

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**REVISÃO CRÍTICA DA HIPÓTESE DE POUPANÇA
FORÇADA PARA A ECONOMIA BRASILEIRA
DURANTE O GOVERNO JUSCELINO KUBITSCHEK**

ANDRÉ LUÍS RAMOS MOTTA
matrícula nº: 107326173

ORIENTADOR: Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos

SETEMBRO 2017

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**REVISÃO CRÍTICA DA HIPÓTESE DE POUPANÇA
FORÇADA PARA A ECONOMIA BRASILEIRA
DURANTE O GOVERNO JUSCELINO KUBITSCHEK**

ANDRÉ LUÍS RAMOS MOTTA
matrícula nº: 107326173

ORIENTADOR: Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos

SETEMBRO 2017

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do(a) autor(a)

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao meu orientador Carlos Pinkusfeld Bastos, aos meus amigos Pedro de Vasconcellos Costa e Vítor de Tommaso do Valle e a todos os meus familiares e amigos que me ajudaram, ainda que indiretamente, na produção desta monografia.

RESUMO

O trabalho procura, inicialmente, traçar um panorama da situação econômica do Brasil e caracterizar as políticas de desenvolvimento e econômicas no período Kubitschek. Em seguida, busca analisar criticamente a hipótese da existência de poupança forçada na economia brasileira durante o governo JK. Mostra-se que essa é a hipótese mais usual para a interpretação do processo inflacionário do período, tendo grande importância na visão estruturalista latino-americana em geral, e brasileira em particular, e tendo sido herdada da tradição da teoria do crescimento econômico de Cambridge. Segundo essa visão, no longo prazo, dado o produto potencial, haveria um *trade-off* entre consumo e investimento agregados, de forma que seus níveis relativos seriam determinados via mudanças nos preços e na distribuição de renda entre capitalistas e trabalhadores. Uma vez criticada essa teoria, procura-se mostrar que a inflação do período foi basicamente de custos, analisando-a juntamente a salários e taxa de câmbio.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	7
CAPÍTULO I – O PLANO DE METAS E AS POLÍTICAS ECONÔMICAS.....	9
I. 1 – O Plano de Metas	9
I. 2 – O Plano de Estabilização Monetária	11
I. 3 – A Política Cambial	13
CAPÍTULO II – INTERPRETAÇÕES PARA O PROCESSO INFLACIONÁRIO BRASILEIRO NO PERÍODO JK	16
II. 1 – Poupança Forçada	16
II. 2 – Interpretações para o processo inflacionário brasileiro.....	19
CAPÍTULO III – ANÁLISE DO PROCESSO INFLACIONÁRIO.....	29
III. 1 – Trajetória da inflação	29
III. 2 – As pressões de custo e a inflação.....	30
III. 2.1 - Salários.....	30
III. 2.2 – Taxa de Câmbio	34
CONCLUSÃO.....	38
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	40

INTRODUÇÃO

Como se sabe, o processo de industrialização por substituição de importações se iniciou de forma espontânea nos primeiros anos da República. Enfrentando as dificuldades resultantes da Primeira Guerra Mundial e da Grande Depressão, a industrialização no Brasil progrediu seguindo um curso natural, gradativamente internalizando-se a produção de bens de consumo não duráveis. Depois de cumprida esta etapa, surgiam “gargalos” no processo produtivo, isto é, nos setores produtores de bens de capital e intermediários. A necessidade de se dispor de uma oferta doméstica destes insumos e máquinas se fez ainda mais iminente devido à restrição cambial que caracterizaria o pós-Segunda Guerra. A partir de então, o governo passa a participar mais direta e intencionalmente do processo de substituição de importações, utilizando, dentre outros instrumentos, de seletividade no mercado de câmbio.

O governo JK, com seu projeto desenvolvimentista, aprofundaria ainda mais a substituição de importações, por meio do seu Plano de Metas. Perseguir-se-ia, com isso, o estabelecimento de indústrias produtoras de bens de capital e intermediários, além de investimentos diretos do governo na geração de energia e no sistema de transportes (sobretudo rodoviário).

O sucesso do Plano pode ser comprovado com o cumprimento de boa parte das metas, as altas taxas de crescimento e a maior mudança estrutural da história do país. No entanto, percebe-se também, na segunda metade da década de 1950, uma aceleração das taxas de inflação, levando políticos e economistas a apontar a necessidade de alterações na política econômica com o intuito de arrefecer o processo inflacionário.

Existem, na teoria econômica, duas vertentes principais de interpretação da inflação. As teorias de inflação de custos conferem a esta diversas influências não monetárias, orientadas pela oferta, que modificam o custo unitário e os componentes do mark-up dos preços dos bens individuais. As teorias de inflação de demanda defendem a percepção tradicional de que o nível de preços e a remuneração dos fatores são fruto da interação das forças de oferta e demanda. Desta forma, a inflação provém de um excesso de demanda, atribuído à expansão desmedida da oferta de moeda, que por sua vez seria originada por déficits fiscais substanciais.

Essa mesma divisão caracteriza o debate sobre as causas da inflação na América Latina desde os anos 1950. Os monetaristas tipificam o fenômeno pela interpretação da inflação de demanda, imputando ao aumento exagerado da oferta de moeda, consequência dos grandes déficits fiscais, a culpa central do processo inflacionário.

Já a visão estruturalista estaria, primeiramente, ligada à abordagem heterodoxa da inflação de custos. Assim, o aumento no nível de preços advém de elementos do lado da oferta ou de fatores que atuem na formação de custos, e não da política monetária – que seria passiva.

Contudo, vários autores estruturalistas utilizaram o conceito de poupança forçada (que teria origem na equação de Cambridge) para interpretar a dinâmica econômica na América Latina na década de 1950, se aproximando da visão ortodoxa.

No primeiro capítulo, traçamos um panorama da situação econômica do Brasil na segunda metade da década de 1950, caracterizando o famoso Plano de Metas e as políticas monetária, fiscal, cambial e de comércio exterior.

No segundo capítulo, fazemos uma breve revisão teórica do conceito de poupança forçada. Em seguida, mostraremos a forma como o conceito de poupança forçada foi utilizado na literatura Brasileira para explicar o padrão de acumulação do período em estudo.

No terceiro capítulo, nos dedicamos à nossa interpretação para a inflação do período, seguindo a tradição heterodoxa de inflação de custos. Neste capítulo, empreenderemos uma análise geral do processo inflacionário, destacando os principais aspectos da trajetória de elevação dos preços. A seguir, partimos para a observação dos principais componentes de custo da economia, como os salários nominais e a taxa de câmbio. Procuraremos então estabelecer o papel dessas variáveis no processo inflacionário, apresentando uma formulação alternativa às propostas na literatura estruturalista.

A este último capítulo, segue-se uma breve conclusão que busca ressaltar a importância dessa revisão para a própria retomada do pensamento desenvolvimentista no atual contexto de hegemonia ortodoxa.

CAPÍTULO I – O PLANO DE METAS E AS POLÍTICAS ECONÔMICAS

I. 1 – O Plano de Metas

Em fevereiro de 1956, Juscelino Kubitschek, no intuito de aprofundar o esforço de planejamento econômico no Brasil (que já vinha desenvolvendo-se com os trabalhos da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos e do Grupo Misto CEPAL-BNDE), criou o Conselho de Desenvolvimento. Este seria responsável pelo reconhecimento ramos da economia que, corretamente fomentados, poderiam demonstrar capacidade de crescimento. Assim, o Conselho concebeu um conjunto de trinta objetivos específicos, intitulado Programa de Metas.

As mesmas hipóteses macroeconômicas utilizadas pelo Grupo CEPAL-BNDE nas suas projeções foram assumidas na formulação do Programa: um aumento anual do PIB per capita de 2% até 1960; diminuição do coeficiente de importações de 14% para 10%; e uma inflação esperada de 13,5% a. a. para os quatro anos seguintes.

O montante orçado dos investimentos, para alcançar estes objetivos, corresponderia a cerca de 5% do PIB no período de 1957-1961. A maior parte das inversões previstas no Plano de Metas seria destinada às áreas de energia e transporte (71,3%), enquanto 22,3% seriam designados às indústrias de base e os restantes 6,4%, às áreas de educação e alimentação.

As áreas de energia e transporte, que nos estudos anteriores haviam sido apontadas como “gargalos” de infraestrutura que detinham o crescimento industrial brasileiro, como se pode ver, receberam atenção especial do Programa. As metas estipuladas para estes setores seriam as seguintes: (1) oferta de energia elétrica – ampliar a capacidade geradora em 62,5% até 1960; (2) petróleo – expandir a produção doméstica de 6000 barris/dia para 100000 barris/dia e elevar a capacidade de refino em 131% até 1960; (3) ferrovias – reequipamento do material rodante e expansão da rede em 9,2%; e (4) rodovias – pavimentação de 5800 km e construção de 13000 km de rodovias (aumentos de 25,2% e 3%, respectivamente).

Os objetivos relativos às indústrias básicas, por sua vez, estipulavam: (1) um crescimento da produção de aço de 92% até 1960; (2) um aumento da produção de cimento de 38,9% entre 1957 e 1960; o estabelecimento de uma indústria automobilística que fabricasse,

em 1960, 170 mil veículos/ano, com taxas de nacionalização para automóveis e caminhões de 90% e 95%, respectivamente. Além disso, os subsetores de material elétrico pesado, máquinas-ferramenta e bens de capital em geral deveriam ser fomentados.

Além de todas as metas para as áreas mencionadas, havia outra, autônoma, especialmente importante para Juscelino: a construção de Brasília – cujos custos não estavam computados no Programa. JK considerava a nova capital como chave na integração de um país continental como o Brasil e no seu processo de desenvolvimento.

Não existia, no entanto, já na concepção do Plano de Metas, um projeto detalhado de financiamento, optando-se por procurar sua solução durante o andamento do programa. A origem de haveres em moeda nacional dividia-se entre o orçamento da União e estados (cerca de 40% e 10%, respectivamente), capital das empresas privadas e estatais (35%) e recursos das agências creditícias governamentais – BNDE, Banco do Brasil, etc. – (15%). A fonte de recursos externos, por sua vez, espalhava-se entre financiamentos de entidades de crédito internacional, investimentos diretos viabilizados em importações sem cobertura cambial (possibilitados pela Instrução nº 113 da SUMOC), aportes de entidades oficiais estrangeiras e *suppliers' credits*. Sobre esta divisão de encargos, Mário Mesquita afirma:

“É importante observar que a divisão de encargos colocava o peso maior do esforço de investimento sobre o setor público, o que, na ausência de uma reforma tributária que gerasse um significativo incremento das receitas da União, certamente provocaria um déficit público incompatível com a contenção da inflação no patamar previsto.” (Mesquita, 1992 p. 23)

E ele segue, falando sobre o financiamento:

“O Plano de Metas não apresentava nenhuma solução para este paradoxo, o que corrobora a sugestão de Lessa de que a ‘política econômica implícita’ no plano previa o financiamento dos gastos públicos via expansão monetária e o financiamento dos investimentos privados via aumento do crédito. Dado o contexto institucional do período, caracterizado por um sistema financeiro voltado basicamente para atender as necessidades de capital de giro da indústria e comércio e totalmente despreparado para financiar projetos de investimento e por uma estrutura tributária anacrônica e regressiva, fica difícil contestar a posição de autores como Sochaczewski, Orenstein e Lessa, de que o mecanismo de financiamento do Plano de Metas foi a inflação.” (Mesquita, 1992 pp. 23-24)

A economia brasileira apresentou nessa época, portanto, o que vários autores considerariam como um crescimento financiado pelo mecanismo clássico de “poupança

forçada”¹, ou seja, uma redistribuição de renda em favor dos agentes encarregados de realizar o maior esforço de investimento.

Ao se analisarem a transformação das contas públicas e o financiamento do déficit de caixa do Tesouro Nacional durante o governo JK², percebe-se que as dificuldades financeiras do setor público realizavam uma pressão permanente pela expansão da base monetária. Para deter esse déficit, existiam três alternativas a serem recorridas: (i) aumento da tributação – a qual não se revelou viável, visto que a estrutura tributária da época não possibilitava, no curto prazo, uma elevação considerável de receitas; (ii) emissão de títulos da dívida – que, por sua vez, se defrontava com a Lei da Usura e na proibição de indexação na economia (com isso, os títulos públicos, com frequência, rendiam taxas de juros reais negativas); e (iii) contenção de despesas.

I. 2 – O Plano de Estabilização Monetária

As políticas monetária e fiscal ao longo do governo Kubitschek ficaram, como se sabe, subordinadas ao projeto desenvolvimentista e ao seu objetivo máximo de transformação estrutural da economia. A inflação, que até 1957 estava razoavelmente controlada, sofreu uma acentuada elevação em 1958. Os principais culpados pela aceleração inflacionária, uma vez que impulsionavam os déficits do governo federal, teriam sido os gastos governamentais com a construção de Brasília e, mormente, as compras dos estoques excedentes de café³ – que vieram a somar-se às obrigações do Plano de Metas. Esta situação fez com que o governo reagisse e, em 27 de outubro de 1958, enviasse ao Congresso o Plano de Estabilização Monetária (PEM), que se tornara inevitável devido ao crescente desequilíbrio externo e às negociações com o FMI.

Para compatibilizar as orientações gerais do PEM com a manutenção das inversões previstas no Plano de Metas (assim como contornar as críticas do Congresso), optou-se por uma estabilização gradual, que se daria em duas fases: a de transição e a de estabilização propriamente dita. Na primeira, buscar-se-ia acabar com as distorções alocativas provocadas pela inflação; o câmbio e as tarifas públicas seriam corrigidos – ansiava-se, desta forma, diminuir o déficit público e aumentar o saldo da balança comercial. Adotar-se-ia também uma política de reajustes expressivos do salário nominal, a fim de evitar que as medidas

¹ No próximo capítulo, trataremos com mais detalhes da teoria da poupança forçada.

² Ver (Mesquita, 1992), Tabelas I.1 e I.2.

³ As despesas com a defesa do café teriam sido três ou quatro vezes maiores que os custos de construção da nova capital.

supracitadas corresse excessivamente o salário real. Na segunda fase (a partir de 1960), com o intuito de assegurar satisfatória estabilidade de preços e equilíbrio do balanço de pagamentos, limitar-se-ia a expansão da oferta de moeda ao mínimo necessário para garantir a taxa de crescimento do produto real.

O Plano de Estabilização, além dessas diretrizes gerais, apresentava orientações de política específicas, que seriam: “(i) controle da expansão monetária em 4% no segundo semestre de 1958 e 10% em 1959, controle do Banco do Brasil e dos bancos comerciais através de limites mensais para suas operações creditícias; (ii) correção do desequilíbrio financeiro do setor público através de uma reorganização do sistema de remunerações do funcionalismo e do aperfeiçoamento da arrecadação tributária; (iii) vinculação da política salarial das empresas públicas à evolução das tarifas por elas praticadas, abandono de preocupações redistributivas na definição do salário mínimo, o qual deveria apenas manter seu poder de compra sobre uma cesta básica de mercadorias, contenção de reajustes concedidos no setor privado; (iv) redução do desequilíbrio do balanço de pagamentos via contenção de importações e desregulamentação das exportações.” (Mesquita, 1992 pp. 26-27)

O PEM mostrou-se bastante impopular, recebendo duras críticas de quase todo o espectro político da época. Dada a oposição política e as dificuldades na negociação com o Fundo Monetário Internacional (que apresentava certa intransigência), Juscelino decidiu romper publicamente com esta instituição, deixando de lado qualquer esforço de compatibilização entre crescimento e estabilidade. Entre as duas opções, JK optou pela primeira. Abandonando o PEM, ele conservava o Programa de Metas e a construção de Brasília, deixando para o seu sucessor, entretanto, um quadro de agravamento dos desequilíbrios macroeconômicos internos e externos.

Apesar destes desequilíbrios, é inegável que os esforços desenvolvimentistas do governo JK foram bem sucedidos, tendo o produto real per capita crescido cerca de 5% ao ano (mais do que o dobro dos 2% a. a. previstos). Ademais, houve uma diminuição do coeficiente de importações de 14% para cerca de 8% em 1960 (contra 10% previstos). A tabela a seguir mostra os índices de cumprimento das metas setoriais específicas:

Plano de Metas 1957-1961

	META	Valor realizado	% de sucesso
Energia Elétrica (1.000Kw)	2000	1650	82,5%
Carvão (1.000 toneladas)	1000	230	23%
Petróleo-Produção (1.000 barris/dia)	96	75	78,1%
Petróleo-Refino (1.000 barris/dia)	200	52	26%
Ferrovias (1.000 km)	3	1	33,3%
Rodovias-Construção (1.000 km)	13	17	130,8%
Rodovias-Pavimentação (1.000 km)	5	-	-
Aço (1.000 toneladas)	1100	650	59,1%
Cimento (1.000 toneladas)	1400	870	62,14%
Carros e caminhões (1.000 unidades)	170	133	78,24%
Nacionalização (carros) (%)	90	75	83,33%
Nacionalização (caminhões) (%)	95	74	77,89%

Pelo lado negativo, contudo, a inflação média do período (25% a. a.) superou em muito os 13,5% esperados, e o déficit do governo federal se manteve por volta de um terço das receitas totais da União.

I. 3 – A Política Cambial

A trajetória, desde 1957, do Balanço de Pagamentos brasileiro pode ser evidenciada por seguidos déficits, os quais ocasionavam a corrosão das reservas internacionais e o aumento do endividamento externo (que saltou de US\$ 2,7 bilhões para US\$ 3,9 bilhões até 1960). O encurtamento do perfil da dívida era notável, e a razão serviço da dívida/exportações alcançou, em 1960, 43,6% (contra 17,4% em 1956). Desta maneira, caberia ao governo seguinte quitar 67,7% das obrigações relativas ao endividamento externo brasileiro.⁴ Nesta conjuntura, revelava-se particularmente preocupante a estagnação das exportações perante a necessidade de saldar o serviço da dívida sem, entretanto, tolher as importações que viabilizariam a continuidade do acelerado ritmo de crescimento industrial – visto que não havia um setor produtor de bens de capital doméstico. (Mesquita, 1992)

Os regimes cambial e de comércio exterior brasileiros, cabe destacar, sofreram reformas em 1957 com a Lei nº 3224. Além de alterar o regime cambial, a “Lei das Tarifas”

⁴ Ver (Mesquita, 1992), Tabelas I.3 a I.7.

remodelou a estrutura tarifária do Brasil, estabelecendo a cobrança de impostos ad valorem no lugar do arcaico sistema de tarifas alfandegárias vigente até então.⁵

Com isso, diminuíram-se as categorias de importação de cinco para três: (i) categoria especial – insumos e bens de consumo com suprimento doméstico julgado adequado; (ii) categoria geral – matérias-primas, equipamentos e “bens genéricos” com suprimento doméstico considerado insuficiente; e (iii) categoria preferencial – petróleo e derivados, trigo, fertilizantes, papel de imprensa e equipamentos tidos como necessários ao desenvolvimento do Brasil. O regime de leilões cambiais permanecia valendo para as duas primeiras categorias, sendo a geral favorecida com uma quantidade bem maior de divisas, o que permitia uma diminuição dos ágios vigorantes nos seus leilões em detrimento da categoria especial. As importações preferenciais, por sua vez, encontravam-se, em sua maior parte, “à margem do regime de leilões, sendo feitas ao ‘câmbio de custo’ – taxa não inferior à média das taxas pagas aos exportadores.” (Mesquita, 1992)

Já as exportações continuavam separadas em quatro categorias que auferiam bonificações discriminadas (sendo as pagas às exportações tradicionais as menores), porém com uma previsão de transição gradual da maioria das exportações para o mercado livre de câmbio. A esta taxa também seriam feitas as transferências financeiras.

Ao sistema de taxas múltiplas de câmbio – categorizadas de acordo com a suposta imprescindibilidade dos bens a serem importados – e à estrutura das tarifas de importação supracitada, somava-se a controvertida Instrução nº 113 da Sumoc (de 17 de janeiro de 1995), que permitia a importação de bens de capital em condições bastante favoráveis, sem o emprego de divisas. Foi uma medida muito bem sucedida, que possibilitou a entrada de grande quantidade de máquinas e equipamentos imprescindíveis à industrialização nacional.

“Na prática, a Instrução se mostrou um instrumento poderoso de atração do capital estrangeiro: mais de 50% do total de investimento externo direto que ingressou no Brasil entre 1955 e 1960, ou US\$401 milhões, o fizeram sob a égide daquela Instrução. Igualmente, dos US\$1,7 bilhão em empréstimos e financiamentos obtidos pelo Brasil entre 1955 e 1960, mais de 60% também ingressaram no país sob a forma de máquinas, veículos e equipamentos sem cobertura cambial. Com isso (...) concedia-se um subsídio implícito ao capital estrangeiro.” (Villela, 2011, p. 32; 34)

Foi sob o estímulo da Instrução nº 113 que se instalou no país, por exemplo, a indústria automobilística, um dos objetivos mais significativos do Plano de Metas.

⁵ As tarifas serviriam para dar seletividade às importações, além de prover receitas não vinculadas para o financiamento do setor público.

As reformas acima mencionadas, no entanto, não lograram modificar a orientação danosa da performance do setor externo da economia brasileira. A política econômica do governo Kubitschek, conforme visto na seção anterior, teve como propósito básico a obediência do projeto desenvolvimentista vigente. As políticas monetária e fiscal, nesta situação, seriam expansionistas, mas sem deixar que a inflação saísse de controle – o que forçaria a aplicação de políticas contracionistas nocivas à manutenção do processo de crescimento. Desta forma, competia às políticas cambial e de comércio exterior assistir na preservação de níveis inflacionários aceitáveis mediante a expansão da disponibilidade interna de bens via aumento das importações e redução das exportações (quando estas se fizessem às custas do fornecimento ao mercado interno).⁶

Como pode ser constatado, a política cambial no governo JK, não somente buscava enfrentar a restrição de divisas do período (intensificada pelo mau desempenho das exportações de café), como também atuava como um instrumento essencial de política de desenvolvimento, ao expandir as possibilidades de investimento em uma situação de carência de divisas.

⁶ Motivo pelo qual as políticas cambial e de comércio exterior adotadas beneficiavam nitidamente as importações em detrimento das exportações.

CAPÍTULO II – INTERPRETAÇÕES PARA O PROCESSO INFLACIONÁRIO BRASILEIRO NO PERÍODO JK

II. 1 – Poupança Forçada⁷

Os autores ligados à tradição estruturalista não elaboraram uma interpretação homogênea acerca do fenômeno inflacionário na América Latina. Inclusive, foram propostas por alguns deles visões teóricas desse processo que se aproximavam bastante das teses de inflação de demanda, sustentadas por economistas ortodoxos.

Uma importante linha de análise desenvolvida neste contexto baseou-se na teoria da distribuição de Cambridge (por sua vez, influenciada pelo modelo de Harrod) para interpretar a dinâmica da acumulação na década de 1950 e começo da de 1960, tratando a inflação, especialmente no Brasil, como um meio de captar poupanças forçadas dos trabalhadores para financiar o crescimento econômico.

A teoria de Cambridge apresenta-se dentro de um debate centrado nas condições de existência de uma trajetória de crescimento equilibrado apoiado no princípio da demanda efetiva, a qual postula que a única decisão autônoma em uma economia capitalista é a de gastar. Por esse princípio, a poupança é estabelecida como sendo a porção não consumida da renda, quer dizer, é um resíduo macroeconômico, não podendo ser concebida como um propósito de decisões. Diferentemente dos Clássicos e dos Neoclássicos, conforme o preceito da demanda efetiva, a poupança responde à decisão de dispêndio em investimento. (Pereira, 2006)

De acordo com o modelo de Harrod, a razão entre a propensão marginal a poupar e a relação capital-produto normal (exogenamente determinadas) define a taxa de crescimento garantida, que é a taxa segundo a qual o investimento aumenta de maneira a manter consistentes entre si seus efeitos geradores de demanda e de capacidade. Assim, este modelo nos conduz à inferência de que a taxa que estabelece um crescimento equilibrado entre investimento, capacidade produtiva e demanda é completamente definida por parâmetros do lado da oferta, a saber, a propensão marginal a poupar e a relação capital-produto. Ademais,

⁷ Para uma demonstração do desenvolvimento do argumento de poupança forçada na teoria da distribuição de Cambridge, ver (Pereira, 2006).

no modelo, dado que valem expectativas adaptativas, se o investimento aumenta a uma taxa diferente da garantida, sua taxa de crescimento tenderá a se distanciar ainda mais da garantida. (Pereira, 2006)

Dessa forma, o modelo de Harrod evidenciou o problema da convergência entre a taxa de crescimento garantida e a efetiva, isto é, a estabilidade do equilíbrio de steady-state. Existiam, no começo da década de 1950, duas soluções propostas prevaletentes para este problema. Uma concernia à explicação neoclássica, fundamentada na variabilidade da relação capital-trabalho, enquanto a outra, apresentada por Kaldor, consistia na variabilidade da propensão marginal a poupar e da distribuição de renda.

A teoria da distribuição de Cambridge, desenvolvida com base na segunda solução, utiliza, a princípio, a hipótese de pleno emprego. De acordo com esta teoria, no longo prazo, o investimento é autônomo e, entendido como gerador de capacidade produtiva, é o seu nível que determina o nível seguinte de capacidade produtiva. Também, “o multiplicador gera a poupança necessária para ajustar-se ao investimento autônomo através de mudanças na distribuição de renda entre lucros e salários”. (Pereira, 2006 p. 18)

Além disso, tendo a distribuição de renda como variável endógena, este modelo se alicerça nas hipóteses de que os capitalistas têm maior propensão marginal a poupar do que os trabalhadores e de que, no longo prazo, os preços dos bens são flexíveis de modo que oscilem sempre no mesmo sentido que a diferença entre o nível verdadeiro de utilização da capacidade produtiva e o planejado.

A partir dessas hipóteses, pode-se depreender que, primeiramente, sempre que a capacidade produtiva estiver sendo utilizada acima (abaixo) do nível planejado, a distribuição de renda se moverá na direção dos lucros (dos salários). Segundo, que as referidas alterações na distribuição de renda modificarão a composição demanda agregada. Assim, variações na direção dos salários elevarão o consumo, aumentando a demanda agregada – dado o nível de investimento -, enquanto que variações na direção dos lucros, da mesma forma, diminuirão o consumo e a demanda agregada. (Pereira, 2006)

Portanto, segundo essa visão, dada a distribuição de renda corrente, sempre que os níveis de consumo agregado e de investimento autônomo não forem baixos o suficiente para que o grau de utilização da capacidade produtiva corrente seja igual ao planejado, os preços e a distribuição de renda se alterarão de modo a ocasionar uma diminuição no consumo

agregado. Da mesma maneira que para os clássicos e neoclássicos, por exemplo, é a demanda agregada que se ajusta à capacidade produtiva. (Revisão Crítica da Hipótese da Ocorrência de Poupança Forçada entre 1956 e 1963, 2006)

Logo, segundo essa interpretação, partindo de uma situação em que a economia opera utilizando plenamente a sua capacidade, um aumento no investimento autônomo causaria um excesso de demanda agregada sobre a oferta no longo prazo, que acarretaria uma elevação dos preços frente aos salários nominais. Ao reduzir os salários reais, esta inflação de demanda diminuiria o consumo dos trabalhadores, transferindo renda da classe trabalhadora (que poupa menos) para a classe capitalista (que poupa mais), proporcionando o aumento da poupança por meio da chamada poupança forçada. Este artifício permitiria que o novo nível de investimento fosse acomodado no nível de produto dado. (Revisão Crítica da Hipótese da Ocorrência de Poupança Forçada entre 1956 e 1963, 2006)

De modo correspondente, neste modelo, uma diminuição no investimento produziria um excesso de oferta agregada no longo prazo, fazendo com que os salários reais aumentassem (pela queda relativa dos preços) e gerando uma elevação do consumo agregado análoga à redução do nível de investimento. Assim, no longo prazo, os preços seriam determinados pela demanda, e, dado o produto potencial, haveria um trade-off entre consumo e investimento agregados, com seus níveis relativos determinados por alterações nos preços e na distribuição de renda.

Existiria ainda, para os países latino-americanos, uma restrição ao crescimento resultante de uma insuficiência de poupança, ou seja, uma poupança potencial máxima menor que a necessária para se alcançar altas taxas de crescimento, como as que o governo de Juscelino buscava. Com isso, segundo essa teoria, como colocam Bastos e Pereira (2006), “a compatibilização entre as políticas econômicas de alto crescimento e o potencial de poupança voluntária máxima da economia resultaria no surgimento de um processo inflacionário, que geraria, assim, a poupança forçada necessária”.

Todavia, pode-se discordar de alguns pontos desta teoria. Primeiramente, um aumento no nível de investimento poderia provocar uma elevação dos preços frente aos salários somente no curto prazo, caso o limite de capacidade ociosa das firmas fosse menor que o excesso de demanda agregada criado. No longo prazo, entretanto, deve-se considerar o investimento também como gerador de capacidade produtiva, de modo que o mecanismo

descrito só entraria em atividade se a economia tendesse continuamente ao excesso de demanda. (Pereira, 2006)

Ademais, é bem improvável que os preços sejam flexíveis no longo prazo. Não é esperado que as empresas baixem seus preços, dada uma diminuição no investimento agregado, a fim de que o consumo se expanda e se conserve a plena capacidade, visto que elas não têm como objetivo último maximizar a produção, mas sim, seus lucros. (Pereira, 2006)

Conforme a teoria de Cambridge, no curto prazo, os preços são determinados pelos custos e, no longo prazo, são flexíveis e determinados pela demanda. No entanto, devido à quantidade de tempo disponível, a economia tem maior elasticidade no longo prazo, ou seja, é mais fácil atender à demanda via alterações na quantidade produzida, sendo os preços, então, determinados pela demanda no curto prazo e, pelos custos no longo prazo. É inimaginável, portanto, que uma diminuição no nível de investimento provoque uma queda nos preços em frente aos salários nominais. (Pereira, 2006)

II. 2 – Interpretações para o processo inflacionário brasileiro

Na década de 1950, o setor privado era a maior fonte de financiamento da industrialização brasileira. A participação do governo nos investimentos era maior que sua participação na poupança agregada, o que significa que, de alguma maneira, poupanças não governamentais eram um elemento importante no financiamento da formação bruta de capital fixo do governo.

A alta taxa de crescimento real do PIB do país no governo Juscelino Kubitschek foi acompanhada de altas taxas de inflação. A impressão é de que a inflação não teve um efeito negativo óbvio no desenvolvimento do país, e pode-se inclusive argumentar que teve um efeito positivo.

Dentre os autores que acreditavam na validade da hipótese de poupança forçada para a economia brasileira no período, encontra-se Baer (1965). Para ele, a inflação deve ter tido um efeito na formação de capital, já que a única explicação para as transferências de poupança do setor privado, que normalmente poupava mais que investia, para o setor governamental, que normalmente poupava menos do que investia, se encontra no processo inflacionário. Todavia ele afirma que:

“... inflation not only acted as an intersectoral mechanism for transfer of savings but that it also acted as a mechanism for transferring resources from the consuming to the investing sector, be it governmental or private.” (Baer, 1965 p. 110)

Baer (1965) constrói um modelo para a inflação no Brasil, no qual parte-se das premissas de que: o país tem uma renda per capita baixa, mas é desenvolvido o suficiente para possuir alguns grandes centros de atividades industriais e comerciais; suas receitas de exportação são dependentes de um ou dois produtos agrícolas básicos, enquanto que as importações consistem de uma combinação de matérias-primas, bens de capital, bens intermediários e de consumo durável. Além disso, no ponto de início da análise, o país é relativamente estável, e o balanço de pagamentos está em equilíbrio; a capacidade de importar, no começo, é limitada, e os preços de fatores e produtos são rígidos para baixo; e o país está crescendo a uma taxa satisfatória e politicamente comprometido em assegurar esta taxa no futuro.⁸

Supõe-se que as receitas de exportação comecem a cair em relação ao aumento das importações, que as reservas não são suficientes para manter as importações em um nível inalterado por mais do que um curto período e que o capital estrangeiro que poderia ser usado para cobrir o déficit no balanço de pagamentos ou não está disponível, ou disponível apenas por um curto período de tempo. O valor das importações em moeda estrangeira, portanto, tem que ser reduzido para corresponder às exportações. Isso pode ser feito de várias maneiras, dependendo das preferências dos governantes e da situação enfrentada pelo país em questão. Poderiam ser usados controles quantitativos diretos, tarifas, depreciação cambial, múltiplas taxas de câmbio, etc.. Por ora, presume-se que as receitas de exportação em moeda doméstica permanecem inalteradas – o governo subsidia o setor, o que significa uma depreciação do câmbio para este setor.

Como é do interesse do governo seguir com a taxa de crescimento anterior, ele deseja manter os investimentos às taxas anteriores. Para isso, ele terá que garantir que itens essenciais para projetos de investimento prioritários continuem entrando a uma taxa não diminuída. Como resultado, as importações de bens de consumo terão que suportar o impacto das restrições de importações. (Baer, 1965)

Nessa situação, pressões inflacionárias e elevações de preços são inevitáveis. O poder de compra doméstico total irá permanecer inalterado a princípio, enquanto que a quantidade

⁸ Não que antes do governo JK houvesse equilíbrio, mas Baer prefere construir seu modelo partindo dessa premissa.

total de bens disponíveis terá diminuído, principalmente no setor consumidor.⁹ (Baer, 1965) Se os consumidores aceitarem a diminuição no seu poder de compra sem pressionarem por reajustes salariais para igualar o aumento do custo de vida, importadores e produtores de indústrias que competem com importações experimentarão elevações substanciais nas suas taxas de lucro. Isto poderia encorajá-los a incrementar sua capacidade ou investir em novas indústrias substituidoras de importações. Uma vez que a situação enfrentada é de declínio das receitas de exportação no longo prazo, o governo pode ser favorável a esses investimentos e até suplementar a fonte de formação de capital nessa área com criação de crédito. Tal ato, entretanto, produziria um novo surto de inflação, já que mais recursos seriam desviados para atividades de investimento através da elevação de preços dos recursos, levando a um aumento no custo geral de produção. Este aumento, combinado com uma crescente escassez de bens de consumo relativamente às altas remunerações dos fatores empregados em diversas atividades de investimento, empurrariam os preços ainda mais para cima. E finalmente, o aumento nos investimentos provavelmente agravaria o desequilíbrio estrangeiro no curto prazo e intensificaria pressões inflacionárias. (Baer, 1965) Em resumo, a poupança forçada para ele tem duas rodadas: primeiro, a externa e depois, a poupança forçada normal.

Esse surto de investimento nas indústrias substituidoras de importações naturalmente implicaria um nível maior de importações nesse período. Isso poderia ser suportado tanto reduzindo importações destinadas a outras atividades, quanto tolerando um déficit na balança comercial, visto que as atividades de investimento para as quais as importações são destinadas implicarão uma menor dependência das importações. (Baer, 1965)

O argumento de Baer passa, então, inicialmente pela deterioração dos termos de troca e depois pela poupança forçada normal. Como ele segue explicando o mecanismo da inflação:

“... inflation has acted partly as a rationing device, forcing the consuming sector to tighten its belt in the face of declining export earnings. This tightening was increased through the inflationary bout resulting from investment activities in the import-replacement sector, thus amounting to forced savings being administered to the consuming sector.” (Baer, 1965 p. 113)

Se se tivesse permitido que as receitas de exportação em moeda doméstica caíssem proporcionalmente às mesmas em moeda estrangeira, a inflação poderia ser menos drástica, mas não seria evitada. Uma queda nas receitas em moeda nacional pelo setor exportador poderia ter aliviado de alguma forma a demanda pela oferta declinante de bens importados; é

⁹ Interessante notar que esta é uma hipótese de demanda forçada com uma diferenciação, da demanda por bens de consumo importados.

duvidoso, no entanto, se essa demanda declinante seria suficiente para evitar que as pressões inflacionárias já mencionadas se manifestassem, evitando, portanto, que as indústrias substituidoras de importações achassem lucrativo investir. Realisticamente falando, todavia, as pressões políticas e sociais provavelmente impossibilitariam cortar receitas em moeda doméstica do setor exportador, ou seria proporcionalmente menor do que a queda das receitas em moeda estrangeira, protegendo, assim, os rendimentos do setor exportador em alguma medida, enquanto dá algum incentivo para fatores mudarem do setor declinante. (Baer, 1965)

Embora um pouco da pressão inflacionária pudesse ser aliviada se se permitisse que as receitas em moeda doméstica do setor de exportação caíssem, isso poderia ser mais que compensado se o governo decidisse encorajar uma mudança na estrutura das exportações, isto é, se o governo encorajasse o desenvolvimento de novas indústrias exportadoras. O resultado seria uma nova rodada de criação de crédito, conduzindo a retirada de recursos de outras ocupações, elevando ainda mais o nível de preços. Uma parte dos recursos para as novas indústrias exportadoras poderia vir do setor exportador em declínio, abrandando a extensão das pressões inflacionárias adicionais. Seria realístico, entretanto, presumir que por algum tempo as novas indústrias exportadoras teriam capacidades limitadas no mercado mundial e necessitariam de algum grau de subsídio. Isso implica uma expansão monetária adicional, contribuindo ainda mais para a tendência geral de alta dos preços. Mas um abrandamento na situação da oferta também deveria ocorrer, uma vez que mais receitas em moeda estrangeira, resultantes das novas exportações, permitiriam um aumento nas importações.¹⁰ (Baer, 1965)

Como foi descrito acima, o processo inflacionário é um processo natural e concomitante de um país que enfrenta receitas de exportação continuamente descendentes, comprometido com uma alta taxa de crescimento econômico e que atende a sua situação externa promovendo indústrias substituidoras de importações e novas indústrias exportadoras.¹¹ A função do processo inflacionário é forçar o setor consumidor a poupar a fim de reduzir importações e aumentar a capacidade produtiva planejada e a capacidade produtiva necessária para a substituição de importações. Tal poupança não seria possível se o setor não investidor fosse forte o suficiente para forçar um aumento nas suas remunerações a fim de salvaguardar sua renda real. Uma defasagem nas remunerações e salários é, portanto, uma condição sine qua non para fazer do processo inflacionário um processo ulteriormente

¹⁰ Uma enorme confusão, o tempo todo com renda dada e uma hipótese não muito realista de expansão em mercados externos não muito bem explicada. Porém é importante, pois esta é uma discussão recorrente: poderia o Brasil ter feito um maior esforço exportador?

¹¹ Este modelo é uma generalização baseada na experiência brasileira pós II Guerra Mundial. Algumas das suposições especiais usadas poderiam ser descartadas, contudo, sem prejudicar a validade do modelo. Para saber mais, ver Baer (1965).

produtivo. (Baer, 1965) A poupança forçada, nota-se nestas partes da argumentação, é tanto estatal quanto do investimento privado sobre o consumo.

Por esta análise, deveria ser óbvio que políticas anti-inflacionárias deliberadas seriam prejudiciais aos objetivos fundamentais de crescimento do país. Como ele exemplifica:

“... monetary policy is a general policy, and tightening up the general money supply would not insure an optimal rate of investment in basic overhead capital facilities, in the import-replacement and new export industries. These industries would not have the power to bid away resources from the current consuming sector. It might be claimed that all the policy objectives enumerated above could be obtained by more direct methods. This could be done in a number of cases, but in a relatively underdeveloped country, with inexperienced, inefficient, and generally backward and cumbersome bureaucracies, with an underdeveloped and ineffective tax system, the inflationary method would, on the whole, be the more efficient one in the short run.” (Baer, 1965)

A duração do período inflacionário dependerá do período de gestação do programa de investimento, o qual, por sua vez, depende da composição dos vários projetos de investimento que foram encorajados. Quanto à sua eficiência, ela depende do grau em que avanços em remunerações e salários podem ser mantidos controlados, evitando assim uma típica espiral salários-preços, e do grau no qual contínuas pressões inflacionárias não direcionem mal recursos em investimentos improdutivos. Como regra geral, este método terá uma chance de sucesso até o setor de salários se tornar sofisticado e poderoso o suficiente para insistir na sua participação do produto nacional de forma permanente. Deve-se esperar, então, que, quando o setor laboral for organizado a esse ponto, o crescimento do maquinário fiscal e outros mecanismos de controle terá sido suficiente para permitir recursos diretos aos setores relevantes ao crescimento econômico. (Baer, 1965)

Com relação ao pertencimento do Brasil a este modelo, já foi verificado que o país sofria tanto de deterioração dos termos de troca, quanto de um declínio nas suas receitas em moeda estrangeira; ademais, a importância relativa do comércio tinha tendência descendente, e houve uma mudança na estrutura de importação, com bens de produção aumentando à custa de bens de consumo – sendo os últimos substituídos por indústrias recém-estimuladas. As abrangentes atividades de investimento em indústrias competidoras com importações e em infraestrutura complementar foram só parcialmente financiadas por poupança externa. Na medida em que eles foram financiados por poupança interna, montantes substanciais de renda foram criados que não foram imediatamente atendidos pelo aparecimento de um montante requerido de bens de consumo. Assim, uma quantidade menor de bens de consumo

importados, mais um alto grau de renda criada por investimentos, representavam parte das forças inflacionárias. Ou seja, como se pode perceber, o modelo se adapta ao caso brasileiro.

O declínio nas receitas em moeda estrangeira do setor exportador não foi correspondido por um declínio proporcional nas receitas em moeda doméstica. O setor de café foi substancialmente protegido pelo governo contra perdas equivalentes ao declínio das receitas de exportação. Dessa forma, as receitas em moeda nacional ganhas pelo setor cafeeiro foram relativamente maiores do que o poder de compra externa que elas forneciam ao país. Esse também foi um fator contributivo para a inflação brasileira.

O fato de que altas taxas de inflação não afetaram a taxa de crescimento da economia pode ser tomado como evidência de que a inflação pode não somente ter sido um fator neutro, mas inclusive positivo. O papel positivo da inflação no Brasil deve ser interpretado como um mecanismo alocativo, ou uma realocação de recursos do setor consumidor para o setor produtor. (Baer, 1965)

Ambos os setores privado e público se beneficiaram dos efeitos distributivos da inflação. A participação decrescente do setor de salários contribuiu para os grandes lucros retidos que foram usados pelo setor privado no seu programa de investimento, enquanto que a proporção maior de investimentos do governo em comparação com sua proporção de poupança sugere que, através do processo inflacionário, o governo conseguiu transferir poupança do setor privado para o público. A inflação foi, portanto, maior do que a necessária para transferir poupança ao setor público – teve os dois efeitos: parte para o investimento privado e parte para o público.

Para Baer, está claro que a função redistributiva da inflação brasileira pôde funcionar porque o setor de salários não era forte o suficiente para garantir a constância da sua participação no produto nacional. Isso é mostrado pela defasagem no reajuste do salário mínimo nos anos 1950. A fraqueza do setor laboral se deve parcialmente ao controle austero que o governo tinha sobre sindicatos na época. Poder-se-ia arriscar dizer também que, em um país em industrialização, com uma grande reserva de trabalhadores rurais indo para as cidades, existe uma maior possibilidade de redistribuição inflacionária. Demora um tempo para trabalhadores rurais recém-chegados a áreas urbanas se tornarem relativamente sofisticados no sentido de uma economia puramente monetária e entenderem bem o significado de elevações gerais de preço que são maiores que os aumentos salariais que eles obtêm. (Baer, 1965)

Poderia ser dito que, ainda que a inflação tenha levado ao crescimento, não era a melhor maneira de alcançá-lo, visto que a inflação leva à alocação ineficiente de recursos. As evidências mostram que é difícil notar qualquer alocação drasticamente deficiente dos recursos diretamente atribuível à inflação. É sabido que certos tipos de más alocações ocorreram, mas foram normalmente causadas por certos tipos de controle governamental. A inflação no Brasil não distorceu drasticamente a alocação de recursos, e as distorções que de fato ocorreram, especialmente no setor de utilidade pública, se deveram principalmente a fatores institucionais.

Contudo, não foi apenas Baer que tratou a inflação como um mecanismo de financiamento do crescimento brasileiro, baseando-se no argumento da poupança forçada. Outros grandes pensadores econômicos nacionais apresentaram ideias similares.

Maria da Conceição Tavares, em seu trabalho de 1967, trata do financiamento de uma economia em desenvolvimento como a brasileira e evidencia a função da inflação neste processo. Para ela, “a inflação apresenta-se no caso brasileiro como um fenômeno solidário com seu modelo histórico de desenvolvimento”. A inflação seria como “um mecanismo heterodoxo de financiamento que, mediante tensões crescentes, mobiliza e sanciona a acumulação de capital”. (Tavares, 1967 p. 151)

Para ela, com relação ao financiamento da expansão da capacidade produtiva do ponto de vista interno, concebendo um potencial de poupanças em crescimento, expõe-se logo o problema de uma apropriada estrutura financeira. (Tavares, 1967)

Ela afirma:

“A incapacidade de muitos dos países latino-americanos e, em particular, da economia brasileira de estabelecer uma estrutura financeira capaz de suportar e resolver os problemas apontados, entre os quais destaca-se o das transferências intersetoriais de recursos dentro do setor privado e deste para o público, tem levado o sistema econômico a pôr em marcha mecanismos ocultos de transferência, em particular via modificações violentas no sistema de preços relativos, com as subseqüentes repercussões inflacionárias.” (Tavares, 1967 p. 129)

Ela argumenta que, no pós-guerra, as necessidades de financiamento atingiram um tamanho e diversