS INVESTIMENTOS DO GOVERNO

Parte importante dos investimentos governamentais foi representada, nesse período, pela capitalização de empresas estatais, como a Petrobrás, seja por transferências do Tesouro, por participação de bancos oficiais, como o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), no capital dessas empresas, etc. Mas o Governo também investe diretamente, como quando constrói estradas, portos ou usinas hidroelétricas. Admite-se que o desenvolvimento de uma infraestrutura de transportes e de energia é atribuição básica do investimento governamental; e há muita evidência quanto ao efeito positivo, para o crescimento e produtividade da economia, de investimentos em energia e transporte.

Nesse contexto, tem sido apontado na literatura a provável consequência negativa, quanto ao crescimento do produto, da redução nos investimentos governamentais, nas últimas décadas.<sup>10</sup> Essa redução pode ser observada na Tabela 4, que mostra a parcela do investimento total efetuada pelo Governo, expressa como proporção do Produto Interno Bruto. O valor mais alto da série corresponde ao ano de 1969 (investimentos de 5,37% do PIB) e o mais baixo a 2003 (1,51% do PIB). Acresce que a redução foi mais acentuada no governo federal, de tal forma que, em meados da década passada, cerca de 40% dos investimentos públicos eram feitos pelos municípios, de forma fragmentada, com limitado impacto na melhoria da infraestrutura produtiva.<sup>11</sup>

Essa tendência à baixa no investimento público parece ter sido em parte determinada pelo fato de que, em períodos de crise nas finanças do Governo, quando é necessário reduzir gastos (como na década de 1980), as despesas correntes, como os salários do funcionalismo, são mais difíceis de comprimir no curto prazo; restam, então, os investimentos como variáveis de ajuste. E foi também influenciada, possivelmente, pelo fato de que uma expansão de gastos correntes, produzindo efeitos mais rápidos, é politicamente mais atraente do que um investimento de longo prazo. Uma hidroelétrica, por exemplo, pode levar anos para ser construída, ficando pronta para a inauguração solene — com discursos, foguetório e televisão... — apenas em outro período de governo, com outros personagens. Um governante sem visão de estadista preferirá ampliar despesas correntes no orçamento público, em lugar de investir para o futuro.

## 2.6. O CRESCIMENTO ANTES DE 1980: ASPECTOS POSITIVOS E NEGATIVOS

O “modelo” de crescimento seguido nas décadas anteriores a 1980, com participação importante do Governo, foi claramente bem-sucedido, não só no que se refere à taxa de crescimento do PIB, como ao fato de ter-se desenvolvido no País um parque industrial dinâmico e diversificado. Como mencionado acima, poucas economias tiveram, no período, um ritmo de expansão equivalente.

Por outro lado, como vimos no texto “Desenvolvimento Econômico e Desigualdade Social”, os indicadores de distribuição pessoal de renda não mostraram qualquer melhora, nessa fase, permanecendo o Brasil como dos países mais desiguais do mundo. O expressivo crescimento da renda *per capita* beneficiou relativamente pouco a maior parte da população.

---

<sup>10</sup> Ver, por exemplo, Ferreira & Malliagos (19980); Ferreira & Araújo (2006).

<sup>11</sup> Ferreira & Araújo (2006:4).

**TABELA 4**

**BRASIL: INVESTIMENTO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA  
(FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO) COMO PROPORÇÃO DO  
PRODUTO INTERNO BRUTO, 1947–2006**

(Médias dos períodos)

PERÍODO	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL DA ADM. PÚBLICA / PIB (%)
1947-1959	3,40
1960-1969	4,22
1970-1979	3,71
1980-1989	2,68
1990-1999	2,67
2000-2006	1,85

Fonte: computado a partir de dados em IBGE, Estatísticas do Século XX; e IBGE, Contas Nacionais, 2004-2008.

No que se refere à indústria, uma característica que teria consequências desfavoráveis foi o baixo nível de competitividade. O estímulo básico ao estabelecimento de novas indústrias era a oferta de produtos que substituíssem a importação; considerações de custo e eficiência produtiva eram secundárias, dado o alto preço dos produtos importados. No caso de alguns produtos, como automóveis, as barreiras à importação eram de fato proibitivas: não havia qualquer possibilidade de concorrência externa.

Quanto à competição entre produtores nacionais, ela se dava, em muitos casos, menos pela busca de menores custos e menores preços e mais no campo da luta pela obtenção de apoio governamental. Os projetos de investimento aceitos pelos órgãos oficiais de fomento tinham acesso à ampla gama de incentivos mencionada acima: facilidades à importação de equipamentos, isenções tributárias, crédito favorecido, etc. O que restringia, ou mesmo afastava a possibilidade de concorrência por parte dos não escolhidos.

Outra decorrência de um mercado com pouca competição entre produtores foi o baixo estímulo à introdução de inovações: aperfeiçoamentos tecnológicos nos processos produtivos, novos produtos, novos modelos. A adoção de inovações geralmente decorre



da pressão da concorrência. Se um dado produtor consegue, com nova técnica, preços mais baixos, quem não imitá-lo, ou não obtiver outra forma de cortar seus custos, será empurrado para fora do mercado. Da mesma forma com a introdução de novos produtos: quem não acompanha os inovadores, perde a clientela. O progresso técnico e os métodos mais eficientes se difundem, nas economias mais competitivas, por meio dessa contínua substituição do velho pelo novo. Uma busca constante de inovações — o que exige investimentos, e envolve riscos. No caso em foco, os empresários em geral não sentiam a necessidade de assumir esses custos e esses riscos, dado o baixo nível de concorrência.

Como ressaltaram vários analistas, essas características tornaram o setor industrial pouco preparado para enfrentar uma economia internacional crescentemente globalizada, especialmente quando se considera o processo de abertura por que passou a economia brasileira, após a crise dos anos oitenta.

### 3. A CRISE DOS ANOS OITENTA

A crise da década de 1980 teve como antecedente uma grande expansão do endividamento externo, nos anos setenta. Nesse último período havia facilidade de obtenção de financiamento externo, em parte uma consequência do súbito aumento nos preços do petróleo, quando da guerra árabe-israelense de 1973. Os países exportadores de petróleo passaram a aplicar seus vultosos saldos comerciais no mercado financeiro internacional, e o excesso de liquidez nesse mercado fez aumentar a oferta de empréstimos e baixar os juros. O Brasil, assim como outros países, endividou-se pesadamente nesse período, inclusive para financiamento do programa de investimentos do II Plano Nacional de Desenvolvimento, levado a efeito no governo Geisel (1974–79).

A situação mudou com um grande aumento na taxa de juros nos Estados Unidos, e em consequência no mercado financeiro internacional, a partir de 1978, fazendo subir muito o custo da dívida brasileira; e se agravou em 1982, quando a moratória da dívida externa declarada pelo México provocou drástica redução da oferta de crédito, impedindo a renovação de empréstimos. O ônus do acréscimo no serviço da dívida recaiu em grande parte sobre o governo federal, que de outra parte via sua receita de impostos reduzida pelo efeito da inflação.<sup>12</sup>

Os problemas fiscais do governo foram agravados pelo aumento substancial de seus gastos correntes, nos anos oitenta. Uma razão disso foram as demandas sociais represadas nos anos do regime militar, que se manifestaram com grande força após a redemocratização, em 1985. Esse ponto ficou claro nos debates da Assembléia Constituinte, que levaram à inclusão, na Constituição de 1988, de diversos encargos sociais adicionais, sem a correspondente provisão de receita. A nova Carta determinou também aumentos na transferência da receita de impostos para estados e municípios; em algumas unidades subnacionais isso abriu caminho para expansão de gastos correntes, como ordenados do funcionalismo.

---

<sup>12</sup> A queda no valor real da moeda entre o lançamento do imposto e seu pagamento traz perdas para o Governo. Numa inflação alta, essa perda pode ser substancial, reduzindo de forma importante a receita tributária.

O quadro de dificuldades fiscais reduziu a capacidade do Governo de estimular e subsidiar setores produtivos tidos como prioritários, assim como de aportar recursos às empresas estatais. Ganhou força, nesse contexto, a idéia de um processo de privatização dessas empresas, que se iniciou no final da década de oitenta e prosseguiu na década seguinte.

Ao mesmo tempo, a crescente integração da economia mundial tomava progressivamente evidente a inviabilidade de um modelo de crescimento econômico voltado para dentro, ou seja, visando apenas o mercado interno. O surgimento de novos setores, de rápido desenvolvimento tecnológico (como o de tecnologia da informação) trazia novas demandas de importação, o que tornou imperativo expandir e diversificar as exportações. Mas esse objetivo dificilmente poderia ser atingido, de forma estável, sob o regime de restrição às importações, que como vimos desestimulava a busca da eficiência produtiva e a introdução de inovações. Por exemplo: a competitividade externa dos automóveis nacionais dependia da introdução de componentes importados, como dispositivos eletrônicos; mas isso se chocava com as regras rígidas de nacionalização dos veículos nacionais, que vigoravam desde a implantação da indústria automobilística, na década de 1950. Essas regras só faziam sentido numa indústria que objetivasse apenas o suprimento do mercado interno.

