

Reestudo - Dutra e Vargas II

• Governo Dutra (1946-1950) passa por uma mudança na política de comércio exterior, com o fim do mercado livre de câmbio e a adesão do sistema de restrições quanto de importações à partir de 1948.

Outra inflexão importante é a mudança na política econômica em 1949 com a mudança no mix para p.f. e p.m. mais flexíveis.

• Perspectivas iniciais do pós-Guerra:

■ Reorganização pelos princípios liberais de Bretton Woods, principalmente a eliminação de barreiras comerciais e a multilateralização do comércio;

□ "Ilusão de Divisas";

■ Esperança de alta expressiva dos preços internacionais do café;

• Inflação identificada como o problema principal a ser combatida através de políticas fiscal e monetária contracionistas;

• Taxa de câmbio fixa que representava **sobrevalorização real** e relaxamento dos controles cambiais em 1946. Tal sobrevalorização real buscava atender à demanda das indústrias por matérias-primas e bens de capital, forçar baixa nos preços e estimular o ingresso de capitais.

• Apesar das ilusões, o governo optou por não desvalorizar a moeda mas sim instituir controles cambiais e de importações, baseados em licenças prévias de importações de acordo com as prioridades do governo.

• O déficit com a área converável foi reduzido com sucesso; porém houve perda da competitividade das exportações brasileiras (exceto o café).

• Protecionismo e subsídios às indústrias em paralelo à uma expansão de crédito real à indústrias levou à grande crescimento da produção industrial levado adiante pelo setor privado, com importante exceção da CSN.

• Política monetária pressionada pela **expansão de crédito** do BB, acabando por se afrouxar por demanda do setor industrial.

• Plano SALTE fracassado pela falta de financiamento definido.

- **II Governo Vargas (1951-1954)** herda conjuntura de volta do processo inflacionário e desequilíbrio financeiro do setor público.
- Em dez/1950, ainda antes da posse, constituiu-se a **CMBEU** que inicia suas atividades em jul/1951, propõe a elaboração de projetos concretos a serem financiados pelo Eximbank e pelo Banco Mundial, intentando superar gargalos estruturais podendo aumentar o fluxo de capitais ao Brasil.
- Fase "**Campes Sales**" tinha como objetivo comprimir seriamente as despesas governamentais, aumentar a arrecadação e adotar política monetária e creditícia contracionistas. Em 1951 e 1952, gera superávit global. A p.m. também foi contracionista, mas o crédito se moveu na direção contrária. A inflação persiste, assim como o crescimento do PIB real.
- Quadro de comércio exterior otimista, com aumento dos preços internacionais do café. Em 51-52 manteve-se o câmbio fixo e sobervalorizado, além do regime de concessão de licenças para importar, mas este foi abrandado para combater a inflação e para prevenir-se de um desabastecimento devido a uma generalização da Guerra da Coreia. Tal liberalização provoca graves desequilíbrios na balança comercial e uma crise cambial.
- Posse de Eisenhower em 1953, fim dos financiamentos à CMBEU em cenário de grande quantidade de atrasados comerciais. Em jul/1953 Vargas promove ampla reforma ministerial, com João Goulart no Ministério do Trabalho e Osvaldo Aranha no Ministério da Fazenda, que passaria a priorizar o ajuste cambial.
- O governo havia criado o sistema de taxas múltiplas de câmbio buscando aumentar as exportações e desestimular as importações não-essenciais, ao mesmo tempo permitindo a entrada de capitais ao câmbio do mercado livre, através da Lei do Mercado Livre; seus resultados foram decepcionantes.
- Em out/1953 baixa-se a **Instrução 70 da Sumoc**:
 - Reestabelecimento do monopólio cambial do BB;
 - Extinção dos controles quantitativos sobre importações;

