

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ**

**RAQUEL GONÇALVES CAVALCANTE NORTE**

**CRESCIMENTO E INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE DAS ESCOLHAS DE POLÍTICA  
ECONÔMICA NO BRASIL**

**CURITIBA**

**2016**

RAQUEL GONÇALVES CAVALCANTE NORTE

**CRESCIMENTO E INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE DAS ESCOLHAS DE POLÍTICA  
ECONÔMICA NO BRASIL**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Correia Motta

CURITIBA

2016

## TERMO DE APROVAÇÃO

RAQUEL GONÇALVES CAVALCANTE NORTE

CRESCIMENTO E INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE DAS ESCOLHAS DE POLÍTICA  
ECONÔMICA NO BRASIL

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

---

Prof. Dr. Fernando Correia Motta  
Orientador – Departamento de Economia, UFPR.

---

Profª. Dra. Dayani Cris de Aquino  
Departamento de Economia, UFPR.

---

Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira  
Departamento de Economia, UFPR.

Curitiba, 13 de dezembro de 2016.

Dedico a todos que contribuíram –  
à sua maneira – para a realização deste  
trabalho.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a minha família por investir em minha educação e acreditar na minha capacidade, sempre torcendo por mim e me apoiando. Meu pai em especial, por ter lido e relido este trabalho, sendo um segundo orientador. A minha mãe, por sua dedicação e carinho. E as minhas irmãs: Bianca - que sempre foi um exemplo pra mim- e a Clarinha, que dedico meus esforços diários na tentativa de ser um exemplo a ela.

À Deus pela oportunidade de concluir minha graduação em uma universidade como a UFPR, formada por grandes professores e amigos, que me proporcionaram quatro anos especiais, de grande contribuição acadêmica, pessoal e profissional. Obrigada a todos os professores responsáveis pela minha formação por todo o conhecimento compartilhado. Aos amigos agradeço por todos os momentos descontraídos, as risadas, os trabalhos e todas as memórias especiais que carregarei comigo.

Ao meu orientador, Fernando Motta, pelo grande apoio e os momentos de descontração e as tentativas de me acalmar. Sem suas correções e indicações bibliográficas não teria sido possível concluir esse trabalho.

Agradeço em especial meu companheiro, Paulo Henrique, que me apoiou nos dias tristes, me acalmou sempre que possível, compreendeu minhas ausências e minha falta de tempo, sempre com muita paciência e amor. E para finalizar, à todos que não estão aqui citados, mas que contribuíram de alguma maneira para este trabalho e para minha formação pessoal e profissional.

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar historicamente as escolhas econômicas observadas no Brasil ao longo do Processo de Substituição de Importações (PSI) que podem responder ao *trade-off* contemporâneo da política econômica brasileira (crescimento x inflação). É desenvolvida uma análise histórica na tentativa de observar a relação entre câmbio, inflação e competitividade de modo a identificar o forte *trade-off* que fica claro na década de 1980, cuja política de minidesvalorizações foi amplamente utilizada - com atuações esporádicas de maxidesvalorizações - sendo também um período de enorme pressão inflacionária. As políticas econômicas adotadas pelo Estado foram fundamentais para formação do dilema entre crescimento econômico e inflação, pois o mesmo teve um grande papel no PSI. Frente a esse dilema, crescimento versus inflação, o atual regime de política monetária (metas de inflação) se depara com um mecanismo de transmissão da política econômica representado a partir do *trade-off* inflação e crescimento.

Palavras-chave: Crescimento. Inflação. Brasil.

## **ABSTRACT**

The purpose of this study is to analyze the consequential economic choices made in Brazil during the process of import substitution (PSI) which can be related to the contemporary trade-off of economic policy (growth vs. inflation) in Brazilian. A historic analysis is developed with the attempt to observe the relationship between the exchange rate, inflation and competitiveness, in way to identify the strong trade-off which can be observed during the 1980s, where the Mini-Devaluation technique was widely applied with the sporadic use of Max-Devaluations – also being a period of enormous inflationary pressure. The policies adopted by the state were fundamental to the formation of the dilemma between economic growth and inflation, these same policies played a big role in the PSI. In the foreground of this dilemma, growth vs. inflation, the present monetary policy regime (Inflation targets) faces a transmission mechanism of economic policy represented by the trade-off of inflation and growth.

Key-words: Growth. Inflation. Brazil.

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – VOLUME E VARIAÇÃO DAS EXPORTAÇÕES, PARTICIPAÇÃO DAS EXPORTAÇÕES NO PIB BRASILEIRO E NO COMÉRCIO MUNDIAL, SALDO COMERCIAL E TAXA REAL DO PIB NO BRASIL (1968-1990) .....	22
TABELA 2 – VOLATILIDADE DA TAXA DE CÂMBIO REAL (CR\$ / US\$)* BRASILEIRA (1973-1990) .....	30

## LISTA DE GRÁFICO

GRÁFICO 1 – TAXA DE IGP-DI E IPC ANUAL PARA O BRASIL (1968-1990).....	27
---	----

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

GATT	- Acordo Geral de Tarifas e Comércio
IED	- Investimento Estrangeiro Direto
IGP-DI	- Índice Geral de Preços- Disponibilidade Interna
IPC	- Índice de Preços ao Consumidor
MDIC	- Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços
PAEG	- Plano de Ação Econômica do Governo
PIB	- Produto Interno Bruto
PND	- Plano Nacional de Desenvolvimento
PPC	- Paridade do Poder de Compra
PSI	- Processo de Substituição de Importações

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	11
<b>2</b>	<b>ORIGENS DA ESTRUTURA PRODUTIVA BRASILEIRA</b> .....	13
2.1	O MODELO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES: CARACTERÍSTICAS E OBJETIVOS .....	13
2.2	O PROCESSO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES DE 1930-1970 .....	17
2.3	CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE O PSI .....	19
<b>3</b>	<b>UMA INTERPRETAÇÃO A CERCA DAS CONSEQUÊNCIAS DO PSI: UMA ANÁLISE DAS EXPORTAÇÕES, CÂMBIO E INFLAÇÃO NAS DÉCADAS DE 70 E 80</b> .....	21
3.1	EXPORTAÇÕES.....	21
3.2	INFLAÇÃO .....	25
3.3	CÂMBIO.....	28
3.4	CONSIDERAÇÕES FINAIS: ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE COMPETITIVIDADE DAS EXPORTAÇÕES, CÂMBIO E INFLAÇÃO NO BRASIL...	31
<b>4</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	33
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	33

## 1 INTRODUÇÃO

O trabalho tem como objetivo analisar historicamente as escolhas econômicas observadas no Brasil ao longo do Processo de Substituição de Importações (PSI) que podem elucidar o *trade-off* contemporâneo da política econômica brasileira (crescimento x inflação). Este dilema se apresenta na dinâmica do setor exportador, pois para o mesmo ser competitivo no comércio internacional é preciso atuar na desvalorização da taxa de câmbio, o que estimula as exportações nacionais gerando crescimento econômico, todavia desestimula as importações e aumenta o preço das mesmas para os consumidores nacionais, de modo a gerar pressões inflacionárias.