O súbito aumento no serviço da dívida externa, no início dos anos oitenta, veio evidenciar, de forma dramática, as limitações do modelo anterior, diante da necessidade urgente de aumentar o saldo comercial no balanço de pagamentos. As exportações aumentaram, no período, mas à custa de uma série de medidas de favorecimento, que tinham efeitos desfavoráveis sobre os demais setores da economia (ver a 5ª seção, abaixo). Foi-se solidificando a idéia de que os novos tempos exigiam maior abertura da economia brasileira ao comércio exterior.

A essas constatações objetivas dos problemas associados ao "fechamento" da economia brasileira somou-se a pressão de um ambiente internacional francamente favorável à eliminação de barreiras ao comércio externo. Uma manifestação disso foram as negociações multilaterais da chamada "Rodada Uruguai", a partir de 1986, que culminaram com a criação da Organização Mundial do Comércio, em 1995.<sup>13</sup> A adesão do Brasil a essa Organização, a exemplo da generalidade dos demais países, representou um compromisso com um padrão de comércio internacional marcado pela ausência de grandes barreiras protecionistas. Por trás dessas iniciativas de liberalização do comércio internacional estava a constatação, também em outros países, dos problemas e limitações de economias muito fechadas.

Tudo isso fez precipitar um processo de redução de obstáculos à importação que, iniciado no final dos anos oitenta sob a forma de um esquema de redução gradual de tarifas, culminou com a série de medidas liberalizantes adotadas no início do governo Collor, em 1990. Marcou-se aí um ponto de inflexão: o rompimento com a longa tradição de protecionismo à indústria instalada no País, vigente desde as últimas

---

<sup>13</sup> A partir do final da década de 1940, foram promovidas várias rodadas internacionais de negociação visando a redução de barreiras ao comércio internacional, primeiro no âmbito do GATT ("General Agreement on Tariffs and Trade"), e depois sob a égide da OMC. A "Rodada Uruguai", iniciada em Punta del Este em 1986, e que se estendeu até o final de 1993, foi a oitava dessas iniciativas. Desde 2001 se negocia a chamada "Rodada de Doha", sem que se tenha ainda chegado a um acordo.

décadas do século XIX. Ao lado de um recuo da participação do Estado na economia como produtor, com o processo de privatização.

#### 4. INFLAÇÃO E POLÍTICA ANTI-INFLACIONÁRIA

A década de 1980 trouxe também grande aceleração da inflação. A média mensal de aumento de preços, medida pelo Índice Geral de Preços da Fundação Getúlio Vargas, passou de 2,4 %, em 1970-79 para 7,7 % em 1980-84, atingindo 16,2 % em 1980-89.<sup>14</sup> Isso deu origem a novos debates sobre as origens do processo inflacionário, bem como a várias tentativas de debelá-lo.

##### 4.1. A TRADIÇÃO INFLACIONÁRIA

O Brasil tem longa experiência inflacionária. Nas primeiras décadas do século XX, os indicadores disponíveis, embora precários, indicam uma média anual de aumento de preços de cerca de 5% ao ano. Na década de 1940, quando índices de base mais ampla se tornam disponíveis, a porcentagem de aumento anual de preços atinge, regularmente, dois algarismos. Daí em diante, a tendência geral é de crescimento constante dos índices inflacionários, até os valores estratosféricos, superiores a 2.000% por ano, observados no início dos anos 1990. Há apenas uma interrupção nessa aceleração inflacionária: o período entre 1964 e o início dos anos setenta, quando a inflação tendeu a cair de forma continuada.

Mas foi só após 1994, ano do Plano Real, que se interrompeu a tendência a taxas de inflação cada vez mais altas: os aumentos de preços observados desde então (ou quedas, em alguns períodos) passaram a ter ordens de grandeza mais congruentes com a experiência internacional. Ver os números da Tabela 5, onde se mostra a evolução, entre 1939 e 2010, de três índices de inflação: o Deflator Implícito do PIB, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA, só disponível a partir de 1980) e o Índice Geral de Preços (Disponibilidade Interna), da Fundação Getúlio Vargas.

##### 4.2. TEORIAS DE INFLAÇÃO E POLÍTICA ANTI-INFLACIONÁRIA

A longa convivência com a inflação deu origem, como era natural, a uma vasta literatura sobre o diagnóstico do fenômeno inflacionário brasileiro e as possíveis terapêuticas a serem aplicadas.

**Monetarismo e estruturalismo.** No período anterior aos anos setenta, destacou-se o debate entre duas interpretações do processo inflacionário, rotuladas, na época, de monetarista e estruturalista. A posição monetarista (defendida por economistas como Roberto Campos e Mário Henrique Simonsen) enfatizava — em linha com as teorias correntes sobre inflação, na literatura econômica — a importância de pressões de demanda, derivadas de uma expansão monetária excessiva. Esse excesso de moeda decorreria de políticas econômicas incorretas: déficits governamentais financiados por emissão de moeda, ou concessão de aumentos salariais acima dos ganhos de produtividade, pressionando para cima custos e preços, e forçando expansão do crédito.

---

<sup>14</sup> Variação mensal do IGP-DI em Ipeadata.

O remédio estaria na correção da política econômica: contenção de gastos e aumento de receitas públicas, possibilitando maior disciplina fiscal e monetária; e adoção de formas não-inflacionárias de cobertura dos déficits públicos, quando estes ocorressem.

**TABELA 5**

**BRASIL: ÍNDICES DE INFLAÇÃO, 1939–2010**

(Médias de variação anual, em %)

PERÍODO	ÍNDICES DE PREÇOS		
	DEFLATOR IMPLÍCITO DO PIB	IPCA	IGP-DI
1939-1948	12,0		11,0
1949-1958	14,6		16,4
1959-1964	52,4		56,9
1965-1972	28,2		24,7
1973-1980	46,2		49,1
1981-1987	162,7	180,7	192,3
1988-1994	1.470,2	1.365,6	1.391,0
1995-1996	47,5	16,0	12,1
1997-2008	8,0	6,5	9,8
2009-2010	6,5	5,1	4,9

Fonte: Computado a partir de dados em Ipeadata

A essa visão se opunha a interpretação estruturalista (defendida por autores como Celso Furtado), que sustentava que a causa básica da inflação brasileira não eram excessos de demanda, mas inelasticidades de oferta. Numa economia em crescimento e passando por transformações estruturais rápidas (industrialização, urbanização, etc.), a expansão da demanda por certos bens e serviços (como alimentos, produtos importados, energia e transporte) não podia ser respondida imediatamente por um aumento da oferta; isto levaria algum tempo. Enquanto isso, surgiam pressões inflacionárias. Se fosse aplicada a terapêutica monetarista, haveria recessão, sem que fossem resolvidos os problemas “estruturais” de oferta (que não seriam passíveis de correção no curto prazo). Os estruturalistas tendiam a achar que os custos sociais da inflação (pelo menos nos níveis então observados) eram inferiores ao de políticas anti-inflacionárias de efeito recessivo: seria possível conciliar crescimento com inflação.

**O monetarismo na prática.** No primeiro período do regime militar, entre 1964 e 1967, quando Roberto Campos foi Ministro do Planejamento, abriu-se oportunidade de aplicação do receituário monetarista — de forma “gradualista”, como foi dito na época, para evitar efeitos recessivos acentuados. Uma reforma tributária ampliou a receita do Governo, favorecendo o equilíbrio fiscal; e a introdução de correção monetária nos títulos públicos, tornando-os uma aplicação atraente para investidores, trouxe um instrumento não-inflacionário de financiamento de déficits. Houve também considerável compressão de salários (fácil de realizar, num regime num regime ditatorial), reduzindo custos, o que contribuiu para a queda da inflação: o valor real do salário mínimo caiu cerca de 40%, entre 1959 e 1969.

O efeito anti-inflacionário dessa política foi claro: medida pelo deflator implícito do PIB, a inflação anual caiu de 89,5%, em 1964, para 16,3%, em 1970. Houve alguma retração do crescimento econômico, embora de pequeno alcance e duração: uma redução de cerca de 0,5% no PIB *per capita*, em 1965. Mas a expansão em ritmo vigoroso foi retomada em 1966, e especialmente em 1968–1973, período em que, como visto acima, o crescimento do PIB atingiu taxas excepcionalmente altas. Esse resultado reforçou a idéia de que as causas da inflação, e as políticas para combatê-la, eram basicamente as apontadas pelos monetaristas. A discussão parecia encerrada.