- Instituição de leilões de câmbio;
- Substituição das taxas mistas de exportação por um sistema de bonificações incidentes sobre a taxa oficial.
- As taxas múltiplas de câmbio permitiram a realização de amplas desvalorizações cambiais (visando equilibrar a balança comercial), manutenção de uma política de importações seletivas e financiamento de receitas para a União através do recolhimento de dígitos nos leilões.
- Dificuldades do governo em manter uma política fiscal austera: uma das fontes irresistíveis de pressão sobre os gastos públicos eram as obras necessárias à adequação do país ao crescimento industrial.
- Em fev/1951 foi constituída a Assessoria Econômica do Gabinete Civil da Presidência que propôs a criação de estatais como a BNDE, Petrobras e Eletrobras.
- Em 1953 o PIB apresenta crescimento menor (4,7%) com aceleração da inflação, que pode ser atribuída ao retorno do déficit público ou pelo impacto das desvalorizações cambiais nos custos de produção das empresas. A balança comercial apresenta grande superávit, com queda de $\frac{1}{3}$ no valor das importações.
- Em 1954, a preocupação volta para a inflação. Proposta de reajuste de 100% no salário mínimo por João Goulart traz tensão política. Vargas o recata em 1º de maio de 1954, em contradição à política do ministério da Fazenda. O programa de estabilização também estava prejudicado pelas dificuldades na exportação de café.
- Governo **Café Filho** (1954 - 1955) teve como prioridade o enfrentamento da grave situação cambial. Gudin obtém créditos novos de fontes oficiais e de bancos privados, sob duras condições e oferecendo as reservas em ouro como garantia.
- Gudin buscou remover os obstáculos à livre entrada de capital estrangeiro pela **Instrução 113** da Sumoc de jan/1955 que consolidou

a legislação anterior e autorizou a Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil a emitir licenças de importação sem cobertura cambial para equipamentos e bens de produção, formando um mecanismo vantajoso para o investidor externo.

- O todo o programa de estabilização gerando ampla crise de liquidez, falências e queda na FBCF.
- Oposição de políticos e capitalistas à política restritiva e câmbio valorizado. John Whitaker ao min.Faz, determinado para eliminar o "confisco cambial", retornar o crédito e instituir um mercado de câmbio completamente livre, unificando e desvalorizando o câmbio.

JK à crise dos anos 60

- **Governo JK (1956-1960)** assume em cenário de alto crescimento e inflação relativamente controlada. Devido à "escassez de dólares" tornou-se urgente a criação de mecanismos de alocação de divisas escassas. As instruções 70 e 113 da Sumoc foram instrumentos poderosos na captação de capital estrangeiro, lhe concedendo um subsídio implícito.
- O esforço de planejamento econômico centralizado no Brasil se tornaria permanente a partir da instituição, por JK, do **Conselho de Desenvolvimento** em fev/1956, responsável pela identificação de setores da economia a serem estimulados, dando origem ao Plano de Metas.
- As áreas de energia e transporte receberiam 72% dos investimentos previstos, a cargo quase exclusivo do setor público. Para as indústrias de base foram 22% dos investimentos, sob responsabilidade majoritária do setor privado, por vezes com ajuda de financiamentos públicos.
- Os investimentos privados do Plano de Metas direcionaram-se aos setores automobilístico, construção naval, mecânica pesada e equipamentos elétricos, supervisionados pelos "grupos executivos" formados no interior do CD.

- A implementação do Programa dependeu de uma tarifa aduaneira protecionista, com sistema cambial que subsidiava a importação de bens de capital e de insumos básicos.

- Governo inicialmente se esquivou de apresentar uma proposta detalhada de financiamento. Por fim, a União financiou 40%, os estados (10%), os bancos públicos 15% e as empresas 35%.

- Principal mecanismo de financiamento do P. de Ms foi a inflação resultante da expansão monetária que financiava o gasto público e o aumento de crédito que financiava o investimento privado. O BB promovia expansão primária dos meios de pagamento ao emprestar para o Tesouro. A única forma institucional do governo conter o déficit era pela redução dos gastos, atrasando pagamentos.

- A inflação saltou para 24,4% em 1958 fazendo o governo encaminhar para o Congresso o Plano de Estabilização Monetária (**PEM**), buscando créditos da Eximbank e do FMI, que exigiu medidas abruptas para conter a inflação e o déficit no BP. Uma versão mais gradualista começa a ser adotada por JK, mas é logo abandonada.

- Legado de JK: queda de 15% das exportações, aumento de 50% da dívida externa líquida, déficit de $\frac{1}{3}$ das receitas, inflação de 30,5%.

