

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
SETOR DE CIENCIAS SOCIAIS APLICADAS  
CURSO DE CIENCIAS ECONOMICAS**

**AS TAXAS DE CÂMBIO E AS POLÍTICAS ECONÔMICAS NO PERÍODO  
DE (1951-1954) E O PLANO REAL (1994-1999)**

**CURITIBA  
JUNHO DE 2009**

**HUMBERTO FERREIRA PONTES FILHO**

**AS TAXAS DE CÂMBIO E AS POLÍTICAS ECONÔMICAS NO PERÍODO  
DE (1951-1954) E O PLANO REAL (1994-1999)**

**Orientador: João Basílio Pereima Neto**

**CURITIBA  
JUNHO DE 2009**

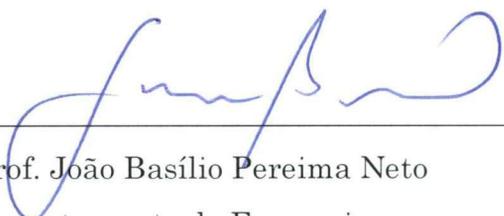
## TERMO DE APROVAÇÃO

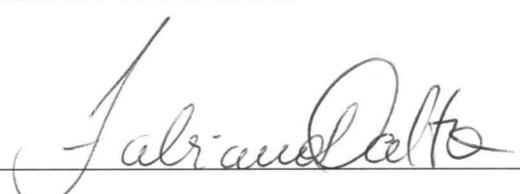
HUMBERTO FERREIRA PONTES FILHO

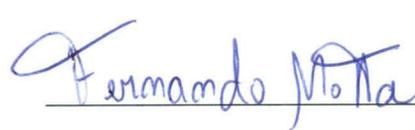
### AS TAXAS DE CAMBIO E AS POLITICAS ECONOMICAS NO PERÍODO DE (1951-1954) E O PLANO REAL (1994-1999)

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção de grau de bacharel no curso de graduação do curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: \_\_\_\_\_

  
Prof. João Basílio Pereima Neto  
Departamento de Economia

  
Prof. Fabiano Abranches Silva Dalto  
Departamento de Economia

  
Prof. Fernando Motta  
Departamento de Economia

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>PROCESSO DE ESTABILIZAÇÃO DO BRASIL 1951-54</b> .....	<b>7</b>
2.1	O início do processo de estabilização .....	7
2.2	A falência do primeiro processo e a nova tentativa em 1953 .....	15
2.3	A crise e o desfecho .....	18
<b>3</b>	<b>ESTABILIZAÇÃO E CRESCIMENTO NO PLANO REAL</b> .....	<b>22</b>
3.1	A Implantação do Plano Real .....	22
3.2	O Funcionamento do Plano .....	25
3.3	Resultados do Plano Real .....	30
3.4	As Crises Cambiais .....	32
<b>4</b>	<b>ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 1951 E O PLANO REAL</b> .....	<b>34</b>
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>41</b>
<b>6</b>	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>43</b>

## RESUMO

O trabalho a seguir se trata de uma análise entre a primeira tentativa de estabilização no Brasil, ocorrido durante a segunda gestão de Getúlio Vargas (1951 – 1954) e o Plano Real, demonstrando como através dessas políticas, cuja base de sustentação estava baseada no câmbio influenciaram o período na balança comercial e no processo inflacionário. O terceiro capítulo traz uma análise comparativa entre os dois processos, e como essas políticas beneficiaram o desenvolvimento de determinados setores no país, assim como as suas conseqüências dentro do processo econômico.

## ABSTRACT

The work below is an analysis of the first attempt of stabilization in Brazil, which occurred during the second administration of Getúlio Vargas (1951 - 1954) and the Real Plan, showing how through such policies, whose base of support was based on the exchange rate influence the period the trade balance in the accounts of government and in the inflationary process. The third chapter presents a comparative analysis between the two processes, and how these policies have benefited the development of certain sectors in the country, as well as its consequences in the economic process.

**Palavras-Chaves:** Estabilização, câmbio, balança de pagamentos, inflação.

**Class. JEL:** O16

# 1 INTRODUÇÃO

A história econômica brasileira é marcada por períodos de grande instabilidade econômica. As políticas implantadas no país foram desenvolvidas diante de necessidades evidentes de mudanças na condução da política econômica e monetária nacional.

Esse trabalho tem como objetivo analisar o período de (1951-1954) e o Plano Real (1994-1999), através das políticas adotadas com base nas taxas de câmbio. Ao analisarmos esses períodos objetivamos verificar as políticas pelos seus respectivos governos na condução da política econômica nacional. Enquanto no período de 1951-1954 o câmbio tinha objetivo de viabilizar o processo de substituição de importações, em 1994-1999 o câmbio valorizado teve o objetivo de ancorar a inflação. No primeiro caso a política cambial em conjunto com outras medidas governamentais tinha a função de estimular o crescimento econômico enquanto que no segundo caso, tinha a função de bloquear o crescimento da economia brasileira.

Através dessa análise verificamos que no segundo mandato de Getúlio Vargas (1951-1954) o governo adotou políticas macroeconômicas que combinavam medidas monetárias e cambiais com o combate a inflação, promovendo o crescimento econômico e com ênfase na industrialização. Essa reestruturação estava sob os pilares do desenvolvimento da indústria (com a implantação de novas máquinas), o aumento de capital e o aumento de ações que melhorassem as condições de infra-estrutura no país.

Esse processo de desenvolvimento foi dividido em fases distintas. O início do processo foi marcado pela reestruturação da base financeira e pela busca do saneamento financeiro e do auxílio externo, em função das obras de infra-estrutura do país. A segunda fase foi marcada pela implantação do Plano Aranha, que visava atacar dois problemas básicos na economia: a situação cambial e o financiamento do déficit público sem a emissão de moeda. A terceira

e última fase desse processo foi marcada pela queda das exportações e a alta da inflação, gerando o descontentamento popular e a falência do processo.

Ao analisarmos o Plano Real temos como objetivo verificar como as políticas cambiais adotadas pelo governo conseguiram acabar com o aumento da espiral inflacionária brasileira, proporcionando ao país a possibilidade de possuir uma moeda “forte” através da paridade cambial.

Um dos objetivos propostos é verificar através das políticas adotadas, como o Plano Real deixou de lado essa visão desenvolvimentista-nacionalista proposta por governos anteriores, provocando uma série de alterações na economia nacional. Houve então um esforço do governo na retração da demanda, abrindo-se as fronteiras para os produtos importados e provocando a retração de diversos setores da indústria.

O desemprego foi um dos grandes problemas encontrados no decorrer do plano, devido à retração da demanda e a abertura econômica, com a diminuição cada vez maior do quadro de funcionários nas indústrias

A Balança Comercial brasileira sofreu uma queda já nos primeiros anos, levando o governo a adotar medidas a reduzir o déficit, entre elas a privatização das empresas estatais.

Enfim, as políticas macroeconômicas dos dois períodos buscaram através de políticas cambiais novas possibilidades na condução da economia brasileira. O primeiro período foi uma tentativa de estabilização através de novas diretrizes da política econômica, no caso do Plano Real foi uma possibilidade aplicada e mantida até os dias de hoje na economia, mesmo tendo passado durante esse tempo por períodos de grande instabilidade desde a sua implantação.

## **2 PROCESSO DE ESTABILIZAÇÃO DO BRASIL 1951-54**

O Brasil passou por um período de grande instabilidade na política e na economia, a espiral inflacionária se tornou com o decorrer dos anos um problema crônico para a economia nacional. O poder aquisitivo do salário mínimo reduziu-se a metade, resultando no aumento do custo de vida da população dos grandes centros urbanos. O Governo Dutra, anterior a Vargas, ficou marcado pela má administração dos recursos utilizados no decorrer da 2ª Guerra Mundial e pela ineficácia do Plano Salte (plano que buscou investir no transporte, saúde, alimentação e energia). Esses foram alguns fatores que influenciaram o início de um novo processo.

Getúlio reassume a Presidência da República em 1951 com uma nova postura de reestruturação na economia nacional com uma política macroeconômica ligada ao aumento de capital e de ações que auxiliassem a infra-estrutura do país. Essa nova política também buscava dentre os objetivos principais o desenvolvimento da indústria nacional em função da substituição de importações, através da reestruturação e renovação com novas máquinas e equipamentos.

### **2.1 O início do processo de estabilização**

A partir de 1945, a política econômica sob a atuação da Sumoc (Superintendência da Moeda e do Crédito), órgão criado no Brasil, com a finalidade de exercer o controle monetário, foi baseada no combate a inflação, na época já visto como o grande vilão da economia, através de uma política baseada no controle fiscal e monetário. No breve período de 1947 e 1948 houve uma diminuição na intensidade do processo inflacionário. Em 1949 ocorre novamente um aumento dos preços no Brasil em decorrência da exaustão dos grandes estoques da produção agrícola.

O segundo governo de Getúlio Vargas se inicia dentro de um contexto de retomada da inflação e do desequilíbrio econômico do setor público. Em 31 de janeiro de 1951 Vargas estava à frente de uma grande tarefa, iniciar um novo processo de governo cuja campanha foi centrada no crescimento industrial e na modernização agrícola. Seu então ministro da fazenda Horácio Lafer foi incumbido de reestruturar a base financeira e administrativa dentro do contexto interno e externo (em cruzeiros e em dólares) para os investimentos na infraestrutura do país.