**A inércia inflacionária.** Mas os preços voltaram a subir, no início da década de 1970 (v. a Tabela 5). O aumento foi de início atribuído, em particular na ótica governamental, aos efeitos do “choque do petróleo”, de 1973 — a súbita e violenta elevação nos preços desse produto, decidida naquele ano pela OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo), após a guerra árabe-israelense. Isso causou aumentos generalizados de custos e de preços, com repercussões em toda a economia mundial; especialmente afetados foram os países, como o Brasil, que dependiam fortemente de importações de petróleo e derivados. Um segundo choque do petróleo, em 1979, quando da revolução iraniana, provocou pressões renovadas sobre os custos, e foi certamente um fator na aceleração inflacionária então observada.

Mas essa nova aceleração tinha características que chamavam atenção. Não só pela intensidade, nunca antes observada — os índices superaram 100 % ao ano, no início da década de oitenta, e 200%, em 1984-85 — como pelo fato de ocorrer simultaneamente a uma forte contração da atividade econômica, associada à política recessiva então adotada. O PIB *per capita* reduziu-se em mais de 12%, entre 1980 e 1983, o maior recuo registrado no País em qualquer época. A inflação resistia a essa queda dramática na renda e na demanda, o que não combinava com a explicação monetarista.

Nesse contexto, ganhou força um argumento novo: a inflação do período teria um componente estrutural, mas de natureza inteiramente diferente da defendida pelos antigos estruturalistas. Haveria uma inércia inflacionária, fazendo com que o nível de inflação observado num período tendesse a repetir-se nos períodos seguintes, mesmo na ausência de outros fatores de elevação de preços.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Esse argumento foi exposto pela primeira vez em Simonsen (1970) e depois elaborado por vários autores.

Um elemento dessa repetição era a correção monetária. A indexação de valores nominais à inflação, introduzida em 1964-65 para viabilizar aplicações e financiamentos no médio e longo prazo (principalmente no caso de títulos públicos e de empréstimos para compra de imóveis), passou a ser uma prática generalizada, à medida que a inflação aumentava. Aluguéis, prestações, salários, tudo passou a ser corrigido periodicamente pela inflação. Nessas circunstâncias, a inflação passada tende a influenciar a inflação futura. Por exemplo: se o salário nominal deste mês for o salário nominal do mês passado, corrigido pela inflação do mês passado, e a mesma regra for aplicada a todos os preços, isso fará com que a inflação do mês passado se repita no mês atual, ainda que não haja qualquer outro fator de aumento de preços. Quanto mais generalizada a indexação, maior a tendência de que a inflação de hoje venha a refletir-se na inflação de amanhã.

Algumas indexações, como de títulos públicos ou de aluguéis, obedeciam a normas fixadas em legislação; mas mesmo na ausência de regras formais, difundia-se a prática de corrigir sistematicamente preços e valores. Desenvolveu-se, nessa fase de inflação alta, uma “cultura inflacionária”: partindo do princípio de que os preços são sempre reajustados periodicamente, todos agiam em função dessa crença, procurando também reajustar periodicamente seus próprios preços e salários, no intuito de evitar perdas reais. Quanto mais arraigada essa cultura, mais forte o efeito inercial.

O argumento da inércia foi reforçado pela observação de que a inflação do período parecia evoluir por patamares: ao redor de 50% ao ano, entre 1975 e 1979; próxima de 100%, entre 1980 e 1982; e de 200%, entre 1983 e 1985. Esse padrão era compatível com a noção de que, dado que alguma circunstância (como um choque de oferta) empurrasse os preços para cima em certo percentual, esse nível de inflação se manteria, a seguir, por causa da inércia; e um novo choque elevaria o índice a um patamar superior.

Além disso, a escalada de patamares parecia explicável por fenômenos pontuais. Em 1979, além da alta dos preços do petróleo, introduziu-se, por lei, a correção monetária automática de todos os salários a cada seis meses, enquanto o período anterior de negociação para reajuste salarial era de um ano. Isso, por si só, teria um efeito inflacionário, pois causava um aumento no valor real médio de todos os salários. E, no início de 1983, o governo promoveu uma desvalorização cambial de 30%. Sob algumas hipóteses, grande parte da elevação inflacionária para o nível de 100%, e depois para o de 200%, poderia ser atribuída a esses dois fatores.<sup>16</sup> O modelo inercial parecia ajustar-se bem aos fatos observados.

### 4.3. O PLANO CRUZADO

O plano anti-inflacionário posto em prática no final de fevereiro de 1986, conhecido como Plano Cruzado, baseou-se na hipótese de que o problema central da inflação brasileira, àquela altura, era o componente inercial. Embora os proponentes do Plano não desconhecem a importância de outros fatores inflacionários, admitiam que a influência destes fosse, então, secundária.

---

<sup>16</sup> Ver, por exemplo, Simonsen & Cisne (1989:438).

Essa hipótese pôs os responsáveis pelo Plano diante de um problema. Os instrumentos de combate a uma inflação de demanda são amplamente conhecidos: trata-se de restringir a oferta monetária, equilibrar o orçamento público, etc. Mas como atacar a inflação inercial? Para eliminar a correção monetária formal, pode-se revogar leis ou outras normas; mas suprimir a indexação informal envolveria alterar o comportamento dos agentes econômicos, abolindo práticas que eram, na época, arraigadas na conduta da generalidade dos agentes econômicos.

A solução então imaginada foi a do chamado “choque heterodoxo”, que tinha quatro ingredientes principais:

a) fim da indexação formal;

b) criação de nova unidade monetária, o cruzado, substituindo o cruzeiro (1.000 cruzeiros passando a valer 1 cruzado). Além do efeito psicológico de desvincular o sistema monetário de um padrão que ficara identificado com a inflação, o estabelecimento de uma nova moeda facilitava, inclusive do ponto de vista legal, a medida mencionada a seguir;

c) conversão dos salários em cruzados pela média real dos últimos seis meses. O objetivo era tornar desnecessária a indexação salarial, e portanto aceitável a supressão dos mecanismos dessa indexação. Com reajustes semestrais, que então vigoravam, havia, ao final de seis meses, recomposição do valor real de um salário fixado seis meses antes. Mas, entre cada reajuste, o salário real era corroído pela inflação; o valor médio real, no semestre, seria a média do salário real recebido em cada um dos seis meses.<sup>17</sup> Se meu salário for fixado hoje no valor dessa média, e de hoje em diante a inflação for eliminada, a renda real que eu vinha recebendo será mantida, e não terei motivo para reivindicar novos reajustes;

d) congelamento dos preços por certo período. A medida pretendia romper a prática de reajustes periódicos nos preços nominais, partindo do pressuposto de que essa prática era essencialmente defensiva: se eu não reajustar meus preços, e todos os que me vendem insumos o fizerem, ficarei para trás na corrida inflacionária e terei prejuízos. Na medida em que todos estiverem proibidos de reajustar preços, aquele comportamento se tornaria desnecessário, e se daria um fim à cultura inflacionária.

Os resultados do Plano Cruzado foram efetivos, mas efêmeros: medida pelo IGP-DI, por exemplo, a inflação mensal manteve-se abaixo de 2% durante sete meses (até outubro de 1986). Nível tão baixo só fora atingido em alguns meses isolados, nos dez anos anteriores. Depois de outubro, contudo, a inflação retornou com vigor redobrado, superando, no primeiro semestre de 1987, a marca até então inédita de 20% ao mês.

Concorda-se hoje que a culpa por esse fracasso recai principalmente no fato de que, por várias razões, o Plano provocou verdadeiro choque de demanda. Em primeiro

---

<sup>17</sup> Um exemplo simples: se meu salário nominal for fixado em 100, no dia 1º de julho (quando recebi e gastei o salário relativo a junho), mantendo-se nesse mesmo nível pelos próximos seis meses, e a inflação mensal nesses seis meses for de 5%, então meu salário real será, em números redondos: 100 em 1º/jul.; 95 [(100 / 105) x 100] em 1º/ago.; 91 em 1º/set.; 86 em 1º/out.; 82 em 1º/nov.; e 78 em 1º/ dez. Ou seja: meu salário real médio, no semestre, será: (100+95+91+86+82+78) / 6 = 89.

lugar, movido principalmente pelo temor de que o reajuste de salários pela média encontrasse resistência por parte dos assalariados, o Governo decidiu promover um aumento geral de 8% nos salários, quando de sua conversão em cruzados. Decidiu-se também elevar o salário mínimo em 16%. Esses dois fatores certamente não poderiam deixar de causar forte expansão de demanda, pois se tratava de aumentos reais, dada a queda na inflação.