- Governo Jânio Quadros (1961) começa com um pacote autoritário, trazendo a Instrução 204 da Sumoc com forte desvalorização cambial e unificação do mercado de câmbio, contenção do gasto público, política monetária contracionista e redução dos subsídios. Garantiu-se reescalonamento da dívida externa e obtenção de novos empréstimos.

- Maturação de investimentos faz com que em 1961 o PIB crescesse 8,6% com inflação de 47,8% e retração dos investimentos.

- Plano Trienal buscando estabilização com crescimento, instituído pouco antes da fase presidencialista de João Goulart. O plano buscava crescimento do PIB de 7% a.a., reduzir a inflação para 10%, garantir

aumento do salário real com a produtividade, reforma agrária e renegociação da dívida externa para diminuir sua pressão sobre o BP.

A inflação foi diagnosticada como provocada pelo excesso de demanda (déficit público) e deveria ser corrigida por meio da correção de preços públicos, realismo cambial, corte de despesas, controle da expansão dos meios de pagamento, controle da expansão do crédito ao setor privado e aumento do compulsório sobre depósitos à vista.

Além disso o plano propunha o aprofundamento da ISI, com ampliação do mercado interno, reforma agrária e distribuição de renda. A Lei de Perversão de Lucros, de set/1962, reduziu o volume líquido de investimentos externos a ingressar no país em 400%.

Neste contexto foi enviada em 1963 uma missão à Washington com o ministro da Fazenda San Tiago Dantas, encarregado de negociar o rescalamento da dívida externa e obter ajuda financeira adicional, o que foi um grande fracasso.

Goulart abandonou a ortodoxia econômica, restituindo subsídios e reajustando o salário mínimo, em cenário de descontrole das contas públicas e crescente déficit no BP.

Do PAEG ao Milagre

- Governo **Castello Branco** (1964-1967) herda economia em estagnação. Ministro Roberto Campos apresenta um diagnóstico completo que origina o **Paeg**. A inflação foi vista como advinda dos déficits governamentais e da pressão salarial.
- As principais medidas de estabilização do Paeg foram:
 - Ajuste fiscal com contenção de despesas, maior arrecadação tributária e maiores tarifas públicas;
 - Taxas decrescentes de expansão dos meios de pagamento;
 - Controle de crédito ao setor privado;
 - **Correção Salarial** visando manter o salário real média verificada nos últimos 24 meses, mais uma porcentagem de aumento da produtividade.
- A correção das tarifas públicas e do taxa de câmbio eram urgentes para atenuar as distorções de preços relativos e ajustar as contas públicas e o balanço de pagamentos.
- Foi criado o FGTS como substituição ao regime de estabilidade no emprego.
- **Reforma tributária** objetivando aumentar a arrecadação do governo e racionalizar o sistema tributário. As medidas implantadas foram:
 - Instituição de arrecadação de impostos através da rede bancária;
 - Criação de ISS (serviços) a ser arrecadado pelos municípios;
 - Substituição do imposto estadual sobre vendas pelo ICM (circulação de mercadorias) incidente sobre o valor adicionado em cada etapa;
 - Ampliação da base de incidência do IR sobre pessoas físicas;
 - Isenções e incentivos para atividades vistas como prioritárias: aplicações financeiras buscando estimular poupança e investimentos em capital fixo;
 - Criação do Fundo de Participação dos Estados e Municípios (FPEM) através do qual parte dos impostos federais era repassada.
- **Reforma financeira** buscou constituir um segmento privado de longo prazo no Brasil, para dotar o SFB de formas não-inflacionárias de financiamento da industrialização. Seguiu-se o modelo estadunidense

8

em que os bancos de investimento promovem o financiamento de longo prazo, intermediam títulos no mercado de capitais e são emprestadores finais.

• O gradualismo no combate à inflação impulsionou a criação de mecanismos de indexação para preservar o retorno real dos ativos. Foram criados:

- As ORTNs (Obrigações reajustáveis do Tesouro Nacional) instituíram a correção monetária da dívida pública;

- Lei do Mercado de Capitais e posteriores resoluções do Bacen autorizaram instrumentos financeiros privados com correção monetária;

- Isenções de IR para emissoras de ações e poupadores;

- Fundos especiais de captação de longo prazo.