O Brasil viveu uma fase, no início do século XXI, de *boom* das commodities que permitiu um período de expansão com moeda valorizada, permitindo um melhor controle inflacionário sem precisar atuar na desvalorização da moeda, e também uma fase de boom chinês, que permitiu a entrada de produtos baratos, ajudando, também, no controle inflacionário. Contudo, o *boom* foi passageiro e, com exceção de tal período, o país apresenta um *trade-off* que teve origem na década de 1980 com a memória e indexação inflacionária, crise da dívida externa e políticas cambiais, fruto das escolhas econômicas feitas nas décadas anteriores com o PSI. O PSI priorizava o setor industrial, adotando políticas de desvalorização cambial, que foram responsáveis por gerar grandes pressões inflacionárias na década de 1980, o que representou o dilema da política econômica brasileira a partir do início da década de 1990: a necessidade de estabilidade inflacionária.

Frente a esse dilema, crescimento versus inflação, o atual regime de política monetária (metas de inflação) se depara com um mecanismo de transmissão de política econômica representado a partir do *trade-off* inflação e crescimento. Nos momentos de desvalorização cambial isso pode representar ganhos de crescimento econômico via exportações, porém com o custo de um aumento dos indicadores inflacionários.

Para atingir o objetivo o trabalho foi dividido em quatro capítulos, sendo o primeiro formado por esta introdução, seguido por uma abordagem teórica, no qual se retoma as origens da estrutura produtiva brasileira - com a implementação do processo de substituição de importações, em 1930 - e sua condução ao longo das décadas. O terceiro capítulo apresenta uma análise dos principais indicadores

macroeconômicos, visando compreender os reflexos gerados pelo PSI no ambiente econômico nas décadas de 1970 e 1980, no qual foi observada uma grande pressão inflacionária, que chegou ao ápice na década de 1980, período que se desenvolve a indexação inflacionária, sendo a mesma justificada pela política cambial adotada pelo governo: minidesvalorização cambial com o objetivo de incentivar o setor exportador e gerar superávit comercial, além de políticas salarias e monetárias frouxas. O quarto e último capítulo apresenta as considerações finais, no qual é feito um breve resumo sobre o que foi apresentado.

## 2 ORIGENS DA ESTRUTURA PRODUTIVA BRASILEIRA

Neste capítulo será feita uma revisão histórica do modelo de desenvolvimento adotado no Brasil a partir de 1930, estudando a formação produtiva do país, para então discutir, nos próximos capítulos, suas consequências para a década 1980, que deixaram marcas no dilema atual da política econômica brasileira (crescimento x inflação).

### 2.1 O MODELO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES: CARACTERÍSTICAS E OBJETIVOS

O modelo de desenvolvimento adotado tradicionalmente na América Latina centrava suas economias “para fora” e era um modelo primário exportador caracterizado por duas variáveis fundamentais, segundo Maria da Conceição Tavares (1977, p.30):

As exportações como variável exógena responsável pela geração de importante parcela da renda nacional e pelo seu crescimento e as importações como fonte flexível de suprimento de vários tipos de bens e serviços necessários ao atendimento de parte apreciável da demanda interna.

As exportações eram praticamente a única forma de crescimento de renda, como também, o centro dinâmico da economia com efeito multiplicador e de acúmulo de capital - que variava de acordo com a natureza do processo produtivo dos bens primários comuns nos países latino-americanos – o que possibilitou um processo de urbanização, levando ao estabelecimento de uma indústria de bens de consumo interno - como calçados e tecidos- que são indústrias tradicionais e tem como característica o baixo nível de produtividade sendo presentes em toda América Latina. (TAVARES, 1977). Contudo o modelo apresentava uma grande fragilidade, ao atrelar o crescimento econômico à demanda externa, evidenciando seu caráter dependente.

O setor exportador era especializado em um ou poucos produtos primários, sendo uma pequena parte consumida internamente, e concentrador de recursos, de renda e pouco dinâmico. O setor interno era ineficiente, pouco produtivo e de subsistência, suprindo apenas as necessidades de consumo básico da população

economicamente ativa. Os padrões de consumo destoavam, os trabalhadores com seus baixos salários ficavam à margem do consumo, e os latifundiários – receptores de altos lucros- apresentavam um padrão de consumo europeu. (TAVARES, 1977).

O crescimento industrial brasileiro foi impulsionado na década de 1930, quando o processo de substituição de importações (PSI) teve início, diversificando as atividades econômicas e transformando gradualmente a indústria em um setor fundamental para o crescimento econômico, que até então era dominado pela atividade agrícola, tendo o café como principal produto. O foco das atividades produtivas deveria, então, ser destinada a substituição dos produtos importados, passando a serem produzidos internamente. Todavia, segundo Fonseca (2003, p.2):

(...) o PSI supõe mais: que a liderança do crescimento econômico repouse no setor industrial, que este seja responsável pela dinâmica da economia, ou seja, que crescentemente seja responsável pela determinação dos níveis de renda e emprego.

O Brasil, ao final da República Velha criou, mesmo sem tal pretensão, um ambiente favorável ao PSI, ao destinar muitos recursos do setor cafeeiro - que já apresentava certo grau de decadência- para o setor industrial, importando máquinas e equipamentos, ampliando a capacidade produtiva e a modernizando a indústria nascente. (MATTEI; JÚNIOR, 2009). O crescimento industrial, que até então era induzido pelo setor agroexportador, a partir de 1930 passa a ser liderado pelos setores voltados para o mercado interno, retomando o crescimento econômico frente à crise do setor exportador. (FONSECA, 2003).

A crise de 1929 que se iniciou nos Estados Unidos e se estendeu por vários países ao redor do mundo causou uma redução do poder de compra dos países devido à retração do comércio mundial. O que prejudicou diretamente a economia brasileira que era altamente dependente da demanda externa por café - ocasionando uma crise do setor agroexportador. (MATTEI; JÚNIOR, 2009). Conforme a tese defendida pelos cepalinos, a industrialização no Brasil teria nascido em meio à grave crise do setor exportador e a decadência do café, o que criou condições para que economia se voltasse para o mercado interno sob liderança da indústria. (FONSECA, 2003).

O ciclo do café já dava sinais de crise, ao precisar constantemente de auxílios intervencionistas do Estado para manter sua lucratividade, como o Convênio

de Taubaté em 1906 e políticas de desvalorização cambial e de cunho keynesiano. (FONSECA, 2003). O constante excesso de produção, que tinha dificuldade para encontrar demanda em igual volume, associado “as baixas elasticidade-preço e elasticidade-renda do café (...) criavam uma situação insustentável de longo prazo”. (FONSECA, 2003, p.4). O Brasil teve ao longo de sua formação econômica ciclos de bens primários, com o PSI se iniciou um novo ciclo, agora pela busca da diversificação produtiva, que não se pautava apenas em bens agrícolas.

A crise externa, agregada à saturação do setor cafeeiro, levou a uma deterioração dos termos de troca, estrangulamento externo e expôs a vulnerabilidade do modelo exportador. O setor exportador têm seus preços e demandas reduzidos, simultaneamente os produtos importados encareciam, impactando diretamente na balança de pagamentos e reduzindo a capacidade de importar e de obter divisas. O governo, então, recorre à desvalorização cambial, encarecendo bens importados, tornando os preços relativos favoráveis a produção nacional e atuando, também, de forma protecionista ao tarifar as importações. A prática de políticas monetárias expansivas na tentativa de cobrir déficits no orçamento acaba por reduzir as taxas de juros, incentivando investimentos e ampliando a produção doméstica. (FONSECA, 2003).

