

## CAPÍTULO 9

### AUGE E DECLÍNIO NOS ANOS 1970

A expansão iniciada em 1967 alcança seu auge em 1973. É o período do “milagre econômico”. A partir de 1974 tem início um processo de desaceleração econômica que culmina com a recessão de 1981. Entre 1967 e 1973, o produto interno bruto cresce a uma taxa de 11,3%, enquanto que entre 1974 e 1981 essa taxa baixa para apenas 5,4%. O produto industrial sofre uma queda mais acentuada: cresce 12,7% ao ano no primeiro período, contra 5,4% entre 1974 e 1981.<sup>1</sup>

Estávamos, portanto, assistindo a um segundo ciclo industrial no Brasil. Desde os anos 1950, a economia brasileira alcançou suficiente densidade industrial para passar a ser palco dos ciclos econômicos clássicos. A existência não apenas de uma completa indústria de bens de consumo, mas também de uma indústria de bens de capital e de insumos básicos permitiu que os ciclos econômicos de sobre e sub-acumulação de capital se tornassem endógenos, ligados à dinâmica interna do sistema capitalista brasileiro. O ciclo econômico no Brasil deixava de ser mero reflexo dos ciclos das economias centrais, que se reproduziam aqui através da elevação ou da queda dos preços dos produtos exportados (principalmente o café) e do valor das nossas exportações; deixava, portanto, de ser o ciclo primário-exportador, de caráter exógeno, e passava a ser resultado da dinâmica interna do sistema capitalista brasileiro.

Mas, ao mesmo tempo, o ciclo econômico interno continuava a refletir os movimentos cíclicos do capitalismo internacional, com o qual a economia brasileira é naturalmente e cada vez mais solidária. O Quadro 9 apresenta a evolução do produto brasileiro nos dois últimos ciclos industriais.

#### REVERSÃO DO CICLO ECONÔMICO

Um problema preliminar em relação à crise iniciada em 1974 era saber se se tratava efetivamente de um fenômeno cíclico. Segundo os economistas

---

<sup>1</sup> Agradeço a Geraldo Gardenalli pela colaboração no levantamento dos dados e pelas críticas e sugestões.

neoclássicos ou monetaristas, na medida em que eles acreditam que as economias capitalistas tendem a equilibrar-se automaticamente, não há por que falar em ciclos. Para eles, é difícil formular uma teoria sobre ciclos endógenos. As crises podem ocorrer, mas só um fator exógeno ao sistema econômico pode explicá-las. No caso brasileiro, esse fator exógeno foi facilmente encontrado no primeiro choque do petróleo ocorrido no segundo semestre de 1973. Conforme observa, generalizando, um de seus mais significativos representantes, referindo-se às desacelerações ocorridas entre 1962 e 1980, “as recessões de crescimento no Brasil foram influenciadas por choques externos” para, em seguida, mais específico, concluir: “nos anos mais recentes de recessão de crescimento — 1975 e 1977 — temos os efeitos diretos e indiretos do choque do petróleo... a título de complementação, cabe assinalar na década de setenta o choque financeiro”,<sup>2</sup> ou seja, o grande aumento da taxa de juros ocorrido a partir de 1979.

Quadro 9  
Evolução do produto nos ciclos industriais  
(taxas anuais de crescimento %)

Períodos	PIB	Ind.	Agr.	Serviços
1955-1962	7,1	9,8	4,5	6,8
1963-1967	3,2	2,6	4,2	3,7
1968-1973	11,3	12,7	4,6	9,8
1974-1981	5,4	5,4	4,9	6,6

Fonte: Contas Nacionais, FGV e *Conjuntura Econômica*, vol. 35, maio de 1982 para o PIB de 1981.

Embora não haja dúvida quanto à importância desses fatores exógenos, eles não explicam as flutuações cíclicas da economia. Estas são sempre causadas por um processo de sobre-acumulação na fase de expansão, seguida de uma drástica redução dos investimentos na desaceleração. Este fenômeno tem sido observado sistematicamente em todas as economias capitalistas. Em 1973, o choque do petróleo ajudou a provocar a reversão do ciclo, mas a extraordinária acumulação ocorrida então teria necessariamente que desembocar em crise. Conforme mostra o Quadro 10, entre 1967 e 1973, os investimentos na indústria de transformação cresceram a uma taxa anual de 26,5%, caindo verticalmente para um crescimento de apenas 0,1% ao ano entre 1973 e 1980.

<sup>2</sup> Lemgruber, 1981: 88-89.

Não é difícil compreender que aquela taxa absolutamente incrível, não poderia ser sustentada por muito tempo. A sobre-acumulação, entretanto, só explica a reversão do ciclo na medida em que serve de base para uma redução nas expectativas ou lucro das empresas e, conseqüentemente, para uma subseqüente queda nos investimentos. Porque a reversão do ciclo, em princípio, ocorre em virtude de uma redução na taxa de acumulação de capital, a qual, por sua vez, decorre da queda na previsão da taxa de lucros em relação à taxa de juros.

Em 1974, a taxa global de lucros e de acumulação ainda crescera, mas provavelmente a taxa de lucro esperada das empresas de bens de consumo já estava declinando, implicando redução subseqüente na taxa de acumulação. Apenas os investimentos na indústria de bens de capital e de insumos básicos, estimulados pelo II PND, eram mantidos.

Quadro 10  
Investimento e produção industrial: 1955-1980  
(Taxas anuais de crescimento nos ciclos)

Períodos	Invest. na ind. transf.	Indústria de transformação				Total
		Bens de consumo	Bens de consumo não-duráveis	Bens de capital duráveis	Bens interme-diários	
1955-1962	17,4	6,6	23,9	26,4	12,1	9,8
1962-1967	-3,5	0	4,1	-2,6	5,9	2,6
1967-1973	26,5	9,4	23,6	18,1	13,5	12,7
1973-1980	0,1	4,4	9,3	7,4	8,3	7,6

Fonte: José Serra, 1982.

A redução na taxa de acumulação a partir de 1974 ocorreu especialmente na indústria de bens de consumo duráveis (em particular de automóveis) que vinha liderando o ciclo expansivo. Tratava-se, portanto, de uma clássica crise de subconsumo. A única peculiaridade estava no fato de que, na fase expansiva do ciclo, não foram apenas os salários dos trabalhadores, mas principalmente os ordenados da classe média tecnoburocrática que cresceram menos do que os lucros. É preciso ainda acrescentar que essa capacidade de consumo estava sendo artificialmente alimentada pela instituição e generalização do crédito direto ao consumidor, tornando-se possível graças à instituição da correção monetária, que fora estabelecida ainda em 1964 (que na prática derogou a Lei da Usura, retirando o limite de 12% ao ano para os juros). Em 1973, porém, é provável que a capacidade de endividamento primário dos consumidores estivesse se esgotando.

Essa interpretação da reversão do ciclo, de caráter subconsumista, não é pacífica entre os economistas neomarxistas e pós-keynesianos, que representam a visão alternativa ao monetarismo neoclássico.<sup>3</sup> Embora a teoria do subconsumo, como explicação do ciclo, tenha sólidas bases não apenas na realidade, mas também no pensamento de Marx, Rosa Luxemburgo, Keynes, Sweezy e Baran, e Celso Furtado, ela é freqüentemente criticada especialmente pelos marxistas fundamentalistas que a consideram “reformista” na medida que pressupõe que uma adequada política de rendas e de administração da demanda agregada pode neutralizar parcialmente o ciclo. Os economistas fundamentalistas pretendem explicar o ciclo através da tendência (transformada em artigo de fé) à elevação da composição orgânica do capital, à diminuição da relação produto-capital e, finalmente, à queda da taxa de lucro. Não conheço, entretanto, nenhum economista brasileiro que tenha seriamente se utilizado dessa teoria para explicar a reversão do ciclo em 1974.

Uma terceira explicação, também adotada pelo marxismo contemporâneo e também com sólidas bases no pensamento de Marx, é a da redução da taxa de lucro no auge do ciclo devido ao esgotamento do exército de reserva e à elevação da taxa de salários. Embora essa teoria ajude a explicar a reversão cíclica ocorrida no final dos anos 1960 nos países centrais, onde os sindicatos são fortes, seu poder explicativo é bem menor em um país como o Brasil onde, além do desemprego aberto, há um grande e permanente contingente de subempregados. É preciso admitir, entretanto, que no auge do ciclo, em 1973, quando o desemprego aberto praticamente desapareceu, houve uma elevação de salários reais que pode ter tido alguma influência na reversão cíclica.<sup>4</sup>

A percepção, por um lado, de que tanto a teoria baseada na elevação da composição orgânica do capital quanto a explicação apoiada no esgotamento do exército industrial de reserva são inadequadas e, por outro, a curiosa resistência à teoria do subconsumo (que só pode ser explicada pela virulência das críticas do marxismo fundamentalista contra ela) levaram diversos

---

<sup>3</sup> Não cabe aqui uma análise das teorias marxistas e pós-keynesianas do ciclo. Em síntese existem três teorias: (a) teoria do subconsumo com a vertente da teoria da desproporção; (b) teoria da elevação da composição orgânica do capital; e (c) teoria do esgotamento do exército industrial de reserva. Escrevi sobre o assunto em Bresser-Pereira, 1986. Entre a extensa literatura a respeito consultar especialmente Weisskopf, 1978. O caráter “reformista” das teorias de subconsumo é desenvolvido em Mantega, 1984.

<sup>4</sup> Este fato foi assinalado por Singer em 1973, quando a reversão do ciclo já era prevista. Singer, 1973.

economistas brasileiros a adotar uma espécie de teoria de desproporção para explicar a reversão de 1974.<sup>5</sup> Esses autores, porém, acabam adotando uma posição basicamente subconsumista. A teoria de desproporção é também uma teoria do ciclo de origem marxista e, em última análise, é também uma teoria de subconsumo.

## DESACELERAÇÃO ECONÔMICA E INFLAÇÃO

Iniciada a desaceleração, a taxa de inflação, que fora cadente até 1973, volta a crescer. É verdade que nos anos em que a taxa de crescimento do PIB se retrai ainda mais, devido às medidas de política monetária contracionistas, a taxa de inflação cai ligeiramente. Mas a tendência geral da taxa de inflação é claramente ascendente no período de desaceleração (1974-1981), quando alcança a taxa média de 60% contra 19,5% entre 1967 e 1973. Por outro lado, enquanto no primeiro período os meios de pagamento cresciam em média a uma taxa quase duas vezes maior do que a inflação (35,6% contra 19,5%), esta se apresentava declinante. Já no segundo período, embora a taxa média de crescimento dos meios de pagamento fosse inferior à taxa média de inflação (53% contra 60%), esta torna-se crescente.

Assim, a tese de Ignácio Rangel explicando o crescimento da taxa de inflação na fase de desaceleração do ciclo confirmava-se.<sup>6</sup> A desaceleração cíclica provocava a elevação da taxa de inflação, na medida em que esta se transforma em mecanismo de defesa do processo de acumulação.

A causa mais geral da aceleração da inflação é o conflito distributivo entre as classes. No Brasil, dada a pouca força política da classe trabalhadora, a inflação é fundamentalmente fruto da permanente tentativa da classe capitalista de elevar ou pelo menos manter na desaceleração cíclica sua taxa de lucro.<sup>7</sup> Especificamente naquele momento, foram dois os mecanismos de

---

<sup>5</sup> Ver especialmente Mello e Belluzzo, 1977: 22-25; Tavares, 1979: 68-98; Oliveira e Mazzuchelli, 1977: 100-102.

<sup>6</sup> Rangel, 1963.

<sup>7</sup> Quando o conflito distributivo visa simplesmente manter a distribuição de renda não temos a aceleração mas a manutenção do patamar de inflação. Neste caso, não temos propriamente um conflito distributivo a não ser em um sentido muito amplo da expressão. O que temos é o contínuo desarranjo e a contínua reconstituição dos preços relativos, que está no centro da teoria da inflação inercial. No momento, porém, em que escrevi o texto acima, não havia ainda participado da formulação dessa teoria.

aceleração da taxa de inflação que operaram a partir de 1974 para sustentar a acumulação capitalista: a “inflação administrada”, por parte das empresas oligopolistas, e a “inflação compensatória”, por parte do Estado.<sup>8</sup>

Através da inflação administrada, as grandes empresas oligopolistas elevam suas margens de lucro (lucro sobre vendas) na fase de desaceleração para compensar a diminuição de suas vendas e manter sua taxa de lucro (lucro sobre capital). Yoshiaki Nakano demonstrou esse fato de forma definitiva na grande recessão de 1981. Enquanto a inflação anualizada de fevereiro a julho de 1981, medida pelo IGP, era de 105%, os setores competitivos aumentavam seus preços em torno de 60% e a média da elevação dos preços nos setores oligopolistas girava em torno de 170%.<sup>9</sup> Mas é claro que, desde 1974, esse tipo de comportamento inflacionário das empresas oligopolistas vinha se manifestando. A inflação e recessão em um mesmo momento, ou seja, estagflação, só são compreensíveis em uma economia oligopolizada e/ou indexada.

Como um caso particular de inflação administrada, temos ainda os efeitos sobre os preços internos dos dois choques do petróleo (1973 e 1979). Embora sem a importância excessiva atribuída pelos economistas neoclássicos, essa “inflação importada”, administrada pelo cartel da OPEP, contribuiu para a aceleração inflacionária.

Já a inflação compensatória tem origem na política econômica do Estado: seja na política keynesiana de aumentar as despesas do Estado em geral para reestimar a demanda agregada, seja, principalmente no caso brasileiro, através da montagem de um enorme sistema de subsídios às exportações industriais, à indústria de bens de capital, à agricultura e à acumulação das empresas estatais. Estes subsídios, pagos pelo orçamento monetário, desequilibram o orçamento global do Estado (o orçamento fiscal permanece equilibrado, mas nada significa). O déficit leva às emissões de moeda que, naturalmente, têm efeito acelerador da inflação caso alguns setores da economia estejam trabalhando próximos do pleno emprego.

Esse aumento compensatório da quantidade de moeda não é um fenômeno exógeno ao sistema econômico como pretendem os monetaristas, mas rigorosamente endógeno, na medida em que decorre da própria dinâmica da acumulação capitalista.

---

<sup>8</sup> Examinei o problema da inflação administrada e compensatória em Bresser-Pereira, 1981e.

<sup>9</sup> Nakano, 1982: 137.

A inflação administrada e a inflação compensatória explicam a aceleração da taxa de inflação. Três fatores correlatos explicam por que, uma vez atingido um determinado patamar de inflação, esta tende a ali permanecer, tornando a inflação inercial ou autônoma.<sup>10</sup> Em primeiro lugar, os efeitos da propagação da inflação são assegurados pelo caráter oligopolizado e cartelizado da economia. Quando a política econômica recessiva procura combater a inflação, as empresas, especialmente as oligopolistas, se não conseguirem aumentar suas margens, pelo menos logram repassar seus aumentos de custos e assim manter suas margens de lucro. Ora, uma diminuição da taxa de inflação só é possível com a redução das margens de lucro. Em segundo lugar, o sistema de correção monetária dos débitos e créditos, dos salários e dos aluguéis, ou seja, a indexação generalizada da economia, garante o efeito inercial e propagador da inflação ao mesmo tempo em que neutraliza parcialmente seus efeitos distorsivos e concentradores de renda. Em terceiro lugar, ao entrar em déficit, ao emitir moeda e elevar o crédito para manter o nível de liquidez da economia (já que a quantidade real de moeda diminui com a inflação se não for aumentada nominalmente), o governo é obrigado a sancionar a inflação em curso.

No caso brasileiro, a partir de 1974, o déficit público (e o decorrente aumento da oferta de moeda em termos nominais) foi antes um fator sancionador do patamar de inflação do que um fator acelerador da inflação, já que em nenhum momento a economia voltou a operar em condições próximas do pleno emprego.

## ENDIVIDAMENTO EXTERNO

Uma segunda conseqüência da reversão cíclica foi o desequilíbrio da balança comercial e de transações correntes do país, resultando em um explosivo processo de endividamento externo. Através do endividamento externo, o país procurou adiar ou contornar a desaceleração econômica. Em contrapartida, o desequilíbrio externo transformou-se, por sua vez, em causa derivada da crise (da mesma forma que a inflação), na medida em que levou o governo a adotar medidas contracionistas para reduzir as importações e equilibrar a balança comercial.

---

<sup>10</sup> Bresser-Pereira, 1981a; Nakano, 1982; Bresser-Pereira e Nakano, 1983.

Quadro 11  
 Balanço de pagamentos e dívida externa  
 (milhões de dólares)

Ano	Saldo bal. comercial	Balanço de transações correntes	Dívida bruta	Reservas
1967	213	-237	3372	199
1968	26	-508	3780	257
1969	318	-281	4403	656
1970	232	-562	5295	1187
1971	-343	-1307	6622	1723
1972	-241	-1489	9521	4183
1973	7	-1688	12572	6415
1974	-4690	-7122	17166	5269
1975	-3540	-6700	21171	4040
1976	-2255	-6013	25985	6644
1977	97	-4037	32037	7256
1978	-1024	-5927	43511	11895
1979	-2839	-10742	49904	9689
1980	-2823	-12807	53847	6913
1981	1213	-11717	61411	7507

Fonte: Banco Central e *Conjuntura Econômica*.

Conforme podemos verificar pelo Quadro 11, a dívida externa bruta quase quadruplica entre 1967 e 1973. Como as reservas também aumentam fortemente, a dívida externa líquida quase duplica nesse período, subindo de 3.173 para 6.155 milhões de dólares. O endividamento desse período, portanto, como o aumento das reservas mostra, estava baseado no aumento da liquidez internacional, ou seja, no aumento de eurodólares disponíveis para empréstimos externos. A estratégia do governo era ao mesmo tempo aumentar o mais possível a dívida externa bruta e garantir-se com reservas também elevadas.

O endividamento destinava-se a financiar déficits na balança comercial, que, por sua vez, possibilitavam o aumento da taxa de acumulação. Entretanto, embora não se importassem diretamente bens de consumo, os déficits comerciais levaram também ao aumento dos níveis de consumo, na medida em que se importavam matérias-primas e máquinas para fabricar internamente os bens de consumo.

A balança comercial, que apresentava normalmente um saldo favorável para compensar o déficit na balança de serviços (frete, seguros, turismo e juros), a partir de 1970, torna-se deficitária. Ao acontecer, no final de 1973,

a quadruplicação do preço do petróleo, seria natural a mudança nesta política de déficits comerciais e de endividamento. Não é, entretanto, o que ocorre. A euforia do milagre contagia a política econômica brasileira. Declaramos uma “ilha de prosperidade” e passamos a formular em termos grandiosos o II PND, que se apoiaria no desenvolvimento da indústria de insumos básicos, que ficaria principalmente a cargo das empresas estatais e da indústria de bens de capital, cujo principal agente seriam os empresários nacionais.

Em 1977, entretanto, nosso endividamento externo já havia alcançado um nível tão elevado que tendia a transformar-se em bola de neve. Nossa dívida bruta já alcançava 32.037 milhões de dólares e apenas os juros sobre essa dívida já alcançavam mais de dois bilhões de dólares. Em 1979, quando as taxas de juros internacionais se elevaram dramaticamente, em função da política monetária restritiva dos Estados Unidos, então iniciada e até 1982 mantida, os juros pagos pelo Brasil já alcançavam mais de quatro bilhões de dólares. Em 1981, para uma dívida bruta de 61.411 milhões de dólares, o Brasil pagou apenas de juros 9.179 milhões de dólares, equivalentes a 39% das exportações. À medida que os juros, ao invés do déficit comercial e de serviços, transformavam-se no principal responsável pelo aumento da dívida, esta transformava-se em uma bola de neve. Saía fora do controle do governo. E deixava de ter qualquer efeito positivo sobre a taxa de acumulação ou mesmo a taxa de consumo.

Em um primeiro momento, entre 1970 e 1976, o Brasil se endividou para aumentar a taxa de acumulação e de consumo; em um segundo, entre 1978 e 1980, para manter os níveis de consumo. A partir de 1981, porém, já não nos endividávamos sequer para aumentar o consumo. O Brasil se endividava quase exclusivamente para pagar juros. No início dos anos 1970, a estratégia de endividamento era razoável na medida em que a taxa de retorno interno dos investimentos era maior do que a taxa de juros externa. O único problema estava no fato de que nem tudo o que importávamos com base no endividamento se destinava aos investimentos: boa parte se destinava indiretamente ao consumo. Por isso, embora aumentassem sistematicamente as exportações (nos anos 1970, a uma taxa superior a 20% ao ano), estas não foram suficientes para garantir um saldo comercial.

Dois fatores tornaram cada vez mais difícil a obtenção de um saldo em nossa balança comercial. De um lado, o endividamento externo crescente destinava-se apenas secundariamente ao aumento de nossa capacidade de exportar. De outro, a partir de 1977, tem início uma dramática deterioração das relações de troca do Brasil, agravada em 1979 pelo segundo choque do petróleo. Conforme podemos observar pelo Quadro 12, o índice de preço das exportações brasileiras em relação às importações caiu de 112,7 para 65,1 entre 1977 e 1981.

Por outro lado, a partir de 1979, a taxa de juros internacional subiu extraordinariamente, enquanto a taxa de lucro interna caiu. Nesse momento, o endividamento transformou-se não apenas em uma bola de neve incontrolável, mas também em um pesado ônus para toda a economia brasileira.

Quadro 12  
Coeficientes externos: 1970-1981

	Coeficiente de importações	Relações de troca (1970 = 100)	Dívida líquida/ exportações	Dívida externa/ PIB %	Valorização cambial (1970 = 100)
1970	5,4	100	1,50	9,0	100,0
1971	6,1	92,8	1,69	9,2	94,0
1972	6,7	98,2	1,34	8,6	92,4
1973	7,4	107,9	0,99	7,4	91,0
1974	11,5	88,3	1,50	10,8	87,0
1975	9,3	85,5	1,98	13,1	85,2
1976	7,8	96,0	1,92	12,3	85,5
1977	6,7	112,7	2,04	13,8	81,7
1978	6,6	94,5	2,50	15,2	75,6
1979	7,7	89,1	2,64	17,2	65,2
1980	9,2	70,2	2,33	18,8	56,8
1981	7,7	65,1	2,31	18,8	68,9

Fonte: (1) Banco Central do Brasil — Relatórios anuais 1980 e 1981; (2) Banco Central do Brasil — Relatórios anuais 1980 e 1981 e Boletim Mensal abril-1982; (3) Idem; (4) Banco Central e *Conjuntura Econômica*; (5) Idem; (6) Banco Central do Brasil, Fundação Getúlio Vargas. Observação: A valorização ou desvalorização cambial é medida através da comparação entre a taxa de câmbio efetiva — calculada de acordo com uma cesta de moedas — e a taxa de paridade ajustada anualmente pelo diferencial da inflação interna e externa. Índices acima de 100 significam valorização cambial e abaixo, desvalorização. Como são utilizados valores médios anuais, o efeito da desvalorização de dezembro de 1979 aparece mais claramente em 1980.

No início dos anos 1980, o endividamento externo transformara-se na principal restrição ao desenvolvimento econômico do país. Devido ao altíssimo grau de endividamento e às altas taxas de juros internacionais, era de se esperar exigências de austeridade cada vez maiores e mais casuísticas dos banqueiros internacionais e uma política econômica cada vez mais restritiva por parte do governo brasileiro. Nesse quadro, a probabilidade do Brasil ser obrigado a pedir a renegociação da dívida era cada vez maior. Esse pedido provavelmente só ocorreria quando nossas reservas estivessem em níveis muito baixos, dada a recusa dos banqueiros internacionais de continuar a renovar

nossos créditos. Em última análise, portanto, a decisão de renegociação da dívida, que traria ainda maiores prejuízos para a economia brasileira, não era do Brasil, mas dos vinte ou trinta grandes bancos que dominavam as finanças internacionais.

## POLÍTICA ECONÔMICA 1974-1979

A política econômica desenvolvida no Brasil, a partir de 1974, teve altos e baixos. Graves erros foram cometidos, como a tentativa de realizar um projeto de desenvolvimento tão ambicioso como o II PND em plena reversão cíclica e de financiá-lo com endividamento. Mas até a segunda metade de 1979, enquanto o comando da economia coube a Mário Henrique Simonsen, não foram cometidos grandes erros na condução da política macroeconômica. Principalmente, nada foi feito em matéria de ortodoxia econômica monetarista do tipo adotado, com conseqüências tão desastrosas, pelo Chile e, principalmente, pela Argentina no final dos anos 1970 e início dos anos 1980.<sup>11</sup> Embora as autoridades monetárias adotassem um discurso teórico basicamente neoclássico e monetarista, na prática adotaram uma política de meio termo, em que os instrumentos monetários e fiscais de política macroeconômica, de caráter basicamente keynesiano, eram combinados com instrumentos de controle administrativo, como o controle de preços via CIP (Comissão Interministerial de Preços), o controle de taxa de câmbio via política de minidesvalorização (iniciada com excelentes resultados ainda em 1967), o controle de juros e aluguéis via correção monetária e o controle dos salários. O discurso era monetarista, mas a prática era um misto de monetarismo, keynesianismo e “administrativismo de preços”.

Essa prática eclética era fruto das pressões e contrapressões da sociedade, principalmente de uma burguesia industrial que começara a tornar-se poderosa nos anos 1930 e que, após os anos 1950, tornara-se definitivamente a classe dominante no Brasil. Nessa qualidade, essa classe sentia-se em condições de exigir uma política econômica condizente com seus interesses. Ora, esta política obviamente não poderia pautar-se pela pura ortodoxia neoclássica.

---

<sup>11</sup> Vergara, 1982; Centro de Investigaciones Económicas y Políticas Patria Grande, 1981; Canitrot, 1981. A política econômica do regime militar só passaria a promover o efetivo desenvolvimento do Chile a partir da crise de 1982, quando uma nova equipe econômica assume o comando da economia e, embora continuando uma política liberal, abandona o dogmatismo monetarista.

De um modo geral, o que tivemos foi uma política keynesiana de *stop and go*, através da qual a política econômica ia procurando ajustar-se, de um lado, aos dois choques de petróleo (1973 e 1979), via inflação e endividamento crescente e, de outro, às exigências de acumulação (e de consumo) da sociedade. Essa política não era ideal mas, sem dúvida, foi melhor do que um monetarismo ortodoxo, do tipo que desindustrializou o Chile e a Argentina.

Quadro 13  
Salários e produtividade  
(índices — 1970 = 100)

	(1) Salário mínimo real	(2) Salário médio real	(3) Produtividade (PIB por habitante)
1970	100,0	100,0	100,0
1971	95,7	103,2	109,3
1972	93,9	107,4	118,5
1973	86,1	112,7	131,8
1974	79,0	112,7	140,8
1975	82,5	121,5	145,1
1976	82,0	127,2	155,3
1977	85,4	135,8	159,8
1978	88,0	147,2	163,4
1979	90,4	154,0	170,1
1980	93,4	149,4	179,0
1981	95,5	161,3	171,4

Fontes: (1), (2) O índice do salário mínimo inclui o 13º salário a partir de 1962. O índice de salário médio real corresponde à média de 18 sindicatos em São Paulo até 1974 (Fonte: Bacha e Taylor, 1980). A partir de 1975, a fonte é o IBGE, salários da indústria de transformação. Todos os índices foram deflacionados pelo índice de custo de vida do Dieese; (3) Contas Nacionais, FGV, *Conjuntura Econômica*, dez, 1981. Dado referente a 1981 é estimativo.

O ano de 1979 deveria ser de contração, dado o crescimento das pressões inflacionárias causadas pelo segundo choque do petróleo e o choque financeiro caracterizado pela elevação das taxas de juros internacionais. Entretanto, Mário Henrique Simonsen, ao deixar o Ministério do Planejamento em agosto de 1979, não teve tempo de realizar um novo desaquecimento como pretendia. Em lugar de sua política de meio termo, que, se não resolvesse os problemas, também não os agravava, teríamos uma nova e desastrosa política econômica conduzida por Antônio Delfim Netto, que voltava à direção da política econômica brasileira.

No momento em que a economia entra em desaceleração no Brasil, a partir de 1974, define-se não apenas uma crise econômica de desaceleração, que se converte em uma crise financeira de endividamento externo, interno e inflação, mas também e principalmente define-se uma crise distributiva.

Esta crise distributiva tem uma primeira origem a nível internacional. A elevação do preço do petróleo em 1973 e em 1979 traduziu-se em deterioração das relações de troca (Quadro 13) e implicou um imediato enriquecimento real e potencial dos países produtores e um empobrecimento do Brasil. Mas a causa fundamental da crise distributiva é o próprio esgotamento da expansão cíclica e o início da fase de contração ou desaceleração. Verificada a reversão cíclica em 1973-1974, ao mesmo tempo em que se deterioravam as relações de troca do país, ocorreu imediatamente uma redução do que poderíamos chamar de “produção potencial”. A renda real, entretanto, foi mantida graças aos investimentos inflacionários do Estado (II PND) e ao endividamento externo. Naquele momento, a renda efetiva passou a ser maior do que a renda potencial. Uma outra forma de expressar o mesmo fenômeno seria dizer que, naquele momento, a renda efetiva, ou seja, a somatória de salários e lucros, passava a ser maior do que a produção, “resolvendo-se” o desequilíbrio através da inflação compensatória e do endividamento externo.

Ora, esse desequilíbrio implicava necessariamente um conflito distributivo. Dada sua grande dimensão, para resolvê-lo efetivamente seria necessário, de alguma forma, reduzir ou os salários ou os ordenados ou os lucros e juros. A redução concomitante de todos os componentes da renda implicaria na clássica recessão. A redução isolada de salários ou de ordenados ou de juros ou de aluguéis ou de dividendos ou de lucros empresariais dos diversos setores da economia, seria uma solução alternativa, mas implicaria resolver o conflito distributivo a favor ou contra determinadas classes ou setores.

A solução clássica, utilizada em 1964-1965, de reduzir os salários, tornara-se politicamente inviável. A violenta crítica que a oposição vinha fazendo à concentração de renda no início dos anos 1970 e a derrota do governo nas eleições majoritárias para o Senado em novembro de 1974 inviabilizaram uma política de arrocho salarial. Pelo contrário, a partir de então, há uma mudança na política salarial do governo, que eleva o poder aquisitivo do salário mínimo e principalmente do salário médio real, conforme se verifica no Quadro 13. E, a partir de 1979, graças à grande atividade sindical, é promulgada a nova lei salarial que, ao tornar os reajustes semestrais e ao dar um acréscimo de 10% sobre o valor do reajuste para os salários até três salários mínimos,

além de garantir o aumento da produtividade, passa a elevar sistematicamente e, a níveis superiores ao da produtividade, os baixos salários daqueles que se mantivessem empregados.

Em consequência da primeira mudança da política salarial, a partir de novembro de 1974 (quando é concedido um abono de 10% a todos os assalariados e a política de arrocho salarial é abandonada), ao mesmo tempo em que a desaceleração cíclica provoca uma diminuição da taxa de aumento da produtividade global da economia (ou seja, do PIB *per capita*), verifica-se, então, o que chamei de uma “redução relativa do excedente”, ou seja, uma certa desconcentração de renda a favor dos assalariados.<sup>12</sup> A redução da taxa de lucro foi causada não apenas pela desaceleração cíclica, mas também pelo aumento dos salários reais que começa em 1975. Entre 1974 e 1979, enquanto a produtividade crescia 20,8% (aumento do PIB por habitante), os salários médios reais aumentavam 36,6%. Ainda que os dados sobre o salário médio real sejam sempre discutíveis, a diferença é significativa.

Quadro 14  
Distribuição dos rendimentos da  
população economicamente ativa (%)

	1960	1970	1972	1976	1980
20% mais pobres	3,9	3,4	2,2	3,2	2,8
50% mais pobres	17,4	14,9	11,3	13,5	12,6
10% mais ricos	39,6	46,7	52,6	50,4	50,9
5% mais ricos	28,3	34,1	39,8	37,9	37,9
1% mais ricos	11,9	14,7	19,1	17,4	16,9

Fonte: Censos demográficos de 1960, 1970 e 1980, e PNAD de 1972 e 1976, IBGE.

No estudo realizado em 1976, verifiquei que o auge da concentração de renda no Brasil ocorreu em 1974. Nesse ano, não foi realizada uma PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio), mas os dados apresentados no Quadro 14, em que 1972 é o ano de mais elevada concentração, sugerem que aquela análise estava correta. A concentração de renda continuou a aprofundar-se em 1973 e 1974. Mas, a partir de 1975, inicia-se um processo moderado de desconcentração de renda no Brasil. É claro que essa ligeira desconcentração de renda foi fruto de forte conflito distributivo, na medida em que os capitalistas e tecnoburocratas resistiram sob todas as formas a uma

<sup>12</sup> Bresser-Pereira, 1978b.

redução relativa de sua participação na renda, e resultou em inflação e endividamento. Com a lei salarial de 1979, o conflito distributivo tendeu a resolver-se especialmente contra a classe média que recebia ordenados superiores a vinte salários mínimos.

### OS GRAVES EQUÍVOCOS DE 1979-1980

No início de 1979, quando se instala o governo Figueiredo e Mário Henrique Simonsen deixa o Ministério da Fazenda (que ocupava desde 1974) e assume o Ministério do Planejamento, o quadro da economia brasileira apresentava graves sinais de crise, então parcialmente diagnosticada pelo próprio governo:

*a)* a inflação acelerava-se perigosamente, tendo alcançado afinal 77,2% nesse ano;

*b)* o endividamento externo começava a tornar-se incontrolável com o novo choque do petróleo e com a elevação das taxas de juros internacionais;

*c)* o orçamento do governo federal, onerado por subsídios compensatórios crescentes e pelo déficit de caixa das empresas estatais, já alcançara, em 1978, 5,3% do PIB, subindo para 8,1% em 1979;<sup>13</sup>

*d)* o cruzeiro estava excessivamente valorizado;

*e)* os preços de algumas empresas estatais (especialmente empresas de serviços públicos) estavam artificialmente rebaixados.

Para enfrentar essa situação, Simonsen pretendia (a) acelerar as minidesvalorizações; (b) reduzir as despesas de Estado e os subsídios; (c) unificar o orçamento fiscal e monetário; (d) provocar uma nova recessão que reduzisse as importações e segurasse a taxa de inflação. Os empresários, insatisfeitos com a tendência decrescente dos seus lucros e sabendo que havia a alternativa Delfim Netto, que, entre 1967 e 1973, comandara o “milagre”, pressionaram o governo, levando Simonsen à renúncia.

Delfim Netto assumiu o Ministério do Planejamento em agosto de 1979 com plenos poderes, imaginando que reeditaria o êxito de 1967. Para isso, elaborou uma estratégia expansionista, partindo da premissa de que o componente de custo ou administrativo da inflação continuava elevado. Expandindo a economia, ao mesmo tempo que controlava os preços administrativamente, as empresas seriam levadas a reduzir suas margens de lucro (lucro sobre

<sup>13</sup> Cálculos de Doellinger, 1982. Em 1980, essa porcentagem caiu para 7,3%.

a venda), reduzindo a pressão inflacionária, sem assim prejudicar sua taxa de lucro (lucro sobre o capital), já que suas vendas estariam aumentando.

A situação de 1979, entretanto, era completamente diversa. Enquanto em 1967 o orçamento do Estado estava equilibrado e a dívida externa do país era reduzida, naquele momento estávamos em situação oposta. Por outro lado, em 1967 estávamos saindo naturalmente de uma crise cíclica, enquanto que em 1979 estávamos nos aprofundando nessa crise. Os trabalhadores, em 1967, estavam neutralizados, facilitando a política de arrocho salarial, enquanto que em 1979 realizavam grandes movimentos sindicais a partir de São Bernardo do Campo. Na verdade, o único ponto em comum das duas etapas era o componente de custos da inflação.

A partir do diagnóstico equivocados, os erros da política econômica se acumularam. Durante o segundo semestre de 1979, foram realizados vários reajustes de preços das empresas estatais (a chamada “inflação corretiva”), que pressionaram fortemente os preços para cima. E é claro que os efeitos inflacionários, ao contrário do que esperava o governo, não se limitaram a 1979, estenderam-se para 1980.

Em dezembro de 1979 foi feita uma maxidesvalorização do cruzeiro de 30%. Esta medida, além de tirar a confiança dos tomadores de empréstimos externos e de causar graves prejuízos para as empresas estatais, teve um forte efeito inflacionário, anulando-se em grande parte. Em seguida, o governo prefixou a correção cambial e a correção monetária em níveis inferiores ao da inflação. Pretendia, com isso, “reduzir as expectativas inflacionárias das empresas” que, assim, diminuiriam a taxa de crescimento de seus preços. Esse tipo de concepção da inflação baseado em expectativas, de caráter tipicamente monetarista, semelhante ao adotado um pouco antes na Argentina, naturalmente não funcionou. Enquanto a inflação subia a quase 120%, as correções monetária e cambial ficavam em menos de 60%.

Com isso, a taxa de juros real, tanto dos empréstimos internos quanto externos, caiu vertiginosamente, enquanto o cruzeiro se valorizava de forma vertiginosa. Esta era uma violência à lei do valor com efeitos distorsivos imediatos. A poupança individual foi desestimulada, a especulação e o próprio câmbio negro se instalaram no mercado financeiro, os estoques foram aumentados, a economia entrou em clima de euforia, o PIB cresceu nada menos que 8%, as importações cresceram desmesuradamente, o déficit da balança comercial elevou-se para 3,4 bilhões de dólares, o endividamento externo bruto alcançou, no final do ano, 53,8 bilhões de dólares. E, naturalmente, o cruzeiro revalorizou-se, anulando a maxidesvalorização de 1979, da qual restaram apenas os efeitos negativos: inflação e perda de credibilidade por parte do governo.

Já no segundo semestre de 1980, entretanto, a irresponsabilidade dessa política econômica populista do governo levou os banqueiros internacionais a interromper a renovação dos débitos brasileiros. Depois de uma série de viagens infrutíferas ao exterior e dada a pressão cada vez maior dos banqueiros internacionais no sentido de uma política econômica mais austera, em novembro de 1980, o ministro Delfim Netto anuncia uma drástica mudança na política econômica. A oferta monetária, que já vinha se contraindo desde agosto, contrai-se ainda mais, os investimentos das empresas estatais sofrem novos cortes, a taxa de juros e os preços das mercadorias são liberados e a prefixação da correção monetária e da correção cambial são abandonadas. A política ortodoxa proposta pelo FMI só não é inteiramente seguida porque nem a lei salarial de 1979 nem os subsídios às exportações e à agricultura foram eliminados. Faltavam condições políticas para o governo tomar medidas dessa natureza.

A violenta contenção monetária e a dramática elevação nas taxas de juros paralisavam os investimentos. Em 1981, a desaceleração se transformou em recessão. Pela primeira vez, desde 1930, a taxa de crescimento do PIB foi negativa. Os níveis de emprego industrial caíram 10,3%. A produção industrial sofreu um decréscimo de 9,9%.

Em contrapartida, a inflação caiu, mas moderadamente, reduzindo-se de 110% em 1980 para 95,1% em 1981. O objetivo fundamental da política recessiva não era reduzir a inflação, mas equilibrar a balança comercial e aplacar o sistema financeiro internacional.<sup>14</sup> Em relação à inflação, só se conseguiram alguns resultados porque os setores competitivos da economia não conseguiram repassar todos os seus aumentos de custos. Mas esses magros resultados, logrados graças a uma distorção dos preços relativos (com prejuízo para os setores competitivos), mostram-se inclusive pouco duradouros. Em 1982, quando a economia começa a se recuperar, a inflação estrutural volta a crescer. As exportações, por outro lado, caem ante a recessão internacional, reduzindo cada vez mais o saldo comercial. E os banqueiros internacionais, apesar da submissão de nossa política econômica, com a quebra do México suspendem a rolagem de nossas dívidas. Começava formalmente a crise da dívida externa.

---

<sup>14</sup> De fato, conforme observou Oliveira Lima, 1982: 151: “o combate à inflação não é uma prioridade do presente (1981) programa econômico governamental, sendo apenas uma cortina de fumaça para justificar um processo de redução da atividade econômica que viabilize uma melhoria, ainda que passageira e precária, das nossas contas externas”.