Além disso — o que não foi bem percebido na época, mas ficou claro depois — a redução súbita da inflação provocou uma redistribuição de renda em favor das camadas de renda mais baixa da população. É que o imposto inflacionário, ou seja, a parcela do PIB de que o governo se apropria, quando emite moeda, onera basicamente quem é obrigado a reter moeda, apesar de sua desvalorização acelerada. E esses são principalmente os mais pobres, que, por não terem acesso a aplicações financeiras, não têm alternativa senão manter sua renda sob forma de dinheiro, no período entre o recebimento do salário e a efetivação dos gastos. O fim de uma inflação elevada, eliminando o imposto inflacionário, faz aumentar a renda real dos que mais pagam esse imposto, ou seja, dos mais pobres. Os quais, com isso, aumentam seus gastos, pressionando adicionalmente os preços. Como se sabe, é alta a propensão marginal ao consumo de pessoas de baixo nível de renda.

Mesmo com pressões de demanda, o retorno da alta inflação poderia talvez ter sido evitado, por meio de políticas compensatórias. Um aumento de importações, por exemplo, expandindo a oferta interna de bens; ou uma política monetária restritiva. Mas não seria viável um aumento significativo de importações, na época, com exportações em queda e grandes dificuldades na obtenção de financiamento externo, após a moratória mexicana de 1982; e a política monetária seguida no período foi frouxa, em parte por divergências quanto à sua eficácia, entre os condutores do Plano.

#### 4.4. OUTROS PLANOS

Nos anos que se seguiram ao Plano Cruzado, diversos outros planos anti-inflacionários foram postos em prática: os chamados Planos “Bresser” (1987), “Verão” (1989), “Collor” (1990), e “Collor-II” (1991). Os efeitos desses planos foram cada vez menos duradouros; a inflação voltava, repetidamente, a níveis próximos ou superiores a 20% ao mês.<sup>18</sup> Nos 90 meses entre janeiro de 1987 e junho de 1994, o IPCA esteve entre 10% e 30% por 59 meses, e superou 30% em outros 23 meses. O pico histórico ocorreu em março de 1990, quando o índice atingiu 82%.

Esses planos foram uma mistura variada de ações de contenção de demanda com tentativas de desindexação da economia. Mais do que tudo, talvez, podem ser vistos como uma medida do desejo da população pela estabilização de preços, pois esta suportou pacientemente intervenções, por vezes violentas, nas relações econômicas, envolvendo quebra de contratos privados, mudanças bruscas de preços relativos, etc. Culminando com o extraordinário bloqueio de ativos financeiros promovido pelo Plano Collor: todos os depósitos bancários e aplicações acima de certo valor foram recolhidos ao Banco Central, para devolução dezoito meses mais tarde, em doze prestações.

---

<sup>18</sup> O Plano Bresser baixou a inflação mensal para menos de 10% durante três meses; o Plano Verão, por dois meses, o Plano Collor, por um mês, e o Plano Collor-II, por dois meses (inflação medida pelo IPCA).



#### 4.5. FIM DA ALTA INFLAÇÃO: O PLANO REAL

O Plano Real, implantado em julho de 1994, teve elementos em comum com o Plano Cruzado, mas diferiu deste em pelo menos dois aspectos importantes. Primeiro, não se partiu da idéia de que a inflação fosse essencialmente inercial. O fracasso do Plano Cruzado havia convencido a maioria dos economistas de que uma política anti-inflacionária, para ser bem-sucedida, deveria atacar em várias frentes, envolvendo tanto ações voltadas à eliminação da inércia inflacionária quanto medidas tradicionais de controle monetário e disciplina fiscal, visando manter sob controle a demanda agregada.

A segunda diferença refere-se às condições sob as quais o plano foi aplicado, no que toca aos pagamentos externos. Ao contrário do que ocorrera nos anos oitenta, a situação do balanço de pagamentos brasileiro era bastante confortável, em meados da década de noventa, principalmente em decorrência do expressivo fluxo de capitais que buscou aplicação em economias emergentes, inclusive o Brasil, a partir dos primeiros anos da década. Um sinal disso é que a média do saldo positivo da Conta Financeira, no balanço de pagamentos brasileiro, passou de US\$ 1,8 para US\$ 9,6 bilhões, entre 1989–1991 e 1992–1994. Esse fato possibilitou a utilização da chamada “âncora cambial”, ou seja, a manutenção de uma taxa de câmbio relativamente fixa, facilitando importações e propiciando um aumento da oferta interna de bens. Entre julho de 1994 e o final de 1998, a cotação do dólar variou de R\$ 0,85 a R\$ 1,20, aproximadamente.

A implantação do plano foi precedida de duas ordens de ações. A primeira, posta em prática a partir de 1993, objetivava melhorar a situação fiscal do governo, dentro do propósito de evitar que déficits orçamentários pressionassem a oferta de moeda e, portanto, a demanda. Uma dessas medidas foi a desvinculação parcial de receitas governamentais: a Constituição de 1988 enrijecera excessivamente o orçamento do governo, ao destinar receitas específicas para gastos específicos. Essa desvinculação, votada em 1993, vigora até hoje, com prorrogações sucessivas (a mais recente em 2011). De fato, obteve-se em 1994 um superávit primário nunca antes (ou depois) alcançado.<sup>19</sup>

A segunda ordem de medidas relacionava-se com o objetivo de conquistar, para o plano em gestação, a confiança do público, fortemente abalada pelos sucessivos fracassos dos planos anteriores. O principal recurso utilizado, para esse fim, foi a garantia, repisada com frequência, de que desta vez não haveria surpresas, choques, confiscos ou intervenção em contratos: tudo se faria às claras, e com aviso prévio.

Os elementos principais do Plano Real, fixados por Medida Provisória em 27 de fevereiro de 1994, foram:

a) eliminação da indexação formal;

b) criação de uma unidade de conta, a URV (Unidade Real de Valor), equivalente a cerca de US\$ 1, e que teria seu valor em moeda nacional atualizado a cada dia, por um índice calculado como uma média dos principais índices de inflação. A

---

<sup>19</sup> A situação fiscal vinha melhorando desde 1990, com obtenção de superávits primários acima de 2% do PIB. O valor obtido para 1994 foi equivalente a 5,2% do PIB. “Superávit primário” é o excesso de receitas sobre despesas do governo (federal, estaduais e municipais, incluindo empresas estatais), excluindo das despesas o pagamento de juros da dívida pública.

URV era uma espécie de pré-moeda, pois seria, após um período de transição, transformada na nova unidade monetária, o real;

c) conversão dos salários em URVs, pela média real dos quatro meses anteriores;

d) determinação de que novos contratos fossem estabelecidos em URVs, enquanto os vigentes deveriam ser convertidos nessa unidade, por acordo entre as partes, até o momento em que a URV se transformasse em moeda, deixando de existir o padrão monetário anterior (nesse momento, a conversão seria compulsória, e todos os preços passariam a ser expressos em URVs, transformadas agora em reais, a nova moeda).

Nota-se que o objetivo das medidas (b) e (d) era basicamente o mesmo que se procurara atingir com o congelamento: promover a passagem de uma moeda “velha”, que se deteriorava diariamente, para uma moeda “nova”, imune a essa deterioração. E com isso eliminar a “cultura inflacionária”. Só que no caso anterior essa passagem, e principalmente a conversão de uma moeda na outra, era determinada compulsoriamente; enquanto no caso da URV havia uma apenas indução para tal passagem — uma indução forte, é verdade, pois havia um prazo para isso — e espaço para negociação. A negociação seria um elemento importante para evitar distorções, provocadas por conversões de preços inadequadas (de que houvera numerosos exemplos, no Plano Cruzado<sup>20</sup>).

Tanto no congelamento como na URV, o pressuposto básico era que, uma vez que todos os agentes passassem a usar a nova moeda, sem sofrer perdas com essa passagem, a prática de reajustes periódicos e a demanda por indexação desapareceriam. A nova situação seria percebida por todos como superior à anterior; o problema era que a passagem de uma a outra necessitava de um mecanismo de coordenação.

Um economista comparou essa situação à de uma torcida de futebol, num estádio pequeno, quando alguns se levantam para ver uma jogada perto do gol, e todos os demais têm que acompanhá-los, ou de outra forma nada veriam (é o caso em que todos têm que subir os preços, para não sofrerem perdas). A volta à situação anterior, em que afinal todos ficam melhor, pois estão sentados e vêem o jogo da mesma forma, exige algum mecanismo de coordenação, seja compulsório (um guarda com cassetete na mão: o congelamento), seja negociado (um apelo pelo alto-falante: a URV). A grande superioridade do segundo mecanismo reside na possibilidade de minimizar as perdas com a conversão, via negociação, e portanto maximizar a probabilidade de sua aceitação, e do sucesso do plano. A estabilização de preços pode ser vista, nesse contexto, como um bem público, que exige alguma forma de intervenção governamental para ser “fornecido”.

A implantação do plano foi também acompanhada de uma política monetária restritiva, buscando conter a esperada expansão de demanda, associada à drástica redução do imposto inflacionário.

---

<sup>20</sup> Um desses exemplos: o congelamento dos preços do leite no varejo, às vésperas de um reajuste anteriormente acordado, trouxe prejuízos para muitos produtores, e causou desabastecimento no mercado. No caso do Plano Real, os novos preços poderiam ser negociados entre produtores e distribuidores.

O Plano Real foi um êxito da política econômica brasileira (sua aplicação contrariou, na época, recomendações de técnicos de instituições internacionais, como o FMI). Nos sete anos e meio anteriores, desde o fracasso do Plano Cruzado, a média mensal da inflação, medida pelo IPCA, fora de 24,8 % (do início de 1987 a junho de 1994). Nesses 90 meses, apenas uma vez a inflação desceu abaixo de 5 % ao mês (4,9 %, em julho de 1987, após o Plano Bresser); foi maior do que 30 % em 23 meses, e variou entre 10 % e 30% em 59 meses. Em contraste, no período desde o Plano Real (de agosto de 1994 a setembro de 2011), a média mensal da inflação foi de 0,63 %, o que corresponde a uma inflação anual de 7,8 %; nos últimos cinco anos, o aumento anual médio foi inferior a 5%. Como vimos acima, só se registrara uma inflação anual de um dígito, por um período prolongado, nos anos anteriores à Segunda Guerra Mundial. Nos quase 17 anos desde o Plano Real, o aumento mensal de preços foi superior a 3% uma única vez (3,02%, em novembro de 2002); na maior parte do período, foi menor que 0,5%, sendo negativo em 8 meses. A inflação crônica, mal que afligiu a economia brasileira por mais de meio século, parece efetivamente debelada.

A que se deve esse sucesso? Não há um consenso sobre qual teria sido o instrumento de política mais importante, entre os postos em prática no Plano Real. Sem dúvida, conseguiu-se eliminar em grande parte a “cultura inflacionária” antes prevalecente, que alimentava a inflação inercial; nesse sentido, a introdução da URV foi de importância central. Mas, para muitos, a “âncora cambial” (ou seja, a manutenção do dólar numa cotação baixa, favorecendo as importações) teria sido o elemento crucial do Plano. Essa posição ficou, contudo, um tanto enfraquecida quando da flutuação da taxa de câmbio, em janeiro de 1999, eliminando a “âncora” (ver abaixo). Seguiu-se uma grande desvalorização do real; mas embora tenha havido elevação de preços, ela foi relativamente moderada. O próprio governo previra, após a flutuação do real, uma inflação de 16%, em 1999, e houve quem falasse em 50%; mas o aumento efetivamente observado no IPCA foi de apenas 8,9%. Aparentemente, uma âncora cambial não seria condição indispensável da estabilização de preços.

Um ponto importante foi, possivelmente, uma mudança de atitude dos consumidores, tornada viável pelo próprio fim dos altos níveis de inflação. Quando a inflação é muito elevada, os preços variam com tal frequência e intensidade que o consumidor é impelido à passividade: é difícil ter uma idéia do que seja o preço “normal” de algum artigo, e o custo de obter tal informação é muito alto; não vale a pena fazer, todos os dias, um pesquisa de preços, para decidir onde comprar mais barato. Em consequência, a concorrência baseada em preços fica prejudicada. Ao contrário, em períodos em que os aumentos de preço são moderados, o consumidor pode ter uma noção do preço usualmente cobrado para um dado artigo, e recusar-se a sancionar um aumento que julgue excessivo. O que estimula a concorrência, colaborando para a estabilização de preços. Um exemplo disso parece ter ocorrido quando da súbita alta do dólar, em 1999. Os jornais registraram, na época, a resistência dos consumidores a aumentos de preços de produtos com conteúdo importado, nos supermercados, e uma tendência à substituição de tais produtos por similares nacionais, forçando os vendedores a modificar a composição da oferta e baixar seus preços. Isso sugere uma mudança significativa no comportamento dos consumidores, em comparação ao período de alta inflação, abrindo caminho para um regime mais competitivo de determinação de preços.

#### **4.6. POLÍTICA MONETÁRIAS NAS ÚLTIMAS DÉCADAS: METAS DE INFLAÇÃO**

A partir de 1999, implantou-se no Brasil, seguindo uma prática adotada por vários países, a chamada política de metas de inflação. O Conselho Monetário Nacional (formado pelo presidente do Banco Central e pelos ministros da Fazenda e Planejamento) fixa, com antecipação, um nível de inflação considerado factível, admitindo uma dada margem de variação; e as autoridades econômicas adotam medidas tendentes a manter a inflação dentro dessa meta. A principal medida é a fixação da taxa básica de juros (a chamada taxa SELIC), pelo Conselho de Política Monetária (COPOM), formado pelo presidente e diretores do Banco Central. Essa taxa estabelece como que um piso para os juros cobrados nas diversas áreas do mercado financeiro, e é fixada nas reuniões do COPOM, a cada 45 dias.

Desde 2006 a meta de inflação determinada pelo CMN é 4,5% por ano, com um intervalo de tolerância de 2%, para cima ou para baixo.

A utilização da taxa de juros como forma de conter a inflação tem o propósito de evitar uma expansão excessiva de demanda, que pressionaria os preços para cima. Um aumento de juros desestimula compras a crédito e dificulta o financiamento de investimentos, ao mesmo tempo em que torna mais atraentes as aplicações financeiras; assim, contribui de várias formas para uma redução das intenções de compras de bens e serviços, e nesse sentido favorece o controle ou redução dos preços. Um banco central que adota esse tipo de política elevará os juros quando detectar pressões inflacionárias, e os reduzirá à medida que julgue que essas pressões não estão presentes.

Independentemente dos movimentos de juros associados à política de metas, observa-se que as taxas de juros no Brasil estão entre as mais altas do mundo. Alguns analistas chamam atenção para o grau relativamente alto de inadimplência, em certas linhas de financiamento, e para o fato de que nesses casos o credor nem sempre pode se valer do Judiciário, cujas decisões são lentas e às vezes favoráveis a quem não pôde pagar, em nome de critérios de justiça social. Sendo assim, pode-se supor que os juros altos, no Brasil, sejam em parte uma decorrência dessa insegurança institucional: a perspectiva de uma inadimplência elevada faz subir o custo dos empréstimos, para os credores, de tal forma que os bons pagadores pagam por si e também pelos maus pagadores. É pertinente notar, quanto a isso, que os juros de empréstimos onde o credor tem garantias sólidas são relativamente baixos; os financiamentos à compra de automóveis são um exemplo. Nesse último caso, a inadimplência é desestimulada pelo fato de que o carro comprado com financiamento pertence, de fato, à instituição financiadora, até a liquidação final do empréstimo, e pode ser facilmente retomado, se não houver pagamento.

#### **5. DÉCADAS DE 1990 E 2000: MUDANÇAS NO SETOR EXTERNO**

As duas últimas décadas presenciaram transformações importantes na relação do País com o exterior, tanto no que se refere às Transações Correntes como à Conta Financeira do Balanço de Pagamentos.

Nos anos oitenta, como mencionado acima, a necessidade de obter recursos para a cobertura dos pesados encargos da dívida externa contraída anteriormente — os pagamentos anuais de amortizações e juros foram, em média, de US\$ 21 bilhões nessa década, quase duas vezes e meia o saldo médio da Balança Comercial — levou à adoção de várias medidas visando expandir as exportações. Estas de fato cresceram consideravelmente, em relação à década anterior (v. a Tabela 6); mas aquelas medidas produziram também efeitos negativos. Adotou-se um sistema de incentivo aos exportadores que envolvia extenso subsidiamento, o que onerava as finanças públicas. E promoveu-se, em 1983, uma “maxidesvalorização” de 30% da moeda nacional, o que aumentou as pressões inflacionárias.<sup>21</sup>

Na primeira metade dos anos noventa, um acordo internacional (o chamado “Plano Brady”) promoveu a reestruturação da dívida externa de vários países, entre eles o Brasil, com redução parcial dos débitos e dos juros, e alongamento de prazos de pagamento. Outro desenvolvimento favorável, nesse período, no que toca à disponibilidade de divisas, foi o expressivo influxo de capitais estrangeiros privados, principalmente sob a forma de investimentos em carteira (aplicações em ações ou títulos de crédito), acompanhando um movimento geral de capitais em direção a países “emergentes”, nesses anos, em parte associado à queda de juros nos países mais desenvolvidos. Entre 1990 e 1994, a entrada média de investimentos em carteira foi superior a US\$ 16 bilhões por ano, bem maior que o saldo da Balança Comercial.

Essa situação favoreceu o recurso à “âncora cambial”, no Plano Real. O dólar relativamente barato propiciou uma duplicação das importações no quinquênio 1995-1999, em relação ao anterior (Tabela 6), ajudando a puxar os preços para baixo. Esse lustro marca também o início de uma fase de fluxos importantes de investimento estrangeiro direto (v. a Tabela 7).

### **5.1. TAXA DE CÂMBIO: FLUTUAÇÃO EM 1999**

Até os anos noventa o regime de taxa de câmbio era o de taxa fixa, com minidesvalorizações periódicas, acompanhando, em princípio, a evolução da inflação. Nos anos seguintes ao Plano Real, a manutenção da taxa em nível que envolvia certo grau de sobrevalorização, dentro do propósito de conter os preços internos, foi ficando problemática. Ocorreram, no período, crises de balanço de pagamentos que repercutiram no mercado financeiro internacional — no México, em 1994/95; em países do Sudeste asiático, em 1997; na Rússia, em 1998 — provocando saída de capitais de curto prazo do País (investimentos em carteira), o que pressionava a taxa de câmbio. Em certos períodos o Governo foi forçado a aumentar drasticamente a taxa de juros interna, com o propósito de atrair capitais — o que naturalmente tinha efeitos negativos sobre o investimento e o nível de atividade da economia.

A situação finalmente tornou-se insustentável; em janeiro de 1999, o Banco Central anunciou que a taxa de câmbio passava a ser determinada pelo mercado. Houve, nos meses seguintes, uma desvalorização substancial, de mais de 50 %: a cotação média do dólar comercial para venda passou de R\$ 1,16, em 1998, para R\$ 1,82, em 1999. O efeito sobre o nível de preços interno foi, no entanto, moderado, como observado acima.

---

<sup>21</sup> Os números do Balanço de Pagamentos citados neste parágrafo e nos seguintes têm a mesma fonte da Tabela 6.

TABELA 6

BRASIL: PRINCIPAIS CONTAS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS POR PERÍODOS SELECIONADOS, 1970-2010

(Em bilhões de US\$)

CONTA	PERÍODOS (Médias anuais)						
	1970-1979	1980-1989	1990-94	1995-99	2000-04	2005-09	2010
<b>TRANSAÇÕES CORRENTES</b>							
Exportações (X)	8,3	25,5	36,2	49,3	68,7	153,5	201,9
Importações (M)	-9,7	-16,9	-24,1	-54,0	-53,9	-117,3	-181,7
<b>Balança Comercial (X-M)</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,6</b>	<b>12,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>14,7</b>	<b>36,3</b>	<b>20,2</b>
<b>Serviços e Rendas</b>	<b>-3,5</b>	<b>-13,6</b>	<b>-14,1</b>	<b>-23,7</b>	<b>-24,9</b>	<b>-44,8</b>	<b>-70,4</b>
<b>Transferências</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>3,9</b>	<b>2,8</b>
<b>Saldo de Transações Correntes</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>-26,2</b>	<b>-7,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-47,4</b>
<b>CTA. CAPITAL E FINANCEIRA (Saldo)</b>	<b>5,8</b>	<b>5,2</b>	<b>6,8</b>	<b>27,2</b>	<b>10,4</b>	<b>39,3</b>	<b>99,7</b>
<b>Erros e Omissões</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,2</b>
<b>SALDO DO BAL. DE PAGAMENTOS</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>6,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,4</b>	<b>34,4</b>	<b>49,1</b>

Fonte: Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SERIEBALPAG>

Nota - O sinal (-) indica saída líquida de moeda estrangeira.

TABELA 7

BRASIL: INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO, POR PERÍODOS SELECIONADOS, 1970-2010

(Em bilhões de US\$; valores líquidos)

ITEM	PERÍODOS (Médias anuais)						
	1970-1979	1980-1989	1990-94	1995-99	2000-04	2005-09	2010
<b>INVESTIMENTOS DIRETOS</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>17,1</b>	<b>17,5</b>	<b>18,3</b>	<b>36,9</b>
<b>OUTROS FLUXOS FINANCEIROS</b>	<b>4,6</b>	<b>3,7</b>	<b>5,9</b>	<b>10,1</b>	<b>-7,1</b>	<b>21,0</b>	<b>62,8</b>
<b>CTA. CAPITAL E FINANCEIRA</b>	<b>5,8</b>	<b>5,2</b>	<b>6,8</b>	<b>27,2</b>	<b>10,4</b>	<b>39,3</b>	<b>99,7</b>

Fonte: Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SERIEBALPAG>

No período 2000–2004 a cotação média do dólar subiu a R\$ 2,62 — média influenciada por uma alta especulativa nos meses ao redor da eleição de 2002, quando houve temores de uma mudança brusca na política econômica; mas de 2005 em diante prevaleceu uma tendência à valorização do real, em decorrência do grande influxo de dólares, tanto nas Transações Correntes quanto na Conta Financeira (ver a seguir). O dólar chegou a cair abaixo de R\$ 1,60, em 2008.

Essa valorização do real foi, naturalmente, prejudicial aos exportadores, favorecendo em contrapartida as importações. Alguns setores, como o de calçados, foram particularmente afetados pela concorrência de produtores estrangeiros, tanto no mercado externo como no mercado interno. No caso de outros produtos como minério de ferro, no entanto, o aumento nos preços em dólar mais do que compensou a queda no valor do dólar, e a lucratividade das exportações não foi prejudicada.

## **5.2. A CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES**

Na década de 2000, condições favoráveis na economia internacional possibilitaram grande expansão nas exportações, como se vê na Tabela 6. Essa expansão se deu de forma particular nos chamados produtos básicos da pauta de exportações (principalmente soja, minério de ferro, café e carnes), favorecidos por forte demanda proveniente em boa parte da China. Entre 2000 e 2010 o valor das exportações de produtos básicos aumentou mais de sete vezes, passando de US\$12,6 bilhões para US\$90 bilhões.

Alguns analistas manifestaram o temor de que o País estava revertendo para o padrão de comércio exterior de antes de 1950, com dominância de poucos produtos primários na pauta de exportação (o que poderia trazer efeitos desfavoráveis, como instabilidade no valor das exportações). Evidência disso seria o fato de que os produtos básicos aumentaram sua participação na receita de exportações de cerca de 25%, na década de 1990, para 45%, em 2010; enquanto o peso dos produtos manufaturados passava, no mesmo intervalo, de 57% para 39%. Mas esse temor parece exagerado, quando se observa que as exportações de manufaturados têm também se expandido de forma vigorosa (crescimento médio próximo de 10% ao ano, entre 2000 e 2010).<sup>22</sup>

Na conta de Rendas (que tem sempre sinal negativo), observou-se nos últimos anos uma mudança significativa. Historicamente, o maior item de despesa nessa rubrica era o de remessa de juros, que teve um peso especialmente importante na década de 1980, dado o alto endividamento externo do País, na época. Desde 2006, no entanto, as remessas sob a rubrica Lucros e Dividendos passaram a ser as mais importantes, na conta de Rendas, o que reflete principalmente o crescente estoque de investimentos estrangeiros diretos no País.

## **5.3. A CONTA FINANCEIRA**

Como mostrado na Tabela 7, a entrada de recursos na Conta Financeira cresceu de forma expressiva, nas duas últimas décadas. Isso é resultado tanto do fluxo de investimentos diretos como de investimentos em carteira — estes últimos principalmente nos últimos cinco anos.

---

<sup>22</sup> Dados sobre a composição das exportações na página do Ministério do Desenvolvimento da Indústria e Comércio na internet.

Os investimentos diretos costumam ser vistos como mais vantajosos por serem menos voláteis, além de contribuírem para a criação de empregos e para o aporte de novas tecnologias para o sistema produtivo do País. Os investimentos em carteira — embora contribuam para a capitalização de empresas nacionais e para o financiamento do déficit público — visam frequentemente ganhos de curto prazo, sendo assim naturalmente mais propensos a fluxos alternados de entrada e saída. Em situações desfavoráveis da conjuntura internacional, é comum que haja um movimento concentrado de repatriação desse tipo de capitais. Isso ocorreu, por exemplo, na crise de 2008, fazendo com que os investimentos estrangeiros em carteira passassem de uma entrada líquida da ordem de US\$ 48 bilhões, em 2007, para uma saída líquida de quase US\$ 800 milhões, em 2008.

Nos últimos anos, os investimentos em carteira cresceram bem mais que os investimentos diretos (v. a Tabela 7), atraídos pelos altos juros pagos no Brasil e pela tendência de valorização no mercado de ações. Isso levou o Governo a introduzir algumas medidas tendentes a reduzir esse fluxo, na tentativa de diminuir a pressão no sentido da valorização do real (que prejudica nossas exportações e facilita a concorrência estrangeira). Essas medidas foram criticadas por alguns economistas, de um lado por que a experiência internacional sugere que medidas desse tipo costumam ser ineficazes (os investidores descobrem logo formas de contorná-las); e de outro com o argumento de que a maior pressão para a desvalorização viria da expansão das exportações, e não da entrada de capitais de curto prazo.

A conta de investimentos diretos mostra uma novidade, na última década: a importância crescente do investimento de firmas brasileiras no exterior, pelo estabelecimento de filiais, aquisição do controle de empresas, etc. Em 2006, em virtude de uma grande operação financeira da Cia. Vale do Rio Doce (compra de uma produtora canadense de níquel) chegou a registrar-se um saldo líquido negativo na conta Investimento Direto — caso único, desde o início da série de balanços de pagamentos, em 1947.

## **6. O ESTADO NA ECONOMIA: MUDANÇAS E PROBLEMAS**

### **6.1. UM NOVO PAPEL DO ESTADO**

Como visto acima, na fase até a década de 1980 a influência do Governo na economia foi importante, particularmente na promoção do desenvolvimento industrial. Nas últimas três décadas, contudo, o papel do Estado na economia tem passado por modificações relevantes.

Primeiro, a crise fiscal dos anos oitenta tomou inviável a manutenção do mesmo nível de participação governamental na economia. Isso também atingiu as empresas estatais, não só pela dificuldade do Governo em capitalizá-las, como pelo fato de ter-se adotado naqueles anos, como parte de uma política anti-inflacionária, a prática de corrigir os preços de algumas empresas estatais por índices muito inferiores à taxa de inflação; a consequente redução de receita tornava tais empresas incapazes de se autofinanciarem. Essa situação foi um componente decisivo da decisão de se



empreender um processo de privatização, tendo em conta também a importância de atrair recursos privados para áreas, como a telefonia, onde havia notória necessidade de investimentos. Assim, a retirada do Estado da esfera produtiva, nas telecomunicações, na siderurgia e em outras áreas, resultou, em grande parte, de uma imposição das circunstâncias.

Mas houve também uma percepção crescente das ineficiências e distorções do paradigma anterior, de forte intervenção governamental na economia. O período de crescimento rápido tinha ficado para trás, seguido de uma “década perdida”, os anos oitenta, de crise e estagnação. Com maior ou menor razão, difundiu-se a ideia de que essa inflexão se devia basicamente a erros anteriores de política econômica. E havia fatos a reforçar tal noção: a produção industrial, alvo principal de políticas governamentais de estímulo, patinava, enquanto o agronegócio, impulsionado em grande parte pela iniciativa privada, se expandia. E era patente o êxito de privatizações como a dos serviços de telefonia, ou das rodovias paulistas.

Se houve convergência de atitudes com respeito à redução do papel do Estado na economia, o mesmo não se pode dizer quanto ao grau dessa redução. Para muitos, as decisões básicas na esfera produtiva — o que produzir, como produzir, etc. — deveriam ser deixadas ao setor privado, limitando-se a ação governamental à oferta de bens que não possam ser supridos de forma satisfatória pela iniciativa privada, como os serviços básicos de saúde, educação, segurança e assistência social ou os investimentos em infraestrutura. Mas para outros, caberia ao Estado um papel mais amplo, como uma função diretiva no processo de investimento, orientando ou induzindo ações privadas para a consecução de objetivos socialmente desejáveis. Essa divergência tem-se manifestado mesmo no âmbito do Governo, nas últimas décadas.

**O Estado como regulador.** Por outro lado, há pouca divergência quanto à importância do papel do Estado na regulação de alguns setores produtivos. O processo de privatização pôs em evidência a importância disso. Por exemplo: na medida em que a telecomunicação é assumida por empresas privadas, é necessário que se estabeleçam normas para fixação de preços, para que as empresas não se prevaleçam de sua situação de monopolistas ou oligopolistas para cobrar tarifas abusivas.

Para que a regulação seja eficaz na proteção dos consumidores, e ao mesmo tempo não desestimule o investimento nas atividades reguladas, é preciso que as agências reguladoras sejam independentes — tanto em relação ao setor regulado, quanto a interesses políticos imediatos — e que estabeleçam regras claras e estáveis. Segundo alguns críticos, essas diretrizes não têm sido sempre seguidas, no caso de algumas agências reguladoras.

## **6.2. PROBLEMAS DAS FINANÇAS PÚBLICAS**

No início dos anos noventa, as preocupações dos responsáveis pela política econômica se concentravam em alguns problemas de curto prazo, em parte inter-relacionados: o altíssimo nível da inflação, que sucessivos planos de estabilização não tinham conseguido debelar; os pesados compromissos do serviço da dívida externa; e os desajustes do orçamento público, com ocorrência de déficits de grande magnitude. Desde então, os dois primeiros itens deixaram de fazer parte da agenda de problemas prementes, após o Plano Real e a evolução favorável das contas externas, como visto

acima. Mas o mesmo não se pode dizer das finanças públicas: se não há uma situação de urgência, existem problemas sérios a serem enfrentados.

Na Tabela 8, o déficit nominal é a diferença entre as receitas e despesas do setor público, abrangendo as esferas federal, estadual e municipal, inclusive empresas estatais. O déficit primário exclui os pagamentos de juros da dívida pública; o sinal negativo desse déficit indica que o governo tem obtido, nos últimos anos, superávits primários da ordem de 3,3 % do PIB, em média. Vê-se que o déficit nominal diminuiu, nos últimos anos, passando de cerca de 4% do PIB, em 2002–2005, para cerca de 3%, em 2006–2009. Mas também o superávit primário se reduziu, de 3,5% para 3.0% do PIB, em média.

O superávit primário pode ser visto como a economia que o Governo faz para cobrir os compromissos de seu endividamento. O fato de que haja déficit nominal indica que esses superávits não têm sido suficientes para cobrir o pagamento dos juros da dívida, que é a soma algébrica dos dois déficits (por exemplo: em 2009, o total de juros pagos pelo Governo correspondeu a 5,37 % do Produto Interno Bruto).

O déficit nominal é coberto pelo lançamento de títulos públicos; déficits persistentes levam a um aumento do endividamento. De fato, a dívida interna do Governo tem aumentado, passando de 57% para 63% do PIB, entre 2002 e 2010.<sup>23</sup> Mais preocupante do que o nível desse percentual — há vários países com endividamento equivalente, ou superior — é o ritmo relativamente rápido do aumento.

**TABELA 8**

BRASIL: DÉFICIT NOMINAL E PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO  
COMO PROPORÇÃO DO PIB, 2003-2009

ANO	DÉFICIT NOMINAL	DÉFICIT PRIMÁRIO
2002	4,20	-3,34
2003	5,24	-3,29
2004	2,85	-3,78
2005	3,58	-3,78
2006	3,61	-3,23
2007	2,76	-3,36
2008	1,99	-3,48
2009	3,34	-2,03

Nota - O sinal negativo indica superávit. Os dados se referem a Necessidades de Financiamento do Setor Público – Acumulado no ano - Valorizado

Fonte - Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SERIEFINPUB>.

<sup>23</sup> Dívida interna bruta, calculada pelo mesmo método; a partir de 2007 adotou-se nova metodologia. Dados disponíveis no sítio do Banco Central: <http://www.bcb.gov.br/?DIVIDADLSP>

### 6.3. O LADO DAS RECEITAS

O aumento do endividamento tem ocorrido a despeito da expansão da carga tributária (o conjunto de todos os impostos arrecadados nos três níveis de governo). Esta passou de 30% para 35% do PIB, entre 2000 e 2010.<sup>24</sup> É uma carga alta, principalmente em comparação com países de nível equivalente de desenvolvimento (na Argentina e Uruguai os percentuais são inferiores a 25%, enquanto os países nórdicos, com seus sistemas de proteção social altamente desenvolvidos, têm cargas tributárias próximas de 50%. Nos Estados Unidos, a proporção é de cerca de 25%<sup>25</sup>).

Além da carga tributária alta, há concordância geral quanto ao fato de que a estrutura de impostos deve ser aperfeiçoada. A Constituição de 1988 aumentou bastante o compartilhamento da receita de alguns impostos federais, como o Imposto de Renda, com os estados e municípios, sem que houvesse igualmente uma transferência de atribuições e encargos. O governo federal reagiu lançando impostos (ou “contribuições”) que não tivessem que ser divididos com as demais unidades. Em parte como consequência disso, a estrutura tributária é extremamente complexa, envolvendo também incidências cumulativas, que imprimem distorções no sistema econômico.

Estados e municípios frequentemente se queixam da concentração de receitas tributárias no governo federal; por outro lado, imperfeições na legislação facilitam a “guerra fiscal” entre estados (ou seja, a disputa pela atração de investimentos, mediante concessão de privilégios fiscais), o que traz perdas generalizadas.

### 6.4. O LADO DAS DESPESAS

Cabe destacar a estrutura de dispêndios do governo federal, onde se concentra a maior parte dos gastos públicos. Os chamados gastos sociais — basicamente, os aplicados à saúde, educação, previdência social e programas de transferência de renda — absorvem cerca de 70% das receitas da União. Aproximadamente dois terços desses gastos correspondem à previdência social.

O crescimento dos gastos com previdência social é um componente importante do aumento das despesas públicas, desde os anos noventa, e uma fonte de preocupação no que toca à evolução futura dessas despesas, pois o déficit previdenciário tem sido crescente. No que se refere ao governo federal, esse déficit dobrou em dez anos, como porcentagem do PIB, passando de 2%, em 1996 (e 2,7% em 2000), a cerca de 4%, em 2006. A composição desse déficit é muito desigual: metade dele se refere ao INSS (que paga benefícios a aproximadamente 22 milhões de pessoas) e a outra metade às aposentadorias e pensões dos servidores federais (apenas 1 milhão de beneficiados). Levando em conta as tendências demográficas, com aumento da proporção de idosos e redução relativa dos que trabalham (e contribuem para a previdência), a projeção é de um déficit previdenciário crescente, podendo atingir, na ausência de uma reforma do sistema, valores extraordinariamente altos, em poucas décadas.<sup>26</sup>

Por inevitáveis ou meritórios que sejam, os gastos sociais não poderão aumentar sem redução de outras despesas, pois uma expansão adicional da carga tributária, já alta,

---

<sup>24</sup> Estimativas do Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (2011). As estimativas da Secretaria da Receita, para anos coincidentes, são ligeiramente inferiores. Ver: Receita Federal (2007).

<sup>25</sup> Para esses dados pode-se consultar a Wikipédia.

<sup>26</sup> Com relação à questão previdenciária v., por exemplo, Giambiagi, 2006. Os números citados são de Giambiagi & Esterminio, 2006.

enfrentaria resistências. Como ressaltado acima, sendo mais problemático, politicamente, diminuir os gastos correntes, a redução acaba recaindo sobre os investimentos governamentais. Esse é o aspecto mais negativo da expansão das despesas públicas, nos últimos anos, pois impacta diretamente, de forma altamente desfavorável, as perspectivas de crescimento da economia.

### **6.5. REFORMAS NAS FINANÇAS PÚBLICAS**

Do que foi dito acima, deduz-se que seria desejável uma reforma da estrutura tributária, de forma a torná-la mais eficiente, mais simples e produzindo níveis adequados de receita para todas as unidades federadas. Há concordância geral quanto a isso, e várias tentativas têm sido feitas nessa direção. Mas esbarrando sempre em dificuldades políticas: é difícil prever o impacto de uma reforma ampla sobre a receita tributária da União, ou de cada unidade da federação, e ninguém quer se arriscar a perder arrecadação. Resulta então um impasse político.

Há também concordância ampla sobre a necessidade de reduzir os gastos totais do Governo, o que possibilitaria diminuir a carga tributária. O caminho mais lógico para essa redução é o aumento da eficiência da despesa pública, que vários estudos mostram ser baixa, em muitas áreas. Os gastos sociais do Governo, por exemplo, são, no Brasil, tão ou mais altos do que na maioria dos países, como proporção do PIB. Sua efetividade, no entanto, em termos de minorar as desigualdades sociais, é relativamente baixa, particularmente no que se refere à previdência social e aos gastos com o sistema educacional.<sup>27</sup>

É igualmente importante uma reforma do sistema previdenciário. O chamado regime geral de previdência (do INSS) foi concebido numa fase em que a população economicamente ativa era mais jovem, e a arrecadação do sistema superava amplamente o pagamento de benefícios. Hoje, apesar das modificações já introduzidas, o sistema não é auto-sustentável, e é difícil imaginar que a sociedade estaria disposta a absorver o déficit previdenciário crescente por um aumento de impostos. O caso do déficit do regime previdenciário do funcionalismo é ainda mais evidente: os beneficiários são poucos, e as aposentadorias e pensões relativamente altas (muito altas, no caso do Legislativo e do Judiciário).

Todas essas reformas são, claramente, mais fáceis de conceber do que de executar; mas são indispensáveis, se se pretende obter, nos próximos anos, um crescimento econômico vigoroso e sustentado, com benefícios para todos os brasileiros.

## **7. PERSPECTIVAS**

A economia brasileira teve avanços importantes nas últimas três décadas, no controle da inflação, na expansão das exportações e atração de capitais externos, na redução do nível de pobreza e — ainda que modestamente — dos indicadores de distribuição de renda (ver o texto “Desenvolvimento Econômico e Igualdade Social”). Isso ao mesmo tempo em que se reconquistava a democracia.

---

<sup>27</sup> Ainda é atual, quanto a isso, um estudo do Ministério da Fazenda (2003).

Mas há muitos obstáculos ainda a superar, destacando-se, como visto acima, o baixo nível de poupança interna e de investimento; a carga tributária em desproporção com os serviços prestados pelo Governo; um sistema educacional deficiente; e as grandes desigualdades ainda presentes. E há instituições obviamente em descompasso com as necessidades de uma economia moderna, não só na área tributária, como mencionado, mas também em áreas como as relações de trabalho — ainda essencialmente reguladas por legislação feita em outro contexto econômico, setenta anos atrás.

Esses novos avanços, quando alcançados, poderão levar à solução do “mistério” da inflexão para baixo do crescimento econômico nos anos oitenta, e inaugurar um novo período de crescimento, agora com maior justiça social.

## **REFERÊNCIAS**

- Bacha, Edmar L. & Régis Bonelli. Accounting for Brazil's Growth Experience — 1940–2002. Rio de Janeiro: IPEA, mar./2004. (Texto para Discussão nº 1018). Banco Central do Brasil. Sítio na internet: <http://www.bcb.gov.br>.
- Ferreira, Pedro C. & T. Malliagos. “Impactos Produtivos da Infra-Estrutura no Brasil — 1950/95”. Pesquisa e Planejamento Econômico 28(2):315-338, 1998.
- Ferreira, Pedro C. & Carlos H.V. Araújo. On the Economic and Fiscal Effects of Infrastructure Investment in Brazil. Rio de Janeiro:EPGE, mar./2006. (Ensaio Econômico, nº 613).
- Giambiagi, Fábio. Reforma da Previdência; o Encontro Mercado. Rio de Janeiro: Campus, 2006.
- Giambiagi, F. & Isabela Esterminio. Reforma Previdenciária no Brasil: Elevado Investimento de Capital Político, Escassos Resultados e Desafios não Resolvidos. Revista de Economia 32(1): 135-156, jan./jun. 2006. Editora UFPR.
- IBGE (Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). Estatísticas Históricas do Brasil. 2 ed. Rio de Janeiro, 1990.
- IBGE. Estatísticas do Século XX. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/seculox/default.shtm>
- IBGE. Sistema de Contas Nacionais 2004-2008. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/2008/default.shtm>
- Ipeadata. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br>.
- Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário. Carga Tributária Brasileira de 2010 – Prévia. Curitiba, fev./2011. Disponível em: [http://www.ibpt.com.br/img/\\_publicacao/13913/191.pdf](http://www.ibpt.com.br/img/_publicacao/13913/191.pdf)

- Receita Federal. Carga Tributária no Brasil – 2006. Brasília: Secretaria da Receita Federal. Coordenação-Geral de Política Tributária, jul. 2007. (Estatísticas Tributárias, 19).
- Little, I., T. Scitovsky & M. Scott. Industry and Trade in Some Developing Countries. London: Oxford University Press, 1970.
- Mankiw, N. G. Principles of Macroeconomics. Fort Worth: Dryden Press, 1998.
- Ministério da Fazenda. Secretaria de Política Econômica. Gasto Social do Governo Central: 2001 e 2002. Brasília, nov. 2003.
- Simonsen, Mário Henrique. Inflação: Gradualismo x Tratamento de Choque. Rio de Janeiro: Apec, 1970.
- Simonsen, Mário Henrique & Rubens P. Cysne. Macroeconomia. Rio de Janeiro: Livro Técnico, 1989.
- United States Department of Commerce. Bureau of Economic Analysis. US Economic Accounts. Disponível em: <http://www.bea.gov/>