A política expansionista adotada por Vargas buscava sustentar a demanda agregada e os níveis de emprego, ao comprar e destruir safras de café permitindo a manutenção da renda dos cafeicultores e, como consequência, do mercado interno, estimulando todo o ambiente econômico criado. A expansão creditícia, porém, era limitada pelo ambiente externo de crise, desfavorável para a obtenção de empréstimos estrangeiros. Tal política permite uma relativa manutenção do nível de renda nominal, estimulando a importação em meio a um período de contração das exportações, reafirmando o estrangulamento externo - que ocorre quando “a demanda por importação cresce mais que a capacidade para importar”. (MATTEI; JÚNIOR, 2009, p.100). Criando cada vez mais, um ambiente de preponderância dos setores ligados a produção interna. (FONSECA, 2003).

Tais políticas econômicas, induzidas pela crise estrutural do modelo primário-exportador, criaram um ambiente favorável à industrialização, pois propiciou segundo Bresser Pereira (1977, p.116).

Certo grau de acumulação de capital na infraestrutura de transporte e energia. O trabalho assalariado permitira o surgimento de um incipiente mercado interno e de um processo de urbanização. Um sistema financeiro havia sido montado em torno de bancos financiadores de exportações. Apesar de muito limitada, uma indústria de bens leves de consumo começara a ser implantada.

O aumento do consumo interno e dos lucros com as produções nacionais de manufaturados acelerou o processo de industrialização voltada para dentro, o que levou os países da América Latina a se recuperarem mais rapidamente da depressão mundial. O PSI foi o mecanismo de industrialização utilizado na América Latina, ocorrido tardiamente – entre 1930 à 1970- que se originou do estrangulamento externo e das constantes reduções na capacidade de importar e de obter divisas. (PEREIRA, 1977).

A industrialização ocorre por etapas com o objetivo de se obter uma indústria completa, sendo as duas primeiras ondas de investimentos destinados a substituir, principalmente, bens de consumo não durável (têxteis, calçados, alimentos) e bens de consumo durável (eletrodomésticos e automóveis). A terceira etapa manteve a substituição dos bens das rodadas anteriores e intensificou nos bens intermediários (ferro, aço, cimento, petróleo, químicos), conforme o avanço do PSI os bens de capital (máquinas, equipamentos) iniciaram seu processo de substituição. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002). As rodadas de substituição eram guiadas pela pauta de importações, sempre objetivando importar as ferramentas necessárias para produzir internamente, reduzindo a dependência do consumo externo.

Conclui-se, portanto, que a crise externa provocou uma deterioração dos termos de troca e a expansiva redução da capacidade de importar brasileira, culminando no PSI, que ocorreu como uma decorrência das políticas econômicas adotadas, que fomentavam a industrialização, evidenciando a importância do Estado para o nascimento e desenvolvimento do modelo. Conforme a substituição dos bens importados por produtos nacionais se desenvolvia outros tipos de equipamentos importados passavam a ser demandados segundo as necessidades destes novos setores surgiam, gerando rodadas de substituição. (MATTEI, JÚNIOR, 2009)

O setor exportador era fundamental para obter divisas e manter o bom funcionamento do modelo, pois com sua alta rentabilidade possibilitava transferências de renda da agricultura para a indústria, sendo essas ações cruciais

para a implantação da indústria, que dependia de altas taxas de lucro que gerassem poupança para financiar os gastos com investimentos, mesmo que inicialmente os produtos fossem trabalho-intensivo. (PEREIRA, 1977). A agricultura, além das funções anteriormente citadas, contribuiu de outras formas para a industrialização, pois atuava como fornecedora de matérias-primas e alimentos e liberava mão-de obra para os outros setores. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002). Contudo, a política cambial e a transferência dos lucros desestimulavam as exportações agrícolas, aumentando o impasse entre os latifundiários e os industriais.

A onda de investimentos centrada na indústria gerou um relativo atraso do setor primário, o que representava um obstáculo para o processo de crescimento econômico brasileiro, devido à importância de se obter divisas que são fundamentais para a manutenção da substituição de importações. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002). Contudo, devido à escassez de recursos não seria possível estimular o setor industrial e primário no mesmo período, portanto o destino do valor bruto dos investimentos deveria se manter no processo de industrialização.

Existem evidências da intervenção proposital do Estado no PSI, como: a Reforma tributária - de caráter protecionista; o impedimento de importar máquinas para certas indústrias de 1930-1937; reforma educacional com ênfase no ensino profissionalizante e técnico; a legislação trabalhista e a criação do ministério do trabalho, indústria e comércio; criação em 1937 da carteira de crédito agrícola e industrial do Banco do Brasil; criação de órgãos destinados à diversificação agrícola e industrial. A consciência do projeto pró-industrialização e pela diversificação da produção interna foi se formando e se intensificando ao longo da década de 1930. (FONSECA, 2003).

## 2.2 O PROCESSO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES DE 1930-1970

No início do Estado Novo (1937-1945) a economia desacelerou, segundo Fonseca (2003, p.8), “devido as dificuldades de importação decorrentes da guerra, voltando a crescer exponencialmente em 1942 com a indústria crescendo a taxa média de 9,5% e o PIB a 6,4% entre 1942-1945”. Contudo, a segunda guerra mundial também ajudou a melhorar a situação econômica do país, pois favoreceu o saldo positivo nas transações correntes, tendo em vista as dificuldades de

importação geradas e o crescimento das exportações aos países aliados, enquanto o preço do café se recuperava. (FONSECA, 2003).

Na década de 1950 tem início o plano de metas do então presidente Juscelino Kubitschek, no qual o planejamento seria do país se desenvolver “50 anos em 5”, onde as prioridades seriam estancar os pontos de estrangulamento e estimular os setores vistos como pontos de germinação da economia. Os pontos-chaves que dariam sustentação à industrialização eram: os investimentos estatais em infraestrutura – transporte e energia elétrica; estímulo à produção de bens intermediários; e incentivos aos setores de consumo duráveis e de capital. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002). Foi um período fundamental para a industrialização brasileira, onde se fortaleceu a diversificação e a integração da estrutura produtiva nacional.

O Estado assume, novamente, um papel central, se utilizando de instrumentos, como:

(...) investimentos das empresas estatais; crédito com juros baixos e carência longa por meio do Banco do Brasil e BNDE; uma política de reserva de mercado; avais para a obtenção de empréstimos externos e incentivos ao capital estrangeiro. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002, p. 365).

Entretanto, o plano de metas apresentava problemas que se encontravam principalmente em sua fonte de financiamento, e, como resposta, o governo emitia moeda, gerando problemas ainda maiores, como: aceleração inflacionária, deterioração do saldo em transações correntes e aumento da dívida externa. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002).

No decorrer dos anos 1960 o PSI dá sinais do seu esgotamento em um período de instabilidade política e crise conjuntural, estrutural e econômica, evidenciando a necessidade de reformas institucionais e medidas de controle de inflação - que atingiu 91,8% (IGP-DI) em 1964. (IPEADATA, 2016). O governo militar buscou uma solução à crise via reformas estruturais, tributárias, monetárias e do setor externo, buscando também o combate à inflação – com o PAEG – (Plano de Ação Econômica do Governo). Tais medidas eram vistas como cruciais para a retomada do crescimento econômico, que é alcançado entre 1968-1973 com o milagre econômico. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2002).