Lafer desenvolveu um Plano de Reparcelamento Econômico vinculado a um Fundo de Reparcelamento Econômico, incluindo a criação de um Banco, que futuramente se transformaria no BNDE, com as funções de administrá-los, bem como os fundos das moedas estrangeiras que vinham sendo negociados pelo Eximbank e pelo BIRD para os projetos de infra-estrutura do governo. O comando da Cexim, órgão responsável pelo licenciamento das importações, foi entregue por Getúlio ao seu amigo Simão Lopes, que intensificou seus trabalhos na importação de equipamentos e matérias primas industriais. Nessa mesma época foi criado pelo governo o Conselho de Desenvolvimento Industrial (CDI), cuja função estava na orientação das decisões do desenvolvimento industrial, através de um planejamento setorial.

Um dos primeiros problemas encontrados por Getúlio assim que assumiu o governo foi a dificuldade de implantação de um novo plano de governo, que combatesse de forma direta a inflação e garantisse o bom desempenho da balança comercial brasileira, sendo que o orçamento federal para 1951 já estava definido. Ao final de 1951, num discurso que proferiu junto ao Congresso Nacional, Getúlio chamou de “espoliação” a forma pela qual estavam sendo efetuadas as remessas de lucro e o retorno de capital estrangeiro. Getúlio apresentou essa questão de forma radical, mencionando que a lei 9.025 de 1946 havia sido indevidamente regulamentada, e pior ainda manipulada, criando condições extremamente favoráveis ao envio de remessas. Em segundo plano já

havia chego ao Congresso um texto do executivo que previa um mercado livre de câmbio, para movimentações de capital e para o turismo.

O contexto histórico dessa época estava vinculado ao fato do mundo se encontrar numa situação de extrema tensão, a Guerra fria se acirrava cada vez mais e a Guerra da Coréia acabara de eclodir, gerando preocupações generalizadas quanto a uma possível retração do setor industrial, como houvera na primeira metade da década anterior, pressionando a balança comercial brasileira. Nessa mesma época, os Estados Unidos pressionavam o Brasil para que houvesse uma maior participação militar sob a sua liderança, mas Vargas não poderia tomar essa posição, devido às bases de sustentação política que o levaram novamente ao poder.

Muitos dos problemas dessa época foram oriundos da II Guerra Mundial, as mercadorias exportadas do país estavam vinculadas a uma pequena gama de produtos. O café era o produto principal, mas o cacau, o açúcar, o fumo e o algodão também tiveram grandes quedas, levando em consideração que cada produto possuía uma parcela importantíssima no total de importações, principalmente pelo fato de que a Europa Ocidental e os Estados Unidos serem os grandes mercados desses produtos brasileiros. O conjunto de todos esses fatores que abalavam a estrutura econômica do governo levou as autoridades brasileiras a conduzir a política econômica de maneira improvisada.

A popularização sobre as formas de desenvolvimento no Brasil abriu debates não apenas aos especialistas, mas também à população. A primeira proposta foi a de uma política neoliberal, cuja sustentação estava vinculada às políticas fiscais e monetárias, favorecendo a participação do capital externo. A segunda proposta foi de uma política desenvolvimentista-nacionalista, cuja sustentação estava no esforço da indústria, com o governo incentivando a criação de capital privado com atuação direta nos setores básicos (infra-estrutura). A terceira e última proposta eram de uma política nacionalista radical, propondo um controle mais forte e completo sobre toda a atividade

econômica, sendo que nessa última o governo sofreria um desgaste político de forma eminente, tendo que em cada medida justificar o motivo de ser adotada.

A queda na importação de bens de consumo manufaturados e o aumento da importação dos bens de capital e combustíveis pós 2ª Guerra Mundial enfatizam as políticas e medidas tomadas pelo governo. O país também passava por um período de instabilidade na obtenção de produtos importados (bens industrializados), levando a uma necessidade de diversificação industrial para suprir essa questão externa. Frente a essas necessidades naturais do processo econômico, a criação de um novo processo industrial não afetou interesses nem internos, nem externos, o que não gerou resistências a sua adoção. Portanto, mesmo que Vargas introduzisse uma política desenvolvimentista-nacionalista, seus planos foram formulados com cautela.

Tabela 1 : Distribuição das mercadorias importadas pelo Brasil - Relação Percentual

<b>Grupos de Mercadorias</b>	<b>1938-1939</b>	<b>1948-1950</b>	<b>1957-1959</b>
Alimentos, bebidas, fumo	15	18	16
Bens de Consumo Final	11	9	3
Combustíveis	13	13	21
Outras matérias Primas	30	24	30
Equipamentos	30	35	30
Outros	1	1	-
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fonte: Leff (1963, p. 28)

A tabela 1 mostra a diversidade dos grupos de mercadorias importados pelo país. Verificamos através da tabela que durante esse período a dificuldade na importação de bens finais a partir de 1948 se tornou algo evidente. Essa queda está relacionada com o programa de substituição de importações em curso no período Vargas, caindo de 11% para 3% no final da década de 1950. Este resultado deve-se em grande medida às políticas cambiais adotadas durante o período.

Nessa mesma época, existia uma previsão pessimista quanto ao futuro dos mercados para as exportações brasileiras, tanto que houvera uma inversão dos produtos agrícolas quanto a sua taxa de crescimento no mercado externo.

*“Do final dos anos 40 ao início da década de 60, as maiores taxas anuais de crescimento das exportações mundiais para o tipo de produtos exportados pelo Brasil podiam ser encontradas no açúcar ( 3.8 % ) e as mais baixas no café ( 2.2 % )” ( Baer, Werner, A Economia Brasileira, Editora Nobe, 1995, pg 65 ).*

Frente a todas essas condições assume-se no curso do triênio de 1951/54 uma nova política de desenvolvimento, focada principalmente no transporte e na energia, através de uma Comissão Mista denominada (CMBEU) entre o Brasil e os Estados Unidos cujo objetivo era a elaboração de projetos concretos de infra-estrutura no país.

*“Em julho de 1951 foi constituída a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU) cujo objetivo era “elaborar projetos concretos e bem trabalhados, suscetíveis de imediata apreciação por instituições financeiras, tais como o Banco de Exportação e Importação (Eximbank) e o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento”6. Porém, mudanças na política americana para a América Latina (1953) determinaram o fim da Comissão Mista e a interrupção do financiamento aos projetos já elaborados. Dos 41 projetos aprovados (US\$ 387 milhões), foram financiados apenas US\$ 186 milhões. Destes quase um terço (US\$ 60 milhões) foi destinado a Brazilian Traction Light & Power Company Ltd. (Light), empresa de energia elétrica com atuação na região sudeste” . ( Cavalcanti, Pedro Ferreira, Investimentos, Fontes de Financiamento e Evolução do Setor de Infra-estrutura no Brasil: 1950-1996, Escola de Pós-Graduação em Economia, 1996 )*

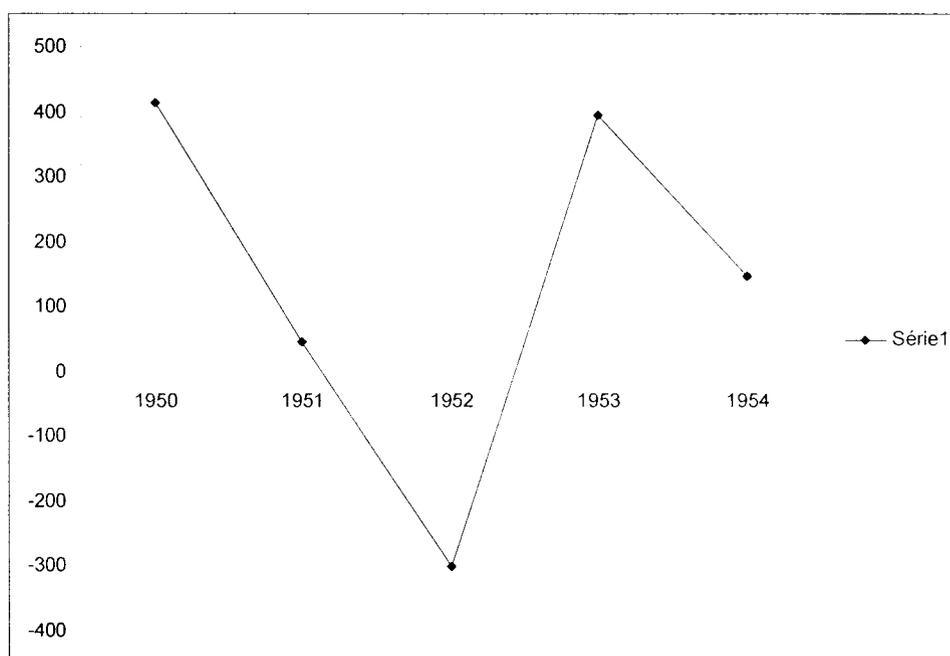
Contudo, já no primeiro ano as coisas não andaram conforme planejado. Vargas estava diante de um colapso cambial devido ao aumento das importações ( tabela 2 ). Houve um crescimento em larga escala, 82 % a mais do que o ano anterior.

Tabela 2 - Exportações / Importações

Ano	Exportações	Importações	Balança Comercial
1950	1359	934	425
1951	1171	1703	68
1952	1416	1702	-286
1953	1540	1116	424
1954	1558	1410	148

Abreu (1989, p. 403)

Gráfico 1 – Balança Comercial do Brasil (1951-1954)



Fonte: Banco Central do Brasil, <http://ipeadata.gov.br/>

O plano de estabilização que foi elaborado e introduzido em 1951, com bases no regime cambial se assentava em duas sustentações como pilares ao desenvolvimento: o saneamento financeiro e o auxílio externo, que estavam de acordo com o esquema formulado pelo então ministro da Fazenda H. Lafer. O primeiro deveria levar a inflação a uma queda, e o segundo deveria prover recursos de capital, por meios de projetos elaborados com o CMBEU, como os exemplos citados anteriormente sobre a política desenvolvimentista de energia e transporte.

Alguns especialistas defendem a idéia de que Vargas teria um plano através de um capitalismo nacional autônomo com industrialização baseada em capital privado nacional e estatal. Esse projeto seria expressão da aliança entre trabalhadores e burguesia industrial nacional contra a burguesia internacional e interesses associados a oligarquia cafeeira.

No contexto interno, se as despesas do setor público foram realmente contraídas, tendo caído 3% o investimento direto em 1951 e um crescimento de 12% na receita global em 1952, sinalizando uma rígida política fiscal, entretanto dois fatores acabaram anulando o seu desempenho. Um deles foi à ação do Banco do Brasil devido ao aumento gigantesco nas importações. Em 51 e 52 as importações nacionais estavam em torno de 1.7 bilhões de dólares anualmente, que com uma taxa cambial supervalorizada provocava uma fortíssima pressão inflacionária. O governo foi obrigado a provocar uma política emissionista, fazendo com que aumentasse o estoque monetário em circulação em 13.1% em 1951 e em 17,2% em 1952, em relação ao ano de 1950. A inflação não decaía, subiu 11% em 1951 e mais 21% em 1952. Nessa mesma época o Banco do Brasil escapava do controle absoluto do Ministério da Fazenda, a presidência do banco foi indicada pelo PSP que formara aliança para a vitória de Vargas.

A autonomia dos estados dificultava a ação do governo em busca do equilíbrio orçamentário, já que em 1946 havia sido um direito adquirido por estes na constituição, sendo que com essa medida houve um forte endividamento externo que anulavam as ações econômicas em busca do equilíbrio.

Em 1953 a CMBEU teve suas atividades interrompidas no Brasil, com a vitória do Partido Republicano dos EUA. Com a ascensão de E. Eisenhower, a política externa norte-americana foi priorizada em função do combate ao comunismo e a necessidade de diminuir os gastos com a Comissão Mista. Justamente quando esses fatos aconteceram, o país enfrentava uma situação bastante complicada, devido ao fato do aumento gigantesco nas importações,

que mesmo com a melhora na receita cambial acontecidos em 1951 e 52 não provocaram efeitos devido à crise.

Com o término das atividades entre a comissão mista entre o Brasil e Estados Unidos houve grandes desequilíbrios quanto aos projetos em andamento. Segundo Rezende (1999, p. 62) dos 41 projetos que estavam em andamento com a previsão da liberação de 387 milhões de dólares, apenas 186 milhões foram liberados.

A balança de pagamentos do Brasil havia chegado num nível gravíssimo, o país na época estava com um montante de 563 milhões de dólares de atrasados comerciais, o que agravava ainda mais gerando condições negativas internamente no país. Dada a dificuldade de pagar o serviço da dívida (não houve superávit nominal) e a conseqüente necessidade de rolagem da dívida pública, como uma tentativa de facilitar o financiamento dos déficits nominais do governo.

Muitos acreditam que a crise cambial de 1952 teve origem na perda por determinado período do controle do comércio externo decorrente da defasagem ocorrida entre concessão de licença e a efetivação das importações e uma série de fatos não previstos pelas autoridades econômicas, tais como a crise da indústria têxtil mundial, a forte retração nas exportações (com exceção do café), o gasto em dólares com a aquisição de trigo dos Estados Unidos, despesas adicionais com frete e imposição de sobre preços nas importações como conseqüência dos atrasados comerciais (em torno de US\$ 620 milhões).

Entretanto como forma de amenização da dívida foi à realização de um empréstimo na quantia de 300 milhões de dólares com a função de diminuir esses atrasados comerciais junto ao Eximbank. O empréstimo teve condições facilitadas para que os atrasos com os Estados Unidos fossem liquidados com maior rapidez, tanto que uma das condições básicas para a liberação do empréstimo seria de que no primeiro semestre de 1953 todos os atrasados comerciais com os norte-americanos estariam liquidados. O Brasil conseguiu uma taxa de juros de 3% anuais e amortização integral por três anos, mas como

a situação se complicara cada vez mais apenas uma parcela de 60 milhões foi liberada, tendo as outras sido suspensas

Outro tipo de correção adotada na época foi a Lei 1.807 com a instituição de várias taxas de cambio através de um sistema em que várias delas seriam flutuantes, mas o efeito foi o oposto ao esperado, as exportações brasileiras declinaram 11% já nos primeiros seis meses de 1953, igual aos patamares de 1952, sendo assim todo o movimento em prol da estabilização faliram completamente.

## 2.2 A falência do primeiro processo e a nova tentativa em 1953

O sentimento que pairava na população em 1953 foi a de total descontrole por parte do governo federal sobre o que realmente acontecia dentro da política econômica como um todo no país. A inflação que se manteve dentro de um mesmo patamar durante os primeiros anos (1951 e 1952), teve um aumento considerável no ano de 1953, segundo o IGP-DI o salto foi de 12,7% em 1952 para 20,6% em 1953, conforme tabela 3, gerando um descontentamento por parte da população devido à diminuição do poder de compra da população em relação aos preços dos produtos no país, o custo de vida acabou se tornando mais caro em vários aspectos, afetando diretamente o bolso dos trabalhadores.

Tabela 3 - Estatísticas Históricas

Ano	Inflação IGP - DI (Var. %)	Receita da União (Cr\$ bi 1950)	Despesa União (Cr\$ bi 1950)	Déf, ou Sup. (Cr\$ bi 1950)	Balança Comercial (US\$ milhões)
1950	12,4	19,37	23,67	-4,30	425
1951	12,3	23,17	20,78	2,38	68
1952	12,7	23,75	21,99	1,76	-286
1953	20,6	25,16	27,11	-1,95	424
1954	25,8	24,86	26,31	-1,45	148

Valores Deflacionados pelo deflator implícito do PIB

Fonte: Estatísticas Históricas do Brasil (www.ibge.com.br)

O produto agrícola foi o menor de todo o período do governo, a variação do PIB agrícola caiu de 9,1 em 1952 para 0,2 em 1953, conforme a tabela 4, afetando diretamente os produtores do país e as exportações dos produtos brasileiros e afetando diretamente a cesta de produtos dos consumidores.

Em junho de 1953 ocorre uma reforma ministerial formada por antigos colaboradores de Getúlio, como Tancredo Neves (Ministro da Justiça e Negócios Interiores), João Goulart (Ministro do Trabalho, Indústria e Comércio) e Osvaldo Euclides de Sousa Aranha (Ministro da Fazenda) que lhe coube a direção da política econômica governamental, com a introdução do Plano Aranha.

Tabela 4 – Balança Comercial

Ano	Produto %aa	Produto Industrial	Produto Agrícola	Produto Serviços	Balança Comercial (US\$ milhões)
1950	6,8	12,7	1,5	7,9	12,8
1951	4,9	5,3	0,7	6,0	15,4
1952	7,3	5,6	9,1	5,9	14,8
1953	4,7	9,3	0,2	1,9	15,1
1954	7,8	9,3	7,9	9,8	15,8

Abreu (1989, p. 403)

A instrução de nº 48 da Sumoc (fev.53) estabeleceu que partes das divisas na exportação de determinados produtos não tradicionais poderiam ser vendidas no mercado livre. Entretanto os critérios adotados nas classificações dos produtos não eram rígidos, favorecendo outros produtos e desagradando os produtores de café, cacau e açúcar, que só poderiam comercializar suas divisas no mercado oficial.

O Plano Aranha visava atacar dois problemas que eram básicos: a situação cambial e o financiamento do déficit público sem emissão de moeda. Os instrumentos de apoio foram disponibilizados através da instrução 70 da Superintendência da Moeda e Crédito. Essa reforma aconteceu no final do último trimestre de 1953, uma reforma no cambio mais ampla. Ficou estabelecido um sistema de taxas múltiplas de câmbio (Instrução nº 70 da

Sumoc, de out, 53) e a criação da CACEX – Carteira de Comércio exterior (Dec. 2.145 de dez. de 53) do Banco do Brasil, em substituição a CEXIM. Essa modificação no sistema de taxas múltiplas no câmbio foi um suporte para a condução da política econômica e monetária do governo até 1961. Os produtos de maior valor social eram deixados de fora do leilão, tais como o petróleo e os seus derivados e alguns bens de capital considerados essenciais ao desenvolvimento.

Alguns registros apontam para a taxa de inflação do Brasil decrescente nestes dois anos – de 14% para 7,9%, mas subindo acentuadamente para cerca de 20% nos anos seguintes – até pelo menos 1956, a despeito do produto da economia apresentar taxas de crescimento positivas (de uma taxa inferior a 5% para 7,3% em 1951 e 1952).

A sobretaxa cambial possuía vantagens que estavam relacionadas em encarecer os produtos importados que viessem a ter algum tipo de concorrência com o produto nacional. A vantagem do subsídio oferecido pela taxa de cambio mais baixa estava relacionada com o crescimento econômico com a importação de bens de capital e insumos essenciais.

O Banco do Brasil centralizava as operações de cambio, e as importações foram classificadas em cinco categorias (o que na prática criava um sistema cambial múltiplo, com uma escala móvel de desvalorização) e sujeitas a um regime de leilões de cambio em bolsa de fundos públicos. Nesses fundos, o importador deveria adquirir um título denominado Promessas de Venda de câmbio em bolsa de fundos públicos (PVC). Através desses fundos os importadores estariam habilitados a aquisição de reservas cambiais à taxa oficial, ficando com o direito a restituição da diferença não utilizada. O valor da receita adquirida por meio dos leilões de divisas, na conta ágio e bonificações, possibilitaria ao governo obter condições para financiar seu déficit e adotar políticas monetárias e creditícias restritivas.

O bom andamento e o sucesso da nova política de estabilização estavam sob a dependência do bom desempenho das exportações e da capacidade do

governo em reduzir de maneira efetiva os seus gastos pagando a taxa oficial do cambio mais uma bonificação aos exportadores.

A remessa de pagamentos de dívidas externas e lucros poderiam ser convertidos à taxa de cambio oficial adicionada a uma sobretaxa fixada pela Sumoc. As taxas de cambio oficial, que se mantinham desde 1948 (US\$ 1,00 = Cr\$ 18,72), passavam a ter variações a partir de 1953. Entretanto esses reajustes nunca acompanhavam a diferença entre inflações interna e externa, desestimulando as exportações e a entrada do capital estrangeiro.

A questão de o governo agir privilegiando a busca do saneamento econômico do país, em detrimento da adoção imediata de um projeto desenvolvimentista, provou o quanto ele sentiu-se pressionado pela oposição. Sua intenção era de primeiro reconquistar a classe média, devido à espiral inflacionário a reconquistar o apoio da classe operária.

Tabela 5 – Instrução 70 da Sumoc - Taxas de Câmbio ( Cr\$ / US\$ ) Out 53/Dez 54

Descrição	1953	1954
Taxa Oficial	18,82	18,82
Taxa do Mercado Livre	43,32	62,18
Leilões de Importação		1702
Categoria I	31,77	39,55
Categoria II	38,18	44,63
Categoria III	44,21	57,72
Categoria IV	52,13	56,70
Categoria V	78,90	108,74
Taxas de Exportação		
Café	23,36	23,36
Demais Produtos	28,36	28,36

Fonte: Viana (1987).

### 2.3 A crise e o desfecho

Enquanto o valor das exportações nacionais só diminuía (o resultado de agosto de 1954 foi de apenas 14 milhões de dólares, contra 66 milhões no mesmo período do ano de 1953). A tabela 6 mostra a variação desses valores de forma extremamente negativa na balança comercial, o governo de Getúlio também tropeçava também na contenção dos gastos do governo.

**Tabela 6 - Balanço de Pagamentos**

<b>Ano</b>	<b>Serviços Não Fatores</b>	<b>Saldo em Conta Corrente</b>	<b>Entradas Autônomas de Capital</b>	<b>Amortiz.</b>	<b>Superávit ou Déficit do Balanço de Pagamentos</b>
1950	-209,00	140,00	20,00	-85,00	52,00
1951	-379,00	-403,00	16,00	-27,00	-291,00
1952	-300,00	-624,00	68,00	-33,00	-615,00
1953	-228,00	55,00	105,00	-46,00	16,00
1954	-241,00	-195,00	116,00	-134,00	-203,00
1955	-230,00	2,00	143,00	-140,00	17,00

Abreu (1989, P. 404)

A inflação foi influenciada por vários fatores que de 12% subiu para 20,8% em meados de 1954. Frente esses fatores estavam as desvalorizações cambiais contidas na Instrução 70 da SUMOC. A pressão que o crescimento da indústria teve entre 1951-1952 com o benefício da importação de máquinas e equipamentos para a ampliação dos projetos de infra-estrutura do país foi outro fator, como conseqüência os meios de pagamento em 1953 haviam crescido 19,1% contra 14,8% em 1952 e 15,96 % em 1951.

A medida (instrução 70) também tinha os objetivos de aumentar a arrecadação através da criação da conta de ágios e bonificações e incentivar as exportações para aumentar disponibilidades de divisas que seriam direcionadas a setores prioritários. Para isso as cinco categorias de bens haviam sido criadas, as quais iam a leilão com um ágio mínimo sobre a taxa oficial de acordo com a essencialidade no processo de industrialização

Mas o principal ponto que inviabilizou o plano de estabilização foi de natureza política. Mesmo que a espiral inflacionária fosse o objetivo básico, o governo não poderia correr o risco de comprometer ainda mais a sua base de sustentação, quando em 1954 ocorreriam as eleições estaduais. Em janeiro de 1954 Adhemar de Barros rompeu publicamente com Getúlio, sob a acusação de não cumprir os compromissos assumidos na campanha de 50, colocando o PSP em oposição.

A criação da Petrobrás, que promulgada finalmente em outubro de 1953 dava ao poder público o controle sobre a produção petrolífera nacional, mediante o decreto de monopólio estatal sobre o setor, como a elaboração do projeto de criação da Eletrobrás, que previa a duplicação da capacidade instalada, a interligação dos sistemas regionais, a ser financiado pela receita do imposto sobre a utilização da energia elétrica, administrado por uma empresa estatal, o projeto foi bloqueado pela ação das concessionárias estrangeiras e só pode ser concretizado após 1964, quando houve a constituição real da Eletrobrás.

As limitações que o governo impôs ao envio de lucros das empresas estrangeiras com filiais no país, foi outro fator determinante. A Instrução 81 da SUMOC, de dezembro de 1953, definiu os critérios para a utilização da taxa de câmbio oficial para a remessa de lucros, e a lei 2,145 de janeiro de 1954 ficou um limite de 10% para a sua compra no mercado livre de câmbio. A remessa de lucros, também um tema suscetível de apoio de amplos setores da opinião pública se tornou freqüente nos pronunciamentos oficiais.

No início de 1954, João Goulart, Ministro do Trabalho, tornou pública a intenção de aumento do salário mínimo vigente no Distrito Federal em 100% gerando reações contrárias em escala crescente procedentes da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo e da UDN. A questão dos 100 % continuava a eclodir por parte dos vários setores produtivos, o Ministro da Fazenda propôs uma majoração de 53,3%, mas Vargas em um pronunciamento em cadeia nacional anunciou o aumento de 100% em 01 de maio de 1954.

Os industriais, já prejudicados com as restrições às importações que a instrução 70 da Sumoc havia provocado, recorriam aos tribunais contra a majoração do salário-mínimo. Os militares se sentindo desprivilegiados voltavam-se para uma solução mais enérgica, enquanto que a classe média, a mais atingida pelo processo inflacionário crescente, apoiava as idéias enérgicas da UDN.

O bloco hegemônico rompia-se pela ação de Vargas, enquanto os trabalhadores, únicos beneficiados pelo aumento dos salários, eram incapazes de sustentá-lo de modo efetivo.

Em março, parlamentares da UDN discursavam na câmara preparando um golpe de estado para afastamento de Vargas, e a campanha contra sua administração, o que desencadearia no seu suicídio pouco tempo depois no dia 24 de agosto de 1954.

### **3 ESTABILIZAÇÃO E CRESCIMENTO NO PLANO REAL**

Nesse capítulo abordaremos o Plano Real, cujo objetivo primário foi de controlar a hiperinflação, que era até então problema crônico brasileiro e uma barreira ao desenvolvimento, através de uma política baseada na paridade cambial e tendo a nova moeda nacional como um ponto preponderante na política monetária. Através dessa mudança, foram criadas condições de âmbitos econômicos e políticos que permitiram que ao final de 1993 o plano fosse lançado através de um sistema de longo prazo. O plano resultou no fim de quase três décadas de inflação elevada e na substituição da antiga moeda pelo Real, a partir de primeiro de julho de 1994.

#### **3.1 A Implantação do Plano Real**

O Plano Real foi um plano econômico de estabilização implantado e desenvolvido em três fases e iniciado em 14 de junho de 1993 quando o então Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso (FHC) direcionava os pilares da economia do então governo do presidente da república Itamar Franco.

A primeira medida para implantação do plano veio com o PAI - Programa de Ação Imediata, estabelecendo um conjunto de medidas voltadas para a redução e maior eficiência dos gastos da União no exercício de 1993. Num segundo momento, já no ano de 1994, foi editada a Medida Provisória nº 434, de 28 de fevereiro, que criou a URV (Unidade Real de Valor) que previa sua transformação em seguida para o Real. No dia 30 de junho de 1994, foi editada pelo presidente Itamar Franco nova medida provisória, nº 542, a qual disciplinou o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, as regras e condições de emissão da nova moeda, o Real e os critérios para conversão das obrigações para o Real. Essa última medida foi enviada para o presidente pelo então ministro da fazenda Rubens Ricuperro, após o mesmo assumir o cargo no lugar

de Fernando Henrique Cardoso, que renunciou ao cargo para se candidatar a presidência da república.

Tabela 7 – Inflação ( 1993-1999)

Ano	IPCA (%)
1993	2.477,15
1994	916,43
1995	22,41
1996	9,56
1997	5,22
1998	1,65
1999	8,94

Fonte: (<http://www.ibge.gov.br>)

Através do novo plano, o governo pretendia por um fim nas tentativas frustradas realizadas por governos anteriores nos planos de estabilização. Através desse novo projeto o governo pretendia realizar um ajuste fiscal combinando o aumento dos impostos e gastos públicos, gerando desindexação da economia com a implantação da URV que era calculada diariamente tomando por base diária da inflação através dos índices inflacionários.

Através da nova moeda seria possível realizar uma política monetária restritiva, com o aumento da taxa de juros, aumentando os depósitos compulsórios e tomando medidas a fim de restringir as atividades econômicas do país.

Outra proposta do governo com a implantação do plano seria de uma redução de algumas tarifas de importação a fim de restringir a demanda interna e deixar o câmbio supervalorizado para evitar o aumento de preços dos produtos importados mantendo alta a oferta interna dos produtos através da redução das exportações e aumento das importações.

Foi então decidido pelo Ministério da Fazenda, que um mês antes de a nova moeda ser lançada, seria feito um anúncio com as linhas gerais do regime cambial que seria inserido no país, como já havia acontecido em outros países da

América Latina, como na Argentina e no México, para se evitar que a incerteza provocasse um movimento de especulação no país. Ficou decidido então que no dia 1º de junho isso aconteceria. Por esse motivo, só na véspera do lançamento do Real é que Gustavo Franco comentou que estava pensando em abrir o câmbio a R\$ 0,92 por um dólar e este tema leva Gustavo Franco e Pêrsio Arida a uma divergência. Gustavo Franco tinha a opinião de que o câmbio levaria naturalmente os empresários a praticarem uma redução de preços e a manter suas margens baixas por um bom tempo, e Pêrsio Arida tinha a idéia de que a acentuada e persistente valorização do real extrapolavam as margens da racionalidade, além da imposição de sérias distorções ao balanço de pagamento do país, que teriam conseqüências a médio e longo prazo.

A URV foi acompanhada de 3 índices, o IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), o IPCA (Índice Geral de Preços ao Consumidor Amplo) e o IPC (Índice de Preços ao Consumidor) da Fipe, foi como se formasse um novo desindexador, como uma moeda. Entretanto a URV não circulava e nem possuía reserva de valor. Nesse caso a URV sempre valeria a quantidade de cruzeiros reais que estava vinculada nominalmente a inflação, dessa forma, partiu-se em 1º de março o valor de R\$ 647,50.

Nessa época surgiram algumas divergências quanto a alteração de determinados contratos que deveriam ser corrigidos da moeda velha para a nova, gerando certa confusão. Foi sugerido então que a URV fosse atrelada a uma cesta de moedas, mas não houve concordância quanto a isso, devido a isto foi decidido que mesmo já vinculado a tres índices de preços citados anteriormente, existia a necessidade de possuir um valor real, saindo daí a paridade entre primeiramente a URV e o dólar e posteriormente o Plano Real e o dólar, com a nova moeda em circulação.

## 3.2 O FUNCIONAMENTO DO PLANO

O Plano Real foi vigorando no Brasil através da taxa de câmbio fixa ou administrada. Através desse tipo de regime cambial, a taxa cambial não é estabelecida no mercado de divisas. Através desse modelo o governo impõe a taxa de câmbio na sociedade de acordo com padrões econômicos e sob a visão de ser a mais apropriada ao país, que nesse modelo pode ter perda de valor (desvalorização) ou ser valorizada.

No Brasil, as autoridades monetárias optaram pela taxa de câmbio valorizada, em que a paridade cambial foi estabelecida de R\$ 1,00 para US\$ 1,00, o que gerou logo de início um grande déficit na balança de pagamentos, sendo que as exportações se reduziram drasticamente num curto período de tempo e as importações subiram de forma consistente e muito rápida também, como resultado das medidas adotadas.

É interessante verificar que havendo entrada de capital maior do que a saída em um país como o Brasil em que o câmbio é totalmente administrado pelo Banco Central, a taxa vai parar onde o BACEN desejar, se sustentando apenas quando o próprio BACEN entra comprando dólares. Se não entrar, o dólar continua caindo.

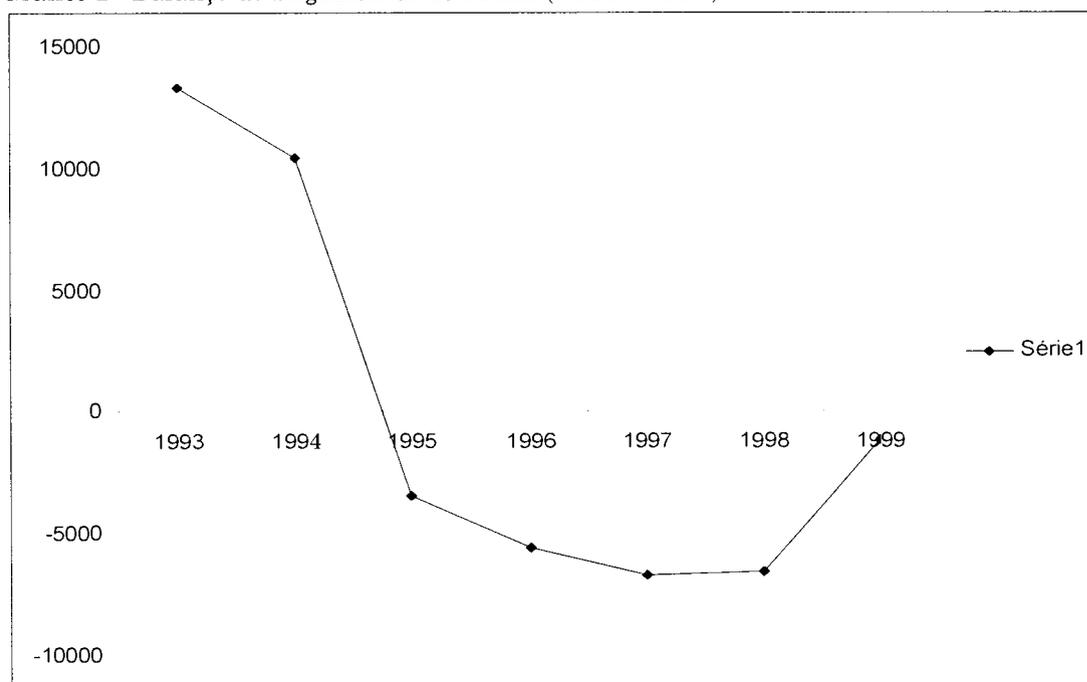
Após o início do plano as taxas reais de variação do PIB caíram absurdamente entre os anos de 1994 a 1998. Os mecanismos que financiaram os déficits desse período, que na época já eram comumente usados pelo, como o a entrada de recursos externos, diretamente ou de forma especulativa, a utilização das reservas monetárias e através das privatizações de empresas estatais como o sistema Telebrás e a Companhia Vale do Rio Doce.

Tabela 8 - Programa Nacional de Desestatização – US\$ Bilhões

Setor	Nº de Empresas	Resultado	Dívidas Transferidas	Total
Siderurgia	8	5.562	2.626	8.188
Petroquímica	27	2.698	1.003	3.701
Ferrovias	7	1.698	0	1.698
Mineração	2	3.305	3.559	6.864
Telecomunicações	25	26.970	2.125	29.095
Energia	3	3.907	1.670	5.577
Outros	16	1.401	343	1.744
Participações	0	1.040	0	1.040
Federal	88	46.581	11.326	57.907
Estadual	29	23.724	5.311	29.035
<b>Total</b>	<b>117</b>	<b>70.305</b>	<b>16.637</b>	<b>86.942</b>

Fonte: <http://www.bndes.gov.br>

Gráfico 2 – Balanço de Pagamentos do Brasil ( 1993 – 1999 )



Fonte: Banco Central do Brasil, <http://ipeadata.gov.br/>

O que estava acontecendo com o Brasil nessa época estava relacionado com a desaceleração da inflação, que estava associada a uma redução da produção de bens e serviços por um determinado período no longo prazo, isso até

que os agentes econômicos adaptassem à nova realidade de formação dos preços e ocorresse uma reestruturação das suas expectativas quanto à Economia. O custo dessa política, foi o desemprego.

Tabela 9 - Balança de Pagamentos – Brasil (1993-1999)

Ano	Importações	Exportações	Saldo
1993	25.256,00	38.554,77	13.298,77
1994	33.078,69	43.545,16	10.466,47
1995	49.971,90	46.506,28	-3.465,62
1996	53.345,77	47.746,76	-5.599,04
1997	59.747,23	52.994,34	-6.752,89
1998	57.714,36	51.139,86	-6.574,50
1999	49.210,31	48.011,45	-1.198,87

Fonte: <http://www.ipeadata.gov.br>

A política adotada pelo Plano Real afetou diretamente a população, gerando índices altíssimos de desemprego nas grandes capitais e regiões metropolitanas do país, chegando a 6 milhões de desempregados em 1998, segundo o Dieese.

Os capitais externos, no entanto só entraram no país em busca de valorização, através dos lucros. Os investidores no futuro estariam se apropriando desses lucros num futuro que pode ser de curto, médio e longo prazo, nesse caso eles retornam ao exterior de onde vieram já valorizados.

Diante disso, uma desaceleração da inflação com o menor custo possível para a sociedade deveria vir com uma adaptação das expectativas dos agentes quanto aos preços. Numa economia como a brasileira cujas pressões inflacionárias e a tradição de hiperinflação só foi possível com a criação da URV -ue teve a função de ser um referencial de preços, até que houvesse condições para que o Cruzeiro Real fosse desmonetizado e substituído pelo Real, na prática seria a URV monetizada e o padrão monetário novo do meio circulante brasileiro.

Num mesmo instante houve uma diminuição dos gastos, aumentando a taxa de juros por parte do governo, adotando políticas restritivas de modo a fixar estável a oferta de moeda.

Num primeiro momento, verificamos que o plano real trouxe vários benefícios iniciais para a economia, como o controle da inflação e o aumento da taxa de investimentos na economia. A grande espiral inflacionária havia realmente sido contida, restando apenas um resíduo inflacionário.

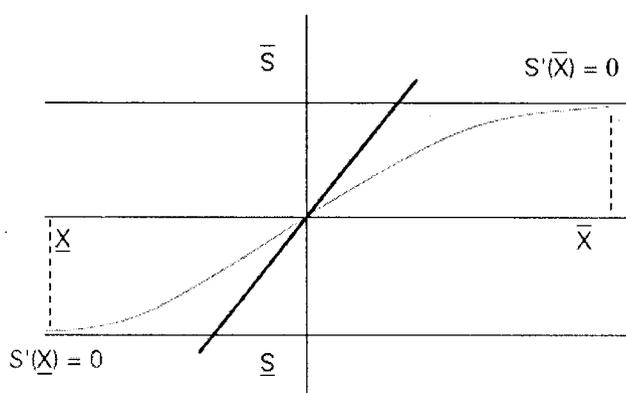
O mecanismo inicial da URV foi o grande responsável pela desindexação da economia e pelo fim da memória inflacionária. Algumas medidas fiscais adotadas a partir de 1993, como o Fundo Social de Emergência, deram fôlego fiscal para implantação da nova moeda. Por outro aspecto, a utilização de elevadas taxas de juros foi cada vez mais elevado da dívida interna, comprometendo a situação fiscal nos anos seguintes.

O câmbio valorizado e a abertura comercial foram os responsáveis pelo controle da inflação após a implantação do plano, na medida em que colocaram os produtos nacionais em concorrência direta com os produtos importados.

Entretanto, mesmo com a desindexação da economia se conseguido com determinada eficácia, o ajuste fiscal (necessário e fundamental para correção do desequilíbrio nas contas do governo assegurando o controle da inflação no longo prazo) foi bastante limitado. Nos anos seguintes o governo manteve o controle da inflação tendo como principal instrumento de política econômica a âncora cambial, que funcionava através do sistema de bandas cambiais, em conjunto com uma política de abertura econômica. A manutenção dessa política levou a um crescente desequilíbrio fiscal, a ponto de se obter déficit primário em 1998.

A Figura 1 dá uma idéia, mesmo de forma superficial, de como o sistema teoricamente funciona. Atribuindo à taxa de câmbio o símbolo (s), sendo  $s'(x)$  o limite superior, e  $s''(x)$  o limite inferior. O x representa um sistema de variáveis consideradas como os fundamentos macroeconômicos da economia.

Figura 1 – Regime de Bandas Cambiais



Fonte: (Silva, 2002)

A reta diagonal demonstra a relação de proporcionalidade entre o movimento da taxa de câmbio e o movimento dos fundamentos na falta de bandas cambiais (taxas flutuantes). Quando ocorre o anúncio de um regime de bandas, ocorre uma anúncia da disposição de sustentar os limites anunciados mediante a correção dos ‘fundamentos’ de forma a interferir que a taxa de câmbio ultrapasse os limites explicitados para a banda. Num mundo em que o cenário prevalece às expectativas racionais, a idéia é de que os agentes vão antecipar as intervenções do governo de forma que o ajustamento ótimo de câmbio pelo mercado será muito mais suave do que o que se observaria na ausência de banda. Ficando claro no gráfico pela declividade da reta (câmbio flutuante) vis-à-vis a declividade da curva em S (regime de bandas cambiais). A suavidade maior dos ajustes é apontada como vantagem da banda cambial.

O Plano Real foi bastante eficaz no que se diz respeito ao controle da inflação. O país deixou de vivenciar taxas de inflação de quatro dígitos ao ano para conviver com taxas de mínimas ao ano. Segundo o IPC-Fipe, de uma inflação de 2490,99% em 1993 chegou-se à deflação em 1998 e à inflação de 8,64% em 1999. Os benefícios da queda da inflação foram muitos, tais como, o desaparecimento do imposto inflacionário, que incidia de forma mais vigorosa sobre os mais pobres, possibilitando uma melhoria da renda das camadas com menor favorecimento no momento da estabilização. A queda da inflação

possibilitou também aos agentes econômicos um planejamento das suas contas com mais precisão e segurança, permitindo uma alocação mais racional da renda, facilitando o planejamento de compras a prazo.

### **3.3 RESULTADOS DO PLANO REAL**

O pilar básico do plano foi à valorização da taxa de câmbio, via utilização de elevadas taxas reais de juros, que vinham sendo praticadas desde 1993. A partir desse momento, buscou-se o incremento das reservas internacionais de forma a criar um amortecedor para futuras pressões cambiais. A forte entrada de recursos no país, notadamente de natureza especulativa, garantindo o aumento das reservas e possibilitou a adoção do câmbio valorizado no país.

Além disso, promoveu-se uma forte abertura comercial, baseada na queda das barreiras tarifárias e não tarifárias do país. Muitas dessas barreiras foram diminuídas a patamares previstos nos acordos brasileiros para vários anos mais tarde. Em vários outros casos o país diminuiu suas barreiras a produtos de determinados países sem exigir reciprocidade. No caso dos produtos primários isso é notório até os dias de hoje, quando ainda sofremos com diversas medidas protecionistas.

A tabela 10 nos mostra como alguns setores da economia se comportaram com o lançamento do plano em 1994, verificamos na composição percentual do PIB do Brasil uma diminuição de 14,5% no ano de 1994 para 12,0% no ano de 1995 nos estabelecimentos financeiros, alguns setores da indústria sentiram logo no início do plano uma queda acentuada, devido a abertura econômica e a facilidade na importação de determinados produtos.

Tabela 10 - Composição percentual do PIB Brasil

Setores	1992	1993	1994	1995
Agricultura, caça, silvicultura e pesca	11,1	11,3	13,1	14,0
Exploração de minas e pedreiras	1,6	1,6	1,1	1,8
Indústrias manufatureiras	23,1	22,6	21,0	22,0
Eletricidade, gás e água	3,6	3,8	5,1	6,1
Construção	6,4	6,7	7,1	8,1
Comércio no atacado e no varejo	6,8	6,9	6,5	7,1
Transporte e comunicações	5,2	5,1	5,0	6,5
Estabel. financeiros, seguros, etc.	17,9	15,1	14,5	12,7
Serv. comunitários, sociais e pessoais	24,3	26,4	26,4	22,5
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Anuário Estatístico da América Latina e o Caribe, edição 1996.

Combinada com a valorização cambial, isto permitiu a entrada maciça de produtos importados que conquistassem um pedaço importante do mercado interno. Muitas indústrias sofreram sérias dificuldades, o que ocasionou muitas falências e milhares de demissões. Os casos da indústria têxtil e de brinquedos são exemplos do impacto negativo da política cambial que foi afetado grandemente visto aos baixos preços dos produtos importados frente aos produtos nacionais.

Esta política levou à ampliação significativa do déficit externo brasileiro, fazendo com que o governo utilizasse as maiores taxas de juros reais da história do Brasil a fim de atrair capitais para financiar o déficit. Como já vinha acontecendo anterior ao plano, as taxas de juros foram responsáveis pela atração de recursos externos que financiassem a expansão do déficit, além de funcionar como poderoso instrumento de manutenção do câmbio valorizado. É interessante ressaltar que a elevada taxa de juros tornou-se maior ainda nos momentos de crise que o país experimentou nos últimos anos.

Em fins de 1998, dada a extrema vulnerabilidade das contas externas e a percepção do mercado de que era impossível sustentar por mais tempo o câmbio sobrevalorizado, o Brasil foi obrigado a pegar um empréstimo junto ao FMI (Fundo Monetário Internacional) num total de US\$ 40 bilhões. Em janeiro de 1999 ocorreu a desvalorização do Real frente ao Dólar. O fato de o governo ter tomado essa medida após as eleições presidenciais onde o presidente Fernando

Henrique Cardoso, do PSDB, derrotou o candidato Lula do PT no primeiro turno é entendido por alguns como uma manobra do governo em seu benefício.

A utilização de juros elevados resultou em alguns problemas que até nos dias atuais o governo luta para resolver. O primeiro foi o derramamento da dívida interna desde a implantação do Plano Real e, conseqüentemente, da despesa com juros. O segundo lugar o fraco crescimento econômico apresentado pela economia nos primeiros anos do novo governo, em conseqüência disto, o substancial aumento numa ordem crescente do desemprego.

Entretanto podemos dizer que o Plano Real foi um marco da economia brasileira, tendo barrado um ciclo inflacionário de décadas e criando as bases para o crescimento econômico, mas isso num longo prazo. O Plano foi importante para a modernização da economia, tendo trazido credibilidade externa para uma economia que, até o final dos anos 80 era considerada sem solução.

### **3.4 AS CRISES CAMBIAIS**

Na vigência do Plano Real, o país sofreu várias crises econômicas internacionais e internas, como a mexicana (1994), a asiática (1997), a russa (1998), a desvalorização cambial de 1999 e a crise argentina (2001). Destaca-se ainda que a economia brasileira sofreu essas crises não somente pelo impacto externo na economia, mas principalmente devido a extrema vulnerabilidade nas contas externas e das finanças públicas após a adoção do câmbio supervalorizado e do brutal aumento da dívida pública.

Com a crise dos Tigres Asiáticos (1997) e da Rússia (1998), a situação tornou-se insustentável. A aversão do capital internacional ao risco aumentou rapidamente, exigindo do governo um novo aumento nas taxas básicas de juros (em setembro de 1998, a taxa de juros real estava próxima de 50% a.a.). Em novembro de 1998, é assinado um acordo de ajuda com o FMI que impunha duras obrigações a serem cumpridas.

Em dezembro de 1998, o congresso não aprova a taxação dos servidores inativos, um dos itens fundamentais para o ajuste fiscal. Concomitantemente alguns governos estaduais (como o de Minas Gerais) passam a fazer oposição ativa ao governo.

De uma forma que não foi mais possível se conter a saída de capital e para não exaurir as reservas cambiais, em janeiro de 1999 o governo abandona o sistema de bandas cambiais e deixa a taxa de câmbio flutuante (livre). Em dois meses, o Real se desvaloriza cerca de 40%. O risco país cresce a níveis alarmantes e a situação piora muito mais na segunda metade de 2002 com a proximidade das eleições e a cada vez mais certa vitória do candidato de oposição Luís Inácio Lula da Silva.

O início do governo Lula é marcado pela austeridade do Banco Central e conseqüentemente por um aumento da confiança de investidores estrangeiros. Com uma política monetária de restrição e aumentos de gastos acompanhados de recordes de arrecadação, o país esteve distante da ameaça da inflação, e a redução das desigualdades, avançou. O crescimento econômico, porém, foi insatisfatório; o Brasil teve baixas taxas de investimento e desempenho inferior frente a outras economias emergentes.

## 4 ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 1951 E O PLANO REAL

Os processos de estabilização econômica que apresentamos na primeira parte, referente ao segundo mandato do governo Vargas e na segunda parte no Plano Real surgiram a partir de uma necessidade de mudança na condução da política econômica nacional. É interessante verificarmos que mesmo em períodos distintos, os processos que levaram o governo e as autoridades monetárias a tomarem uma posição sobre qual forma de intervenção na economia seriam necessários, estavam ligados a problemas crônicos que se arrastavam durante décadas, tal como o problema do crescimento econômico e da inflação.

Através da análise desses períodos pudemos verificar que em ambas as épocas se buscavam possibilidades de controlar as rédeas da economia nacional e obter estabilidade de preços com crescimento econômico.

A possibilidade de um processo de estabilização que viesse a conter a espiral inflacionária em ambos os períodos também se destacava como sendo um fator primordial nos rumos da política econômica.

É interessante verificarmos que durante os anos de alta inflação que se seguiram no Brasil, os preços nunca se mantinham dentro de um mesmo patamar, devido à alta dos preços e para a população essa questão vinculada aos salários que não cresciam num mesmo ritmo, havia sempre um descontentamento por parte da população

Dentro desse contexto o Plano formulado por Getúlio e o Plano Real, mesmo com objetivos diferentes lutavam em alguns casos contra os mesmos problemas que se agravavam com o decorrer do tempo.

No Plano Real a opção estratégica foi a de abrir mão do crescimento econômico para combater a inflação. Os usos de instrumentos de política de valorização cambial nos dois períodos visavam objetivos diferentes. Crescimento no primeiro caso, e contenção da inflação no segundo.

O Plano Real utilizou inicialmente políticas ortodoxas, entre elas o ajuste fiscal, montado em 1993, via (Imposto sobre Movimentações Financeiras) como um novo imposto. No mês de julho de 94 com a adoção do novo padrão monetário, o Real, cumprindo todas as funções clássicas da moeda. Em junho de 1994 o Banco Central aumentou os recolhimentos compulsórios, como forma de manter a elevação da taxa de juros, a fim de que se pudesse impedir o crescimento da demanda e a inflação. Porém, demonstrando insensibilidade aos juros, o crédito e a demanda cresceram; isto, em parte, pode ser explicado pela necessidade dos bancos buscarem compensar as perdas de receita, já que não mais contavam com as receitas decorrentes do processo inflacionário.

Quando Getúlio assumiu o governo, o país passava por um período conturbado, com o orçamento destinado ao governo federal já estavam praticamente comprometido as possibilidades de ação do governo eram mínimas. Vale lembrar que antes de Getúlio implantar o novo processo, o Plano Salte havia sido criado pelo governo anterior como uma tentativa também de desenvolvimento que não obteve os resultados esperados e propostos. O descontentamento com os rumos que a política econômica estava sendo guiada era nítido nas camadas da população.

Tabela 11 – Comparação entre períodos

Período	Taxa		Câmbio	Resultado		
	Cresc.PIB	Inflação		Índice	Primário	Balança
			1942 = 100	Gov	Comercial	Internacionais*
<b>Período Vargas</b>						
1951	4,9	12,3	94,60	3,0	68	584
1952	7,3	12,7	94,60	2,5	-286	482
1953	4,7	20,6	197,92	2,1	424	421
1954	7,8	25,8	299,68	1,6	148	372
<b>Plano Real</b>						
			1995=100			
1995	4,2	22,41	100	0,4	-3.465,62	51.840
1996	2,7	9,56	109,65	-0,1	-5.599,04	60.110
1997	3,6	5,22	117,62	-0,9	-6.752,89	52.173
1998	-0,1	1,65	126,63	0,0	-6.574,50	44.556
1999	1,0	8,94	198,06	3,1	-1.198,87	36.342

Fontes: BCB Boletim/BP ( <http://www.bacen.gov.br> )

\* Dados Inflacionários (1951-1954) com base na IGP – DI (Var. %)

\* Dados Inflacionários (1994-1999) com base no IPCA (Var.%)

\* Reservas Internacionais em US\$ milhões

Através da análise dos dois períodos verificamos que a taxa de crescimento do PIB teve períodos de oscilações. De 1951-1954 essas oscilações estão relacionadas principalmente com o colapso da balança de pagamentos ocorrida entre (1951-1953). No ano de 1952, o déficit negativo de 286 milhões mostra como o processo de substituição de importações não teve efeito na política adotada pelo governo para contenção de produtos importados.

No Plano Real essa queda ano a ano no crescimento do PIB, conforme tabela 10 estão vinculados as diretrizes propostas pelo governo em conter a demanda, e podem ser observadas no saldo da Balança Comercial que foi extremamente negativa com o decorrer do Plano, com a abertura ao mercado externo.

As taxas de câmbio valorizadas no período nos mostram que no período de 1951-1954o câmbio tinha como objetivo de realizar o processo de substituição de importações. Já em 1994-1999 o câmbio valorizado teve o objetivo de estagnar a inflação. No primeiro caso a política cambial em conjunto com outras medidas governamentais estimulou o crescimento econômico enquanto que no segundo caso, atual no sentido contrário, bloqueando o crescimento da economia brasileira e atraiu investimentos externos usados pelo governo para financiamento do déficit público.

#### **4.1 A Política Monetária Ortodoxa**

O que há de comum nos dois períodos é o uso de políticas monetárias ortodoxas para combater a inflação: redução de despesas, superávit fiscal, aumento da taxa de juros e contração de moeda.

Dentro desse contexto, as três deficiências macroeconômicas que verificamos em ambos os períodos, que foram: a fragilidade nas contas externas, a inflação em alta e o déficit e dívidas elevadas que aprofundaram o caráter estrutural da vulnerabilidade externa da economia brasileira.

Podemos observar que em ambos os períodos ocorreram vários planos de combate à inflação, contendo políticas monetárias restritivas, políticas de renda (com diferentes regras de reajustes salariais), combate aos diferentes mecanismos de indexação, políticas fiscais restritivas e fixação do câmbio.

No período de 1951-1954, o então ministro Horácio Lafer tentou realizar uma articulação frente a sua gestão no Ministério da Fazenda, uma política econômica mais ortodoxa, caracterizada por equilíbrio orçamentário e austeridade nas políticas de crédito e de emissões. Essas políticas objetivavam as superações de crises cambiais e financeiras externas, e tinham como objetivo a recuperação do crédito externo.

A política cambial foi utilizada para a instalação de um esquema de financiamento de investimentos, através de regime de licenciamento prévio e seletivo de importações e à oferta de crédito. Através dessa forma, a administração Vargas buscou focar a acumulação interna de lucros do setor privado, com o apoio do Banco do Brasil, para realizar o financiamento da recolocação de capital fixo e novos investimentos, usando de maneira seletiva as reservas cambiais.

Mesmo a Sumoc sendo considerado um precedente do atual Banco Central, ela exerceu tão somente as funções de regulação do sistema bancário, cabendo ao BB a efetiva condução da política monetária e creditícia.

A Sumoc tinha como finalidade o exercício do controle monetário tendo a responsabilidade de fixar os percentuais de reservas obrigatórias dos bancos comerciais, as taxas do redesconto e da assistência financeira de liquidez, bem como os juros sobre depósitos bancários. Além disso, supervisionava a atuação dos bancos comerciais, orientava a política cambial e representava o País junto a organismos internacionais.

Entretanto, foi na área do câmbio e do comércio exterior que a Sumoc desempenhou um papel essencial na década de 50, com a utilização de um sistema de taxas múltiplas e através dos leilões cambiais com contemplação

pela instrução considerada a mais importante (Instrução 70 da Sumoc), de outubro de 1953, em resposta a grave crise cambial que o país estava passando em 1952-53, essa alteração foi uma mudança estratégica em relação a política anterior.

Em primeiro lugar porque se tratava de um sistema de restrições quantitativas, através dos leilões de divisas. Em segundo, acabava com a possibilidade de uma acumulação rápida de atrasados comerciais como o acontecido em 1951-52. O que estava sendo vendido não eram licenças de importados desvinculadas da real disponibilidade de divisas. Em último devido ao fato do governo se apropriar do diferencial existente entre as taxas de importação, que eram resultados dos leilões e as taxas cujos exportadores tinham que converter as taxas de câmbio.

O Plano Real utilizou inicialmente políticas ortodoxas, entre elas o ajuste fiscal, montado em 1993, via (Imposto sobre Movimentações Financeiras) como um novo imposto. No mês de julho de 94 com a adoção do novo padrão monetário, o Real, cumprindo todas as funções clássicas da moeda. Em junho de 1994 o Banco Central aumentou os recolhimentos compulsórios, como forma de manter a elevação da taxa de juros, a fim de que se pudesse impedir o crescimento da demanda e a inflação. Porém, demonstrando insensibilidade aos juros, o crédito e a demanda cresceram; isto, em parte, pode ser explicado pela necessidade dos bancos buscarem compensar as perdas de receita, já que não mais contavam com as receitas decorrentes do processo inflacionário.

## **4.2 A Política de Cambio Valorizado**

Outra parte da política estratégia de Vargas estava na maximização da utilização das escassas divisas para que houvesse uma industrialização estabelecida através de incentivos para os investimentos nas indústrias privadas. Essa política cambial fornecia esses estímulos como sendo o fundamental instrumento de política econômica durante o período.

A tática era manter o câmbio valorizado, mas redirecionar as taxas cambiais para o favorecimento da industrialização com a restrição das importações de bens com menor importância através de um sistema de licenças prévias escolhida pela Carteira de Exportação e Importação (CEXIM) do Banco do Brasil. Essa forma de direcionamento das importações favorecia os investimentos industriais de duas formas: através da criação de reservas de mercado, da diminuição dos custos de importação de bens de capital importantes à produção, já que existia a possibilidade de vir para o Brasil a uma taxa de câmbio valorizada.

Essas ações estavam relacionadas as ações do Banco do Brasil, por causa do forte aumento das importações nos anos de 1951 e 1952, o que provocava uma forte pressão inflacionária.

No Plano Real diferentemente do período de 1951-54, entre julho de 1994 até janeiro de 1999, vigorou no Brasil a taxa de câmbio fixa (ou administrada). Através desse regime cambial, a taxa de câmbio não é estabelecida através do mercado de divisas. É imposta pelo governo à sociedade uma taxa relacionada que de acordo com as suas intenções, é a mais apropriada para o país.

Quando a taxa de cambio foi valorizada, a cotação do dólar chegou a ser inferior ao real, como consequência houve uma diminuição sensível do preço dos produtos importados. O custo dessa taxa de câmbio valorizada foi a grande taxa de juros que se elevou rapidamente.

Durante este novo processo o sistema financeiro sofreu grandes abalos, pois a brusca mudança dos extraordinários ganhos que a inflação permitia, levando bancos como o Econômico e o Nacional a quebrarem. O Banco do Brasil estava indo pelo caminho desses dois bancos, entretanto, o governo não permitiu, o salvou através do aumento da dívida interna.

Esses aumentos do endividamento interno juntamente com as crises externas provocaram fortes altas nas taxas de juros auxiliando para que ocorresse uma desaceleração da economia levando-a rumo à recessão entre os

anos de 1998 e 1999, essa recessão foi caracterizada tanto por uma queda na taxa de crescimento do PIB, quanto pela taxa de crescimento negativa.

Até o início de 99, o governo brasileiro se defendeu com a alta elevada da taxa de juros, especialmente diante da crise asiática e da crise russa. No início de 99 diante da impossibilidade de prosseguir defendendo a estabilidade dos preços, o governo foi praticamente obrigado a desvalorizar o câmbio, nesse caso o câmbio passou a flutuar livremente.

## 5 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo analisar dois períodos da história econômica brasileira em que o câmbio foi utilizado para realização de políticas de reestruturação econômica. Verificamos com o decorrer do trabalho que em ambos os períodos as taxas de câmbio e as políticas econômicas tiveram como objetivo se conseguir a estabilidade com políticas diferenciadas e ortodoxas que combatessem a inflação de forma direta alcançando as metas estipuladas.

É interessante analisarmos que enquanto em 1951-54 optou-se pela possibilidade de um projeto desenvolvimentista-nacionalista se sustentando no esforço da industrialização nacional, através da entrada de capitais privados sendo aplicado nos setores de infra-estrutura do país. O Plano Real optou por deixar de lado essa proposta, ocorreu então uma retração no desenvolvimento da indústria, com a liberação das barreiras a importação com o intuito de conter a demanda e manter os níveis de inflação.

Diante desse aspecto analisamos o período de 1951-1954 como uma tentativa do governo de reverter à insatisfação popular com uma política de desenvolvimento, no esforço da indústria e com uma política cambial específica para os resultados propostos, ressaltando que durante esse período a população sofria com a desvalorização da moeda e com o aumento do custo de vida, gerando descontentamento pelas medidas até então adotadas pelos governos até então, que não tiveram efeito nos problemas existentes.

Vargas busca através dessas novas políticas uma nova proposta, que tinha como pilares o crescimento e o desenvolvimento, tomando medidas macroeconômicas em busca da diminuição dos déficits da Balança Comercial com o aumento das exportações juntamente com uma proposta do saneamento financeiro através do esforço do Estado na criação de capital externo que também auxiliasse as ações de infra-estrutura no país.

Podemos enfatizar que Vargas utilizou das políticas cambiais como o instrumento principal para enfrentar a crise durante o seu segundo mandato, respondendo essas dificuldades com medidas de cunho nacionalista. As

instruções da Sumoc, principalmente a “Instrução 70” teve esse papel de assinalar as taxas múltiplas de cambio.

Por fim, a política cambial de Getúlio processo de estabilização tem seu desfecho diante da não obtenção dos resultados esperados, a inflação altíssima e a queda nos valores da balança comercial encerram esse processo que desencadearia o suicídio de Getúlio em 1954.

Com o Plano Real, observamos objetivos e propostas diferentes do proposto por Vargas em 1951-1954. O Plano Real também teve na política cambial um fator diferencial na contenção da espiral inflacionária.

O resultado que se teve dessa mudança foi a eliminação da espiral inflacionária proposta com a nova paridade cambial e uma queda quase de imediato na balança comercial brasileira, com os sucessivos déficits devido à abertura comercial.

Através dessa nova política verificamos que o governo buscou a maior taxa de juros que o Brasil já teve buscando atrair capitais para financiamento do déficit público.

Enfim, dizemos que o Plano Real foi novo direcionador da economia brasileira, com o fim do alto ciclo inflacionário e com um novo direcionamento econômico, mas no longo prazo. O Plano teve importância fundamental como um novo direcionamento da economia nacional, antes considerada sem solução.

## 6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BAER, Werner, (1995). *A Economia Brasileira*, 1999, São Paulo; Editora Nobel
- ABREU, Marcelo P, (1990). *A Ordem do Progresso*, 1990, Editora Campus
- BIELSCHOWSKY, Ricardo, (1998). *O Ciclo Ideológico do Desenvolvimento*, 12ª edição, Editora Contraponto
- CAVALCANTI, Pedro, (1996). *Investimentos, Fontes de Financiamento e Evolução do Setor de Infra-estrutura no Brasil: 1950-1996*, São Paulo, Escola de Pós-Graduação em Economia FGV.
- BASTOS, Zaluth, (2001). *A Dependência em progresso: fragilidade financeira, vulnerabilidade comercial e crises no Brasil (1890-1954)*. Campinas, Tese (Doutorado) – Instituto de Economia – Universidade Estadual de Campinas, (<http://www.unicamp.br> ), acessado em 01/06/2009.
- LEFF, Nathaniel, (1968). *Política Econômica e Desenvolvimento no Brasil*, São Paulo, 1ª Edição, Editora Perspectiva
- REZENDE, Cyro, (1999). *Economia Brasileira e Contemporânea*, São Paulo, 1ª Edição, Manuais Contexto
- FURTADO, Celso (1976). *Formação econômica do Brasil*, São Paulo, 14ª ed. Companhia Editora Nacional
- VELLOSO, João, (2000). *Brasil 500 anos Futuro, Presente e Passado*, Rio de Janeiro, José Olímpio Editora
- SILVA, José Cláudio, (2005). *Novo-Desenvolvimentismo*, Rio de Janeiro, Editora Manole
- FONSECA e MONTEIRO, (2003). *Anais da II Jornada Histórica*, <http://www.ufrgs.br>
- Bacen (2009a) . *Série temporais* , <http://www.bacen.gov.br>
- Bacen (2009b) . *Série temporais* , <http://www.bacen.gov.br>
- Ipeadata, (2009a). *Índices analíticos ( Balança Comercial)*. <http://www.ipeadata.gov.br>