• Além disso houve uma maior abertura da economia ao capital externo, permitindo a captação direta de recursos externos por empresas privadas nacionais e facilitando as remessas de lucros ao exterior.

• Ao assumir o governo em 1967, Costa e Silva convidou Delfim Netto para a Fazenda. A partir daí o controle da inflação passou a enfatizar o componente de custos, ao ser combinado com a retomada do crescimento.

Mantiveram-se as políticas fiscal e salarial do Paeg, mas passa-se a adotar uma política monetária expansiva. Foram instituídas a Conep/CIP para tabelar preços públicos, insumos industriais e juros de bancos comerciais.

• Em 1968 foi lançado o Plano Estratégico de Desenvolvimento (PED), que:

- Buscava estabilização gradual dos preços, sem metas explícitas de inflação;

- Fortalecimento da empresa privada visando retomada de investimentos;

- Consolidação da infraestrutura, a cargo do governo;

- Ampliação do mercado interno para sustentar a demanda de bens de consumo duráveis;

- Minidesvalorizações cambiais a partir de 1968.

• Aumento da participação das empresas estatais em detrimento da administração direta.

• A capacidade ociosa da economia, o controle direto sobre preços

industriais e juros e as políticas salarial, agrícola, cambial, contiveram a inflação, apesar da expansão dos meios de pagamento e do crédito.

- A disponibilidade de liquidez a juros baixos no mercado externo, a boa vontade estadunidense, a posição favorável dos termos de troca ($\uparrow$ preço das commodities exportáveis) e a expansão do comércio mundial permitiram a conciliação do crescimento interno com o equilíbrio externo. Houve uma política deliberada de captação de recursos externos, especialmente em dólares.

- Em todo o período, as exportações cresceram 275% e as importações cresceram 330%, esta segunda também estimulada pela moderada valorização real do câmbio ocorrida em 70-73, levando déficit na balança comercial em 1971-72. A conta de serviços e rendas registrou déficits crescentes ($\uparrow$ despesa com juros, e remessas de lucros e pretes). O endividamento saltou 332%, o que compensou o déficit na TC e permitiu o acúmulo de reservas internacionais pelo Baren.

Reestudo - Geisel & Figueiredo

- Herança do período 64-73 ao Governo Geisel (74-79):
 - Inflação muito mais baixa ($\sim 15\%$);
 - Reorganização da estrutura fiscal e financeira;
 - Recuperação do BP;
 - Correção monetária, com efeitos perversos na dinâmica de preços;
 - Aumento da dependência externa no setor industrial;
 - Aumento da dependência externa no setor financeiro, como reflexo do endividamento;
- Estrutura produtiva brasileira pós-Milagre, apesar da amplada capacidade de produção no setor dos bens de consumo duráveis, teve sua efetiva utilização condicionada por uma demanda de bens de capital e petróleo que não era atendida pelo parque industrial brasileiro. Crescimento passa a ser dependente da capacidade de importar do país.
- 1º Choque de Petróleo em 1973 e quadro de restrição externa. Balança comercial parte do equilíbrio em 73 para um grande déficit.
- Dificuldades dos países em desenvolvimento aliviadas pela forte entrada de "petrodólares", que financiaram os déficits dos endividados.
- Em 1979 o 2º Choque interrompeu de forma duradoura os fluxos de capitais para os países em desenvolvimento, instalou-se um novo patamar internacional para a taxa de juros e fase de recessão dos países industrializados, que duraria até 1982.
- Aprofundamento da deterioração dos termos de troca e aumento dos déficits em conta corrente através da redução das importações dos países industrializados e do aumento das despesas com a dívida externa.
- O modelo de ajuste externo adotado pelo governo Geisel foi o de ajuste estrutural, materializado no II PND. Os novos investimentos eram dirigidos aos identificados pontos de estrangulamento: infraestrutura, bens de capital,

insumos, energia e exportação.

• Foram objetivos do II PND:

□ Ampliação da malha ferroviária, rede de telecomunicações e da infraestrutura para produção e comercialização agrícola;

■ Investimentos nos setores de siderurgia, química pesada, metais não ferrosos e minerais não-metálicos;

□ Pesquisa, exploração e produção de petróleo e derivados;

■ Ampliação da geração de energia hidrelétrica, álcool combustível.

• BNDE tinha função central no financiamento de investimentos privados, enquanto os investimentos públicos seriam financiados pelo orçamento público e por empréstimos externos captados pelas estatais.

• Preocupação com a inflação a partir de 1976 iniciou uma política monetária contencionista; porém o crédito apresentou crescimento real em todo período Gesel.

• Expansão dos investimentos das estatais e redução dos investimentos realizados pela administração direta, mantendo superávits nas contas públicas com uma carga tributária estável.

• No curto prazo, o principal efeito esperado do II PND foi aumento do déficit em transações correntes decorrente da expansão das importações para realização de novos investimentos; o que ocorreu nos anos 74-78 foi uma deterioração na composição do BP.

• Apesar dos déficits em conta corrente, os aumentos do superávit na conta capital permitiram a geração de superávits no BP a partir de 1976.

• O biênio 79-80 manteve as tendências de aumento do déficit em conta corrente, superávit na conta capital e relação dívida/exportações.

• No período 81-83, a balança comercial se tornou superavitária (apesar do elevado déficit em transações correntes) por causa das maxidesvalorizações cambiais de 30% em 79 e 83, pela recessão da economia brasileira e pela substituição de importações do II PND.

• Em 1984 o PIB cresce à 5,4%, em um momento de recuperação

econômica com as mesmas tendências de queda das importações.

- O quantum de exportação brasileiras cresceu continuamente a partir de 78 (com exceção de 82, o auge da recessão internacional) acima da taxa de crescimento do PIB. O peso dos bens básicos diminuiu em relação aos bens manufaturados.
- Figueiredo assume em 1979, em cenário de crescimento, endividamento e aceleração da inflação. Simonsen implantou um conjunto de medidas restritivas e uma nova política cambial buscando desvalorizações reais; o risco cambial seria transferido para o governo, assumindo todo o ônus.
- Após o 2º Choque do Petróleo e sua resposta restritiva, Delfim Netto reforçou as medidas de controle monetário ($\downarrow M$, $\downarrow$ crédito) e determinou uma desvalorização cambial de 30% em dez/79.
- Correções do câmbio e das tarifas públicas, além do novo regime de reajuste salarial aceleraram a inflação e tornaram os ajustes de preços e tarifas ineletivos.
- No biênio 79-80 a recessão foi evitada, mas o desequilíbrio externo não foi sequer amenizado, perdendo mais reservas internacionais.
- O insucesso levou o governo a adotar, a partir de 1981, um modo de ajuste explicitamente recessivo, com manutenção de juros reais e houve forte recessão em 81-83 (PIB encolheu 2,2% a.a. em média) tornando a balança comercial superavitária.
- Isso não amenizou a perda de reservas internacionais e levou o país a pegar um empréstimo com o FMI no final de 82.
- No biênio 83-84 a política fiscal tornou-se também restritiva, busca reduzir o D.A. e o déficit público (erodido pelo "Efeito Tanzi"). As medidas de desvalorizações cambiais e altos juros elevaram os encargos da dívida. Apesar da política fiscal restritiva, ocorreu aumento no déficit do governo.

Governo Sarney (1985-1989)

13

- Após uma amarga recessão em 1981-1983, a economia atinge grande crescimento em 1984-1985, com utilização da capacidade instalada, melhoras nas contas externas e nas contas públicas. Esse crescimento adreia da maturação do II PND, da maxidesvalorização de 83 e da recuperação da economia internacional.
- Crescimento da relação Déficit/PIB, cada vez mais difícil de ser financiado. Foi promovido um ajuste fiscal que reduziu o déficit operacional em 1983-1984, embora este voltasse a subir em 1985. A inflação apresentava dramática aceleração.
- Voto ao público em 28/02/1986, baseado no "Gráfico Heterodoxo" de Francisco Lopes, o **Plano Cruzado**. Foi estabelecido o cruzado (valendo 1000 cruzeiros) com congelamento de preços e câmbio. Para desindexar a economia foram extintas as ORTNs e substituídas pelas OTNs (Obrigação do Tesouro Nacional) com valores congelados por um ano, além de proibirem indexação de contratos com prazos inferiores a 1 ano. Todas as obrigações financeiras eram denominadas em cruzeiro, desvalorizada diariamente em relação ao cruzado por uma Tabela de conversão.
- Deslocamento do IPCA e transformação no IPC, cadernetas de poupança trimestrais: busca eliminar a contaminação do índice pela inflação de fevereiro e evitar ilusão monetária.
- Pela **política salarial** do Plano Cruzado os salários em cruzados foram calculados pelas médias dos últimos 6 meses. Os salários foram congelados e foi dado como abono 18% para todos os assalariados e 16% para o salário mínimo. Foi criado o gatilho salarial que garantia a correção imediata dos salários sempre que a inflação acumulasse 20%, mas com reajuste limitado a 20%.
- Sucesso inicial: inflação praticamente zerada, explosão da demanda e utilização da capacidade, ↑ receita tributária gerando resultados fiscais temporariamente positivos.

• Governo havia provocado uma expansão exagerada da M^s , com taxas de juros reais se tornando negativas e havendo valorização expressiva dos ativos financeiros. Logo começaram os primeiros sinais de desabastecimento da economia.

• Lançado o "Cruzadinho", pacote fiscal para desaquecer o consumo e fins um plano de investimentos em infraestrutura e metas sociais, com expurgo dos aumentos de preços do índice oficial de inflação.

• A partir do 2º semestre ocorre déficit na balança comercial em função da depreciação cambial em termos reais e rápido crescimento do produto. Passaram a ser decretadas minidesvalorizações eventuais, o que desestabilizou ainda mais as contas externas.

• O Cruzado II foi um novo pacote fiscal objetivando aumentar a arrecadação em 4% do PIB, pela aumento de impostos indiretos em produtos na "porta" do consumo, além de remarcacões nas tarifas de energia elétrica, telefones e tarifas postais. Os preços começaram a ser corrigidos e o congelamento foi abandonado definitivamente em fevereiro de 1987, quando houve também moratória das juros externos.

• Anunciado em 12/06/1987, o Plano Bresser buscava promover um choque deflacionário através de um plano híbrido, diagnosticando a inflação como inercial e de demanda. Juros reais positivos seriam usados para frear o consumo, além de uma redução do déficit público através de $\uparrow$ tarifas, $\downarrow$ subsídios, $\downarrow$ gastos, $\downarrow$ investimentos públicos. Foram decretados aumentos preventivos antes do congelamento, deslocamento de base do índice de inflação, além de preguiços na reposição.

• Congelamento de preços e salários Total por 3 meses, seguida de flexibilização e depois descongelamento. Os salários ficaram indexados por URP (Unidade de Referência de Preços), baseada na inflação média dos 3 meses precedentes.

• Congelamento desrespeitado com remarcacões preventivas de preços,

acordos salariais preventivos geraram inflação e déficit público. O câmbio flexível, porém, melhorou as contas externas.

• Mailson da Nóbrega assume o ministério da Fazenda propondo uma política ortodoxa gradualista, com congelamento dos empréstimos e contenção salarial do setor público, no chamado "Plano Feijão com Arroz". A política monetária não conseguiu ser contractionista devido aos megasuperávits na balança comercial. Houve o fim da moratória e a nova Constituição, que aumentou a vinculação das contas públicas, reduziu a participação dos gastos federais e aumentou as despesas com Previdência.

• Radicalização das propostas de indexação levou ao anúncio em 14/01/1989 o anúncio do **Plano Verão** que extinguiu todos os mecanismos de indexação (inclusive a URP) e que continha medidas ortodoxas (↓ despesas de custos, reformas administrativas, restrição de crédito e emissões de títulos públicos) e o heterodoxo congelamento de preços e salários.

• O cruzado novo foi instituído com paridade 1:1 ao dólar. Não foram decretadas novas regras de indexação nem prazo para descongelamento.

• Diferentemente dos outros planos, o Verão permitiu a transferência de rendas entre credores e devedores, não instituindo regras de conversão das dívidas pré-fixadas. Nova mudança no período inicial do índice de inflação e novamente aumento prévio de preços públicos e tarifas.

• Ajuste fiscal não ocorreu na prática, movimento explosivo de antecipação do consumo, reivindicação de reposições salariais. A inflação baixou somente no 1º mês de aplicação, mas em março já voltava a acelerar.

- 'Consenso de Washington': série de reformas para que os países em desenvolvimento entrassem em uma trajetória de crescimento autossustentado, visando principalmente disciplina fiscal e promover ampla liberalização comercial e financeira, além de redução do papel do Estado na economia.
- O Plano Brady, anunciado em 1989, teve como elemento essencial a reestruturação da dívida soberana de 32 países que alterava fundamentalmente as condições de liquidez dos signatários, condicionada às reformas e ajuste fiscal. O Brasil completa esta renegociação em 1994.
- Governo Collor lança a **PICE** (Política Industrial e de Comércio Exterior), concebida como uma "pinça" para incentivar simultaneamente a competição e a competitividade. Gastos em P&D saltam de 0,5% em 89 para 1,3% em 94, mas governo enfatiza a competitividade pela privatização, reforma tarifária e de comércio exterior.
- Nos anos 90 o Plano Nacional de Desestatização (**PND**) pretendia:
 - Contribuir para o redesenho do parque industrial;
 - Consolidar a estabilidade;
 - Reduzir a dívida pública (prestação de títulos como moeda de privatização).
- Nos governos Collor e Itamar Franco foram privatizadas 33 empresas federais, principalmente nos setores de siderurgia, petroquímica e fertilizantes. Os resultados foram modestos devido à má situação financeira das estatais, resistência do público, baixa credibilidade, restrições constitucionais e falta de experiência institucional.
- Profundas mudanças na política de comércio exterior, devido à adoção de **câmbio livre**, liberalização de importações, com extinção de listas preferenciais e regimes preferenciais (exceto Zona Franca de Manaus, drawback e informática) e reforma tarifária com reduções graduais.
- Plano Collor I lançado na posse, em 15/03/90 com reintrodução do cruzeiro, novo congelamento de preços (altamente desrespeitado) e

sequestro de liquidez com bloqueio por 18 meses de aplicações acima de NCz \$50.000, além de que todos os débitos deveriam ser liquidados na moeda antiga, assim como o pagamento de impostos.

- Aumento da arrecadação com $\uparrow$ IPI, $\uparrow$ IOF, $\downarrow$ prazos para recolhimento, suspensão de benefícios e incentivos fiscais e combate à sonegação. Houve redução do n.º de ministérios, extinção de autarquias e fundações, demissão de servidores.

- Diagnóstico de "fragilidade financeira do Estado" que propunha resolver a inflação pela desindexação parcial da economia e desconexão temporária do pagamento de juros sobre a "moeda indexada".

- Plano Collor I conseguiu uma redução brusca e temporária da inflação com forte retração econômica.

- Em 01/02/91 foi lançado o Plano Collor II com objetivo de conter a inflação através da racionalização dos gastos nas administrações públicas, corte de despesas e modernização do parque industrial. O Plano também propunha dar fim a todo e qualquer tipo de indexação, buscando criar um neogradualismo com formação de preços forward-looking.

- Itamar Franco assume em outubro de 1992. A prioridade de sua equipe passa a ser um abrangente plano de estabilização, o **Plano Real**.

- A 1ª etapa do Plano envolvia um ajuste fiscal buscando o equilíbrio das contas públicas. A 2ª visava a criação de um padrão estável de valor, a URV, enquanto a 3ª concedia poder liberatório à unidade de conta.

- A 1ª fase do Real foi composta por dois esforços de ajuste fiscal: o Programa de Ação Imediata (PAI) e o Fundo Social de Emergência (FSE).

O diagnóstico do desequilíbrio fiscal advém da interpretação que existia um desajuste fiscal ex ante muito alto: e um efeito Tanzi às avessas o tornava um déficit ex post moderado.

- As mudanças não foram suficientes para assegurar o equilíbrio fiscal.

Na verdade, houve deterioração do resultado fiscal após a introdução da nova moeda.

- A 2ª fase buscava eliminar o componente inercial da inflação, em uma desindexação que seria feita de forma voluntária através de uma quase-moeda que reduziria o período de reajustes dos preços. A URV começou em 01/03/94 e entre março e junho o BC fixou diariamente a paridade entre o cruzeiro real e a URV através da perda do poder aquisitivo do cruzeiro real. Seu cálculo envolvia o uso de vários índices, mas os preços finais eram obrigatoriamente expressos em cruzeiros.
- Optou-se por política monetária contracionista, com elevação das taxas reais de juros e das taxas de depósitos compulsórias.
- Os salários foram convertidos pela média dos valores das últimas 4 meses. Como os salários eram fixos em URV, era como se corrigidos mensalmente.
- A 3ª fase envolvia o fortalecimento da base monetária em reservas cambiais 1R\$ - 1US\$, fixação dos limites máximos para o estoque de base monetária e mudanças institucionais no CMN visando maior autonomia ao BC.
- A MP foi acusada de estabelecer simultaneamente âncoras monetária e cambial em uma economia com mobilidade de capitais. Foi esclarecido que o real adotaria âncora monetária e o câmbio seria livre para oscilar para baixo (banda assimétrica).
- BC anunciou enorme aperto de liquidez para conter a demanda.
- Em outubro de 94 o governo abandonou a fracassada meta monetária em favor da cambial. A âncora cambial tem como vantagens permitir o estabelecimento de contratos de longo prazo, exercer forte pressão sobre os preços no setor de bens comercializáveis e acelerar a convergência para os padrões internacionais de inflação, com pouca retração da economia. Porém, a âncora cambial reforça a absorção e deteriora contas externas.
- As elevadas e voláteis taxas de juros vigentes em 94-98 foram uma segunda âncora para os preços.

Anos FHC

19

- 1º Governo FHC (1995 - 1998) começa em 95 com superaquecimento da economia, crise do México (que obrigou drástica desvalorização) e queda das reservas internacionais.
- Autoridades promoveram uma desvalorização controlada (banda cambial apertada) e uma alta nos juros nominais, aumentando o custo de corrigir divisas. Investidores retornaram ao país e reservas se elevaram, com prejuízo à produção.
- Desequilíbrio externo pela boom de importações pós-Plano Real e pelo crescente déficit também nas contas Rendas e Serviços. Sobrevalorização real do câmbio persistente, devido ao efeito do impacto inflacionário de desvalorizações, deixando-as para o próximo governo.
- No 1º governo FHC a situação fiscal trazia um déficit primário do setor público consolidado, déficit nominal de mais de 6% do PIB e crescente dívida pública. As futuras privatizações eram vistas como formas de garantir financiamento externo para o desequilíbrio do TC e evitar uma pressão maior sobre a dívida pública.
- Continuo desgaste da âncora cambial no 1º Governo FHC devido à deterioração do TC e ao crescimento das despesas financeiras. Diversas crises externas também minaram a eficiência dos aumentos defensivos dos juros.
- 2º Governo FHC (1999 - 2002) teve negociações com o FMI, sendo acordado antes das eleições um pacote de ajuda externa de 42 bi, exigindo em contrapartida um sólido aperto fiscal.
- Câmbio flutuante a partir do início de 1999 com forte desvalorização. Arminio Fraga no BC propõe elevação dos juros e metas de inflação. Desvalorização cambial potencializa a dívida pública e exige superávits primários cada vez maiores, mas não gera aceleração da inflação.
- A partir de 1999, retomada do crescimento interrompida em 2001.
- 2º governo FHC apresentou melhora expressiva na balança comercial, enquanto o saldo em TC continuava deficitário.

• No contexto das importantes reformas econômicas do período FHC destacam-se:

- Fim dos monopólios estatais em petróleo e telecomunicações;
 - Mudança no tratamento do capital estrangeiro, abrindo os setores de mineração e energia e tratando de forma igualitária firmas com sede no exterior;
 - Saneamento do sistema financeiro, com a assistência financeira do Proer, privatização da maioria dos bancos estaduais e facilitação da entrada de bancos estrangeiros;
 - Reforma parcial da Previdência Social em 1998 e 1999, com idade mínima, maior tempo de contribuição e fator previdenciário;
 - "Federalização" de dívidas estaduais;
 - Lei de Responsabilidade Fiscal e ajuste fiscal pós-1999;
 - Criação de agências reguladoras de serviços de utilidade pública;
 - Privatizações, centradas no ramo de telecomunicações e energia.
- Crescimento da renda per capita em 0,9% a.a. na década de 90. No 1º Governo houve piora do emprego, e no 2º melhorou. Houve contínua expansão do gasto público nos dois governos.