Nos anos 1970, segundo Fonseca (2003, p.21)

(...) o PSI completa-se no Brasil (...) com a implementação do II PND do governo Geisel, voltando a substituir importações e bens intermediários e de capital, que ainda impunham barreiras à produção interna. [As ondas de substituição que ocorreram no decorrer do período evidenciaram a] interdependência setorial do sistema econômico e as cadeias produtivas que iam se formando, envolvendo uma complexa inter-relação entre fornecedores, compradores e consumidores das matérias-primas e insumos básicos aos bens finais.

O PSI teve sucesso em sua principal proposição - redução das importações-, sendo um período de crescimento econômico, desenvolvimento e diversificação dos setores produtivos e de políticas ativas de investimento industrial. Contudo era um modelo transitório e, conforme alcança seu pleno desenvolvimento, cria distorções graves na economia, como: preços e custos elevados, baixa produtividade, tendência à formação de oligopólios e pressões inflacionárias, tendo se esgotado, portanto: “porque reduzira no mínimo possível o coeficiente de importações, porque substituíra todos os bens que os respectivos mercados internos eram capazes de absorver, porque desafiara até o limite a lei das vantagens comparativas”. (PEREIRA, 1977, p.127).

### 2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE O PSI

O estrangulamento externo foi o principal fator desencadeador do PSI, contudo, também era seu limitante, pois “trata-se de um processo de desenvolvimento que, antes de reduzir o *quantum* das importações, altera sua pauta, mudando o perfil do setor externo”. (FONSECA, 2003, p.20). O setor externo sofreu uma relativa perda de importância no mecanismo de formação de renda à medida que aumentava a participação e o dinamismo do mercado interno, o que levou a uma transformação da sua atuação no país, no qual inicialmente era responsável pelo crescimento da renda e obtenção de divisas - via aumento de exportações- passando então a contribuir de forma decisiva no processo de diversificação das atividades produtivas, por meio da transformação das importações, que passaram a ter ênfase em bens de capital e bens intermediários. (TAVARES, 1977, p.35).

O PSI se formou em meio às restrições do comércio exterior, sendo uma alternativa observada pelo governo devido à crise de 1929. Foi um processo de desenvolvimento interiorizado, que observava as necessidades de consumo do país, transformando, então, sua estrutura produtiva e a composição de sua pauta de importações, que deixou de ser voltada para monocultura latifundiária, e demonstrou para o mundo o potencial dos países periféricos, que também poderiam se industrializar e buscar o desenvolvimento. O PSI também foi responsável por transformar o centro dinâmico da economia, que antes dependia do setor primário-exportador, e depois passou a repousar em um mercado interno mais diversificado e amplo, conquistado por meio de investimentos públicos e privados.

O Estado era o principal agente indutor do desenvolvimento no PSI, sendo responsável, juntamente com o capital estrangeiro, pelo financiamento do modelo. Atuando de formas diretas e indiretas, como:

Investindo diretamente na economia através de empresas estatais; orientando os investimentos privados através do planejamento; estimulando a iniciativa privada através da concessão de subsídios, crédito favorecido, reduções ou isenções fiscais, moratórias e perdão de dívidas; protegendo a empresa nacional contra a concorrência estrangeira; e regulando e intermediando as relações entre capital e trabalho. (BRUM, 2013, p.360).

A cultura protecionista criada pelo PSI resultou em um crescimento dependente da política de minidesvalorizações cambiais, tal política pode ter proporcionado saldos positivos para a balança comercial, por meio do aumento das exportações, todavia representou o início de um processo de indexação da economia que culminou a origem do dilema da economia brasileira, crescimento x inflação.

### **3 UMA INTERPRETAÇÃO A CERCA DAS CONSEQUÊNCIAS DO PSI: UMA ANÁLISE DAS EXPORTAÇÕES, CÂMBIO E INFLAÇÃO NAS DÉCADAS DE 70 E 80**

Neste capítulo será feita uma análise da evolução das exportações brasileiras, do câmbio e da inflação, para o caso Brasileiro entre 1968-1989, examinando as consequências do PSI para as principais variáveis econômicas no período.

#### **3.1 EXPORTAÇÕES**

O modelo de substituição de importações gerou distorções na economia que permitiram a elevação das taxas de inflação, ao criar um elevado grau de protecionismo industrial, com tendência a oligopolização da economia, custos elevados e baixa competitividade com o mercado externo. (PEREIRA, 1977). O seu padrão de financiamento causou um elevado endividamento externo, que em meio à elevação das taxas de juros internacionais levaram a crise da dívida externa. O Brasil, então, se viu obrigado, como muitos outros países em desenvolvimento, a adotar uma política de superávit externo que se baseava:

(...) na contenção da demanda agregada, por meio de: (i) redução do déficit público(...); (ii) aumento da taxa de juros interna e restrição ao crédito; (iii) redução do salário real. [baseava-se também] Em tornar a estrutura de preços relativos favorável ao setor externo: (i) intensa desvalorização do cruzado; (ii) elevação do preço dos derivados do petróleo; (iii) estímulo a competitividade da indústria brasileira.(GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO; 2009, p.410).

As políticas de ajuste interno citadas anteriormente, na busca de arcar com os compromissos da dívida externa, fortaleceu a retração dos investimentos estrangeiros que haviam sido intensos durante as décadas de 1950 a 1970, “nos anos de 1980, no entanto, o fluxo de capitais das corporações multinacionais passou a dirigir-se preferencialmente para os países centrais.” (BRUM, 2013, p.365). Ao mesmo tempo em que o Estado perdia grande parte da sua capacidade de investir e de adotar uma forte política monetária, o que aprofundou a crise econômica na década de 80, os desequilíbrios fiscais e o descontrole inflacionário.

TABELA 1 – VOLUME E VARIAÇÃO DAS EXPORTAÇÕES, PARTICIPAÇÃO DAS EXPORTAÇÕES NO PIB BRASILEIRO E NO COMÉRCIO MUNDIAL, SALDO COMERCIAL E TAXA REAL DO PIB NO BRASIL (1968-1990).

Período	EXP BRASIL (FOB)				Saldo Comercial (FOB)	PIB
	US\$ bi	Var. %	Part. da EXP %		US\$ bi	Taxa real %
			PIB	Mundo		
1968	1,9	13,7	5,5	0,83	0	9,7
1969	2,3	22,9	6,2	0,89	0,3	9,4
1970	2,7	18,5	6,4	0,91	0,2	10,4
1971	2,9	6,0	5,9	0,86	-0,3	11,4
1972	4,0	37,4	6,8	1,00	-0,2	11,9
1973	6,2	55,3	7,4	1,11	0,0	13,9
1974	8,0	28,3	7,2	0,96	-4,7	8,1
1975	8,7	9,0	6,7	1,02	-3,5	5,2
1976	10,1	16,8	6,6	1,06	-2,3	10,3
1977	12,1	19,7	6,8	1,12	0,1	4,9
1978	12,7	4,4	6,3	1,01	-1,0	5,0
1979	15,2	20,4	6,8	0,94	-2,8	6,8
1980	20,1	32,1	8,5	1,04	-2,8	9,2
1981	23,3	15,7	9,0	1,21	1,2	-4,3
1982	20,2	-13,4	7,4	1,14	0,8	0,8
1983	21,9	8,5	11,6	1,26	6,5	-2,9
1984	27,0	23,3	14,2	1,47	13,1	5,4
1985	25,6	-5,1	12,1	1,37	12,5	7,9
1986	22,3	-12,8	8,7	1,09	8,3	7,5
1987	26,2	17,3	9,3	1,09	11,2	3,6
1988	33,8	28,8	11,1	1,23	19,2	-0,1
1989	34,4	1,8	8,3	1,15	16,1	3,2
1990	31,4	-8,6	6,7	0,93	10,8	-4,3

FONTE: BRÁSIL, Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (2016)

NOTA: Adaptado pela autora

A década de 70 apresentou um elevado crescimento econômico, principalmente na sua primeira metade, no qual ocorreu o chamado “milagre econômico”, que durou de 1968-1973 e teve um crescimento médio do PIB de 12,85% e manteve um relativo controle sobre o nível de preços. Contudo, o milagre econômico foi interrompido pelo primeiro choque do petróleo, em 1973, que levou a um aumento do preço dos produtos importados sem que os preços dos produtos exportados acompanhassem tal aumento, incorrendo em constantes saldos comerciais negativos.

O preço do petróleo quadruplicou em poucos meses, sendo um grande choque para o comércio internacional, pois o mesmo era a força motriz da indústria global. “Os EUA importavam, na época, cerca de 50% do petróleo que consumiam;

os países da Europa, perto de 90%; o Japão, quase 100%; e o Brasil mais de 80%”. (BRUM, 2013, p.306). A economia mundial interrompeu um ciclo de expansão, iniciando, então, um período de recessão (1974-1976) e reestruturação dos preços.

Todos os países atingidos pela crise do petróleo adotaram programas econômicos de contenção, inclusive os ‘tigres asiáticos’ [...] os governos dos países capitalistas centrais [...] agiram e redimensionaram sua produção econômica e adotaram rigorosas políticas de austeridade [...] Em decorrência do aumento de custos, os países ricos elevaram os preços dos produtos industrializados que exportavam. Dessa forma, transferiram para os países subdesenvolvidos [...] parte do ônus do preço do petróleo importado. (BRUM, 2013, p.306)

A elevação dos preços dos produtos importados, que eram essenciais para a industrialização do país, levou a constantes déficits na balança comercial e de pagamentos, evidenciando a vulnerabilidade da economia nacional. O processo de reestruturação de preços deu início a um período de aceleração inflacionária que se intensificou no final da década de 1970, com o segundo choque do petróleo, e teve seu ápice na década de 1980. Apesar de toda a configuração do comércio internacional, no qual os principais países optaram por retrair e ajustar suas economias, o Brasil optou por manter o crescimento acelerado com o II PND.

O governo subestimou os impactos gerados pelos aumentos de preço do petróleo e escolheu manter o crescimento acelerado. Contudo, tal escolha se deu por falta de apoio político e militar para implementar uma política restritiva, e para buscar a manutenção do poder, pois o governo poderia não suportar tal desgaste e descontentamento da população, que tinha elevadas expectativas quanto ao país. O governo, então, criou o II PND (1974-1979), que propunha transformar o Brasil em uma potência mundial e passaria a enquadrar-se entre os países de “Primeiro Mundo”. As principais metas do plano eram:

(...) manter o crescimento acelerado da economia; [...] implantar um novo padrão de industrialização, baseado na expansão da indústria de bens de produção ou básica; [...] fortalecimento da empresa privada nacional; [...] contenção da estatização; [...] enquadramento das multinacionais na estratégia nacional de desenvolvimento; [...] diminuir as disparidades de renda. (BRUM, 2013, p.309).

Contudo, em 1976, em meio à falta de recursos, desequilíbrios internos, endividamento externo e situação global desfavorável, o governo precisou rever as estratégias do II PND e adotar uma política de desaceleração da economia. (BRUM,

2013). As políticas econômicas adotadas durante o regime militar eram focadas no estímulo do setor industrial e exportador, o governo, portanto, adotou uma política de deterioração dos salários reais, o que só foi possível ser aplicada pela característica autoritária do mesmo. O que levou a redução dos custos empresariais e à transferência da participação da renda do trabalho para o capital. Em 1960, 60% da participação da renda produzida no Brasil se compunham de massa salarial, enquanto 40% capital. Em 20 anos a situação se inverteu, passando para 37,9% de massa salarial, ficando o capital com 62,1% da fatia. (BRUM, 2013, p.302). O que evidência o aumento da concentração de renda no período, um problema persistente no país.

As políticas apresentadas anteriormente, de ajustes internos e revisão do II PND, culminaram em uma profunda recessão do início da década de 1980, levando a uma retração de 4,3% do PIB (1981) e de 13,4% das exportações (1982). Contudo, a recessão contribuiu, posteriormente, para melhorar o saldo comercial, que caminhou de um déficit de US\$2,8 bilhões em 1980 para um superávit de US\$13,1 bilhões em 1984<sup>1</sup>, com um nível de participação das exportações no PIB de 14,2%<sup>2</sup>, sendo crucial para o crescimento de 5,4% do PIB, conforme apresentado na TABELA 1. O melhor desempenho deu-se, também, “pela recuperação da economia mundial, os incentivos ao setor exportador, à desvalorização cambial, e à maturidade de projetos do II PND”. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO, 2009, p. 417).

O saldo comercial que apresentou constantes déficits ao longo da década de 1970 se transformou em consideráveis superávits, atingindo seu ápice em 1988, com US\$ 33.8 bilhões em exportações, apresentando um aumento de US\$ 21,1 bilhões em dez anos. Os superávits eram fundamentais para que o Brasil obtivesse as divisas necessárias para “pagar juros da dívida do governo, que financiava a aquisição de divisas pela emissão de dívida interna e pela impressão de moeda”, o que contribuía para a grande aceleração inflacionária no período. (CARDOSO, 1991, p.133).

---

<sup>1</sup> O grau de abertura econômica para este ano foi de 21,6, o maior desde 1954 e só superado nos anos 2000. MDIC(2016).

<sup>2</sup> O maior percentual já apresentado no Brasil, que não foi atingido novamente até 2015. (IPEADATA, 2016).

A participação do Brasil no comércio exterior apresentou um considerável aumento na década de 1980. A participação média, que havia sido de 1% na década de 1970, passou para 1,3% em 1980, o que em termos percentuais não é expressivo (0,3%), porém considerando que o volume do comércio mundial sextuplicou<sup>3</sup>, o valor em termos reais se torna expressivo. A participação média de manufaturados ampliou de 26,5%, na década de 70, para 53,2% na década de 80. Os bens básicos apresentaram uma redução de 25,4% na média de participação para o mesmo período<sup>4</sup>.

Nos anos 80 a dinâmica concorrencial do comércio exterior se alterou consideravelmente, assim como o IED, que passou a ser destinado principalmente aos países centrais e os Tigres Asiáticos, “os países em desenvolvimento sofreram uma queda no recebimento do fluxo de IED mundial, passando de 25% no início dos anos 1980 para 17% entre 1985 e 1990”. O IED transparece as expectativas do mundo quanto às tendências de crescimento dos países que recebem os recursos, portanto “reflete o grau de confiança na estabilidade e na economia do país hospedeiro”. (BRUM, 2013, p.365). O que evidencia as consequências negativas da instabilidade para o crescimento econômico.

### 3.2 INFLAÇÃO

A inflação desestimula os investimentos e negócios na economia, além de reduzir o poder de compra, levando a instabilidade e maior dificuldade do planejamento econômico. Para os heterodoxos neo-estruturalistas a inflação é influenciada pela oligopolização/monopolização da economia, pelo poder dos sindicatos e do Estado, que somados permitem o direcionamento dos custos para os preços. Contudo, há um impasse distributivo, no qual diversos setores econômicos lutam por sua participação na renda nacional.

A inflação no Brasil entre as décadas de 70 e 80 era caracterizada por três fatores fundamentais, definidos por Pereira e Nakano (1984) como: aceleradores - aumento das margens de lucro ou de salários reais acima da produtividade,

---

<sup>3</sup> Em 1970 o volume das exportações mundiais era de US\$299,7 bilhões, se elevando para US\$ 1940,8 bilhões em 1980, o que representa um aumento de aproximadamente 6,47 vezes. Elaborado pela autora com base nos dados do MDIC( 2016).

<sup>4</sup> Todas as médias foram feitas por décadas, de 1970-1979 e 1980-1989, elaborado com base nos dados do MDIC( 2016).

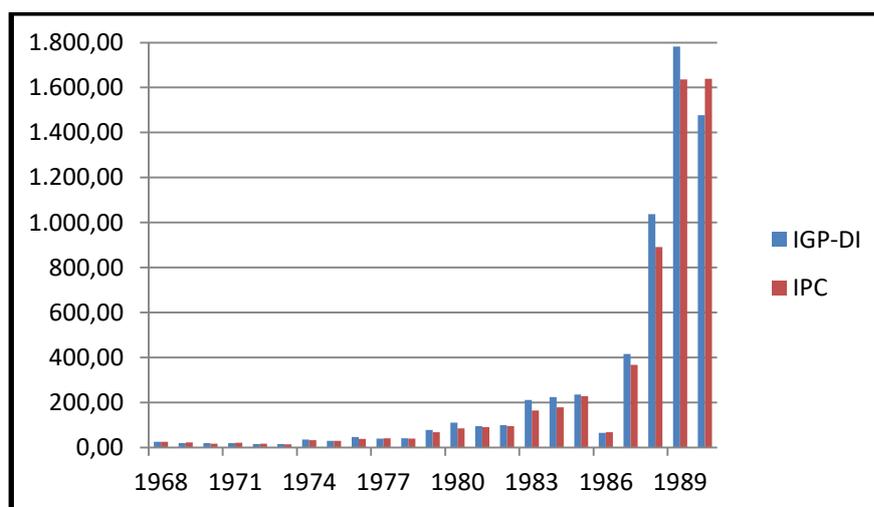
desvalorização da moeda, aumento dos custos de bens importados e dos impostos; mantenedores - o repasse pelos agentes econômicos dos custos para os preços, devido ao conflito distributivo, no qual os agentes lutavam para manter sua participação na renda; e sancionares - “o aumento da quantidade nominal de moeda”, que teria um “caráter mais de consequência do que de causa”. (PEREIRA; NAKANO, 1984, p.56).

A inflação brasileira no período analisado tinha uma forte característica inercial – formal e informal- que resulta de uma memória inflacionária crônica que contribui na formação das expectativas dos agentes e é responsável por retroalimentar (fator mantenedor) o processo de aumento constante dos preços relativos. Lopes define como:

(...) os agentes desenvolvem um comportamento fortemente defensivo na formação de preços, o qual em condições normais consiste na tentativa de recompor o pico anterior de renda real no momento de cada reajuste periódico de preços. Quando todos os agentes adotam esta estratégia de recomposição periódica dos picos, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar: a tendência inflacionária torna-se igual a inflação passada. (LOPES, 1986, p.124).

Para os heterodoxos, o combate à inflação deveria ser feito por meio de um choque na economia, congelando totalmente os preços e salários por um período - com o auxílio de políticas monetárias e fiscais- para quebrar sua fonte de retroalimentação. Seria um processo gradual e ao final do período aumentos moderados seriam autorizados, corrigindo as distorções geradas. Contudo, na prática, planos como Cruzado e o Verão, não tiveram êxito no combate à inflação. Os planos de estabilização criados no Brasil até o fim da década de 1980 atacavam apenas parte do problema: a inércia inflacionária ou o problema de desequilíbrio fiscal. (PEREIRA, 2003).

GRÁFICO 1- TAXA DE IGP-DI E IPC ANUAL PARA O BRASIL (1968-1990)



FONTE: Ipeadata (2016)  
 NOTA: Elaborado pela autora

A inflação ressurgiu com grande intensidade no Brasil na década de 1980, devido aos choques que ocorreram na economia. Em 1973 e 1979 ocorreram duas grandes crises do petróleo, que levaram a um aumento das taxas de juros internacionais (anos 80); retração de crédito internacional e desequilíbrios internos e externos ao redor do mundo, levando a uma redução do fluxo de capital estrangeiro para o Brasil, que passou “para a desconfortável situação de transferidor líquido de capital para os bancos internacionais, para pagamento do serviço da dívida – amortização e juros”. (BRUM, 2013, p.364).

Como consequência o biênio de 1981/83 apresentou um ambiente de recessão, grande pressão inflacionária, problemas sociais, instabilidade e incerteza econômica, que interrompeu décadas de crescimento econômico. O aperto financeiro e as pressões inflacionárias de mantiveram por toda a década. Contudo, para Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2009, p.417) “A taxa de inflação na economia brasileira não estava relacionada com o nível de atividade econômica”, pois a mesma se manifestava tanto em ambientes de crescimento como de recessão. A política de minidesvalorização cambial - que será aprofundada no próximo tópico – também contribuiu com a aceleração da inflacionária, ao reduzir os termos de troca e encarecer o preço dos produtos importados, que impactam diretamente na cesta do consumidor.

O Plano Cruzado foi implementado em fevereiro de 1986 e tentava conciliar o combate à inflação com a manutenção da expansão econômica e dos salários reais. Propunha, então, um congelamento geral de preços e da taxa de câmbio e a

extinção da correção monetária – responsável pela indexação da economia. Reduzindo consideravelmente as pressões inflacionárias, o que funcionou por poucos meses, mas logo apareceram desequilíbrios de excesso de demanda sem que houvesse uma resposta adequada. O fracasso do plano se deu pelo superaquecimento da economia, que foi ratificado por políticas monetárias e fiscais frouxas. O excesso de oferta de moeda com os aumentos salariais reais e o crescimento acelerado (7,5% em 1986)<sup>5</sup>, provocaram uma grande expansão de consumo, que culminou em um IGP-DI de 1.038% ao ano.(CARDOSO, 1991).

A partir de 1988 os supermercados do Rio de Janeiro passaram a fechar toda segunda-feira de manhã para remarcar os preços e ao final de 1989 as empresas estavam discutindo reajustes semanais para os assalariados. Em novembro de 1989 as vendas de calculadoras eletrônicas e o número de cartões de crédito haviam dobrado em relação a 1988 (...) Ao final de 1989, a maior parte dos restaurantes e hotéis tinha parado de aceitar cartões de crédito porque o período de carência de 20 dias erodia o valor dos pagamentos. Os contratos não eram mais feitos em cruzados, mas sim em termos de BTN (um título do Tesouro Nacional, corrigido diariamente pela inflação e usado como unidade de referência). (CARDOSO, 1991, p.137).

O que evidencia as graves consequências geradas pelas pressões inflacionárias no período, que só foram solucionadas em 1994 com o Plano Real, que foi efetivo no controle e manutenção da inflação em baixos níveis, pois atacava os problemas apresentados anteriormente, além de controlar a oferta de moeda. A seguir será introduzido o debate sobre as políticas cambiais adotadas pelo governo entre 1969-1989, que foram resultado do PSI e trouxeram consequências para a década de 1980 como: pressões inflacionárias, e para os dias atuais, com o *trade-off* entre crescimento e inflação.

### 3.3 CÂMBIO

O sistema de minidesvalorizações cambiais foi adotado de agosto de 1968 a fevereiro de 1990 e se guiava na paridade do poder de compra<sup>6</sup> (PPC). Foi concebido em meio a uma grave situação de pressão inflacionária com câmbio nominal fixo, que somados geravam uma grande instabilidade. Portanto foi a

---

<sup>5</sup> Vide TABELA 1.

<sup>6</sup> Estabelece que as desvalorizações nominais do câmbio devem se igualar à diferença entre as inflações domésticas e internacional, tendo por objetivo manter uma certa paridade real fixa da moeda. (ALMEIDA; BACHA, 1999, p.10).

alternativa encontrada pelo governo para buscar resolver o problema em questão e “sua regra básica consistia na fixação, pelo Banco Central, de valores para a taxa de câmbio que eram modificados a intervalos muito curtos, procurando-se manter a paridade do poder de compra da moeda frente ao dólar ou a uma cesta de moedas”. (SOUZA, 1991, p.59). Com o sistema de minidesvalorizações havia uma “manutenção da convivência de preços altos com a sustentação da competitividade da produção doméstica” (PEREIRA, 2003, p.12).

Quando o sistema começou a vigorar, os intervalos eram inconstantes, e costumavam variar entre 30 e 60 dias. Os intervalos se reduziram gradualmente, até que em 1985 se tornaram diários. Segundo Souza (1991, p.60) “o principal mérito do extinto regime de minidesvalorizações (...) foi o de ter promovido uma estabilização da taxa de câmbio real” que criou ambiente propício ao comércio exterior “ao mesmo tempo em que se reduzia a volatilidade até então observada em alguns fluxos do balanço de pagamentos”. A estabilização da taxa de câmbio real foi considerada um dos fatores cruciais para o bom desempenho das exportações no PIB, principalmente na década de 1980, período que se intensificou a política de minidesvalorizações.

A política de minidesvalorizações cambiais ocorreu no Brasil, conforme:

(...) até o primeiro semestre de 1983 (deixando de lado algumas mudanças de ênfase durante o período) era desvalorizar a moeda seguindo a diferença entre inflação doméstica medida pelo Índice Geral de Preços (IGP) e a inflação internacional (...). De meados de 1983 a 1985 a regra tornou-se mais simples: o cruzeiro foi vinculado ao dólar e as desvalorizações foram iguais à inflação doméstica (IGP). No segundo e terceiro trimestres de 1985 as desvalorizações excederam a taxa de inflação doméstica para compensar a apreciação do dólar. (ZINI JR., 1993, *apud* ALMEIDA; BACHA, 1999, p.10).

A vigência do sistema de minidesvalorizações no Brasil não impediu que o Banco Central também utilizasse políticas de maxidesvalorizações cambiais, sendo utilizada pela primeira vez em 1979 com uma desvalorização nominal de 30% em relação ao dólar, segundo Almeida e Bacha (1999, p. 10), “para compensar a eliminação dos subsídios fiscais (forçada pelo GATT) concedidos às exportações de manufaturados e os depósitos prévios sobre as importações instituídos na década de 70”. Por um ano, de dezembro do mesmo ano até dezembro de 1980, “a taxa de câmbio foi pré-fixada em 40%, visando reduzir o efeito inflacionário da

maxidesvalorização praticada anteriormente”. Em 1983 ocorreu outra maxidesvalorização de 30% “com o objetivo de atingir um saldo de US\$ 6 bilhões na balança comercial, entre outras metas”.

Os altos níveis inflacionários da década de 1980 levaram a um esgotamento do sistema de minidesvalorizações cambiais, pois o excesso de variação da taxa de inflação levou a uma instabilidade da taxa de câmbio. Os períodos de maior variação inflacionária são também os que apresentam a maior volatilidade da taxa de câmbio, o que é evidenciado quando se analisa os resultados da década de 1980, apresentados no GRÁFICO 1 e na tabela a seguir.

TABELA 2 - VOLATILIDADE DA TAXA DE CÂMBIO REAL (CR\$ / US\$)\* BIENAL BRASILEIRA (1973-1990)

PERÍODO	VARIAÇÃO %
1973-75	3.0%
1976-78	2.4%
1979-81	8.2%
1982-84	8.2%
1985-87	6.7%
1988-90	13.2%

\*volatilidade medida pelo coeficiente de variação da taxa de câmbio real média mensal em relação a uma média móvel bienal.

FONTE: Banco Central, Boletim Mensal e Fundação Getúlio Vargas.

NOTA: Francisco Eduardo Pires de Souza. O regime de câmbio flutuante numa etapa de transição.

O sistema de minidesvalorizações cambiais apresenta um melhor desempenho até o final da década de 1970, quando a variação percentual da taxa de câmbio real é menor, ficando em 3%. Já na transição para a década de 1980, no biênio de 1979-81, há um considerável aumento, chegando a 8,2%, que se perpetua ao longo da década. Entre 1988-90, quando ocorre a maior volatilidade da taxa de câmbio, a média da taxa de inflação, segundo o IGP-DI, para o período é de 1432,4%, sendo a maior média até então registrada<sup>7</sup>. O que evidencia a ligação entre a taxa de câmbio e o índice de preços. Segundo Souza (1991, p.62) “Ao longo da década de 80, portanto, a política cambial foi incapaz de evitar dois tipos de

<sup>7</sup> A média entre 1992-94 é de 1653,3, sendo a maior média trienal já registrada. (IPEADATA, 2016).  
Nota: elaborado pela autora.

problemas que tinham sido exatamente o alvo da política de minidesvalorizações: a variabilidade, e o desalinhamento da taxa de câmbio real”.

A volatilidade é um problema persistente do regime cambial, pois amplia a incerteza dos acordos empresariais, dificulta a previsão dos lucros, prejudica o crescimento do comércio e fomenta movimentos especulativos. Segundo o mesmo autor “O desalinhamento é considerado como um afastamento mais permanente em relação a uma taxa considerada como de equilíbrio. De tal maneira que pode haver volatilidade com ou sem desalinhamento, e vice-versa.” (SOUZA, 1991, p.62).

Em 1986 entrou em vigor o Plano Cruzado, no qual o câmbio fixo foi adotado de março a outubro, gerando reflexos negativos sobre as exportações, levando a uma variação negativa de 12,8% no ano (T.1). Os resultados negativos levaram o governo a retomar - de novembro de 1986 a dezembro de 1988 - a política de desvalorizações cambiais diárias, retomando o crescimento das exportações, que aumentaram 17,3 % em relação ao ano anterior (1986). Com o fracasso do Plano Cruzado, em janeiro de 1989, um novo plano de estabilização foi criado - o Plano Verão. O câmbio foi desvalorizado em 16,38% e, em uma nova tentativa de mantê-lo fixo, as exportações voltaram a cair. Em julho, retomou-se a prática de desvalorização cambial diária, contudo não foi suficiente para recuperar o crescimento das exportações, levando a uma queda de 8,6% no volume de exportações em 1990<sup>8</sup>. (ALMEIDA, BACHA, 1999).

#### 3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS: ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE COMPETITIVIDADE DAS EXPORTAÇÕES, CÂMBIO E INFLAÇÃO NO BRASIL

A política de desvalorização da moeda adotada nas décadas de 1970 e 1980 foi fundamental para manter o bom desempenho das exportações brasileiras, sendo a ferramenta encontrada pelo governo para garantir competitividade no mercado interno, que não se preparou tecnológica e produtivamente para a forte concorrência externa, o que gerou distorções na economia e uma relação de dependência do empresário com políticas protecionistas do Estado.

---

<sup>8</sup> Os dados citados estão apresentados na TABELA 1.

Os incentivos governamentais de promoção das exportações somados à substituição de importações favoreceram a diversificação da pauta de exportações ao longo das décadas, sendo também crucial para o fortalecimento do setor industrial. Contudo, tal fortalecimento associou-se a sedimentação de uma cultura empresarial dependente, “contando com um mercado interno quase cativo, com a tutela do Estado e a possibilidade de importar tecnologias prontas, não se sentiram desafiados e não aprenderam a investir a médio e longo prazo em pesquisa e desenvolvimento de tecnologias novas” requisito basal para o desenvolvimento independente e sustentado. (BRUM, 2013, p.388).

O câmbio amortece o impacto da inflação quando a moeda nacional está valorizada, pois há uma grande dependência de importação de bens básicos, manufaturados e de capital. Portanto, quando há flutuações exageradas do câmbio, existe temor de um possível retorno da inflação, que possui um histórico negativo no país, deixando traumas na população. Contudo, quando a moeda nacional está desvalorizada o setor exportador ganha competitividade no mercado externo, sendo um mecanismo muito utilizado no Brasil - principalmente entre as décadas de 1970/80 - para garantir um bom desempenho do setor, que era peça chave na crise da dívida externa.

A dívida externa se agravou muito na década de 1980, sendo o setor exportador responsável por obter as divisas utilizadas no pagamento dos juros e amortizações da dívida. Pela grande importância desse setor e pelo histórico de dependência do mesmo com políticas protecionistas, o Estado acabou por atuar ativamente na desvalorização do câmbio, em busca de gerar a competitividade que era defasada em tecnologia e produtividade, o que impactou diretamente nas altas inflações presentes principalmente na segunda metade da década de 1980.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O trabalho teve como objetivo analisar historicamente as escolhas econômicas observadas no Brasil ao longo do Processo de Substituição de Importações (PSI) que podem responder ao *trade – off* contemporâneo da política econômica brasileira (crescimento x inflação).

As escolhas políticas e econômicas feitas pelo governo em prol da industrialização nacional, ao longo das décadas de 1930 a 1970, levaram a bons desempenhos e diversificação da pauta de exportação brasileira, que fez o país se inserir no cenário global. Todavia, geraram distorções econômicas, como aumento de custos, preços, concentração de renda e pressões inflacionárias.

A cultura protecionista criada pelo PSI resultou em um crescimento dependente da política de minidesvalorizações cambiais, tal política pode ter proporcionado saldos positivos para a balança comercial, por meio do aumento das exportações, todavia representou o início de um processo de indexação da economia que culminou a origem do dilema da economia brasileira, crescimento x inflação.

A relação entre câmbio, inflação e competitividade apresenta um forte *trade-off* que fica muito claro na década de 1980, cuja política de minidesvalorizações foi amplamente utilizada, com atuações esporádicas de maxidesvalorizações, sendo também o período de enorme pressão inflacionária. Em meio ao cenário de desvalorizações cambiais, as exportações cresceram US\$14,3 bilhões<sup>9</sup> entre 1980 e 1989, que apresentou constantes superávits no saldo comercial, sendo deficitária apenas em 1980.

Frente a esse dilema, crescimento *versus* inflação, o atual regime de política monetária (metas de inflação) se depara com um mecanismo de transmissão de política econômica representado a partir do *trade-off* inflação e crescimento. Nos momentos de desvalorização cambial isso pode representar ganhos de crescimento econômico via exportações, porém com o custo de um aumento dos indicadores inflacionários.

---

<sup>9</sup> Diferença entre o volume de exportações de 1980 e 1989, elaborado pela autora com base nos dados do MDIC (2016).

## REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, C. O.; BACHA, C. J. C. Evolução da política cambial e da taxa de câmbio no Brasil, 1961-97. **Pesquisa e debate**, São Paulo, v. 10, n. 2, p. 5-29, 1999.
- BRASIL. Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços. **Outras estatísticas de comércio exterior**. Brasília, 2016. Disponível em: <<https://goo.gl/crmSomr>> Acesso em: 07 de outubro de 2016.
- BRUM, A. J. **O desenvolvimento econômico brasileiro**. 30 ed. Petrópolis: Editora Vozes, 2013, p. 305-400.
- CARDOSO, E. Dá inercia à megainflação: o Brasil nos anos 80. **Pesquisa e Planejamento econômico**, Rio de Janeiro, v. 21, n. 1, abril 1991.
- FONSECA, P. C. D. O processo de substituição de importações. In: REGO, J. M.; MARQUES, R. M. **Formação econômica do Brasil**. São Paulo: Editora Saraiva, 2003. p.1-53.
- GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S; TONETO JUNIOR, R. **Economia brasileira contemporânea**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S; TONETO JUNIOR, R. **Economia brasileira contemporânea**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- IPEADATA. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Brasília, 2016. Disponível em: <<https://goo.gl/NdGf9>> Acesso em: 10 de outubro de 2016.
- LOPES, F. **O Choque Heterodoxo**. São Paulo: Editora Campus, 1986.
- MATTEI, L; JÚNIOR, J. A. S. Industrialização e substituição de importações no Brasil e na Argentina: Uma análise histórica comparada. **Revista de economia**, v.35, n.1, p. 93-115, jan/abril 2009.
- PEREIRA, L. C. B. **Estado e Subdesenvolvimento Industrializado**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1977.
- PEREIRA, L. C. B; NAKANO, Y. Fatores aceleradores, mantenedores e sancionadores da inflação. **Economia política**, v. 14, n.1,p. 56-75, jan/mar 1984.
- PEREIRA, T. N. **Variações cambiais e inflação: uma interpretação do processo de pass-through para o Brasil**. Universidade de Brasília, Brasília. Julho 2003, p.21-36.
- SOUZA, F. E. P. O regime de câmbio flutuante numa etapa de transição. **Análise econômica**, Porto Alegre, n. 15, março 1991, p.59-73.
- TAVARES, M. C. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira**. 6 ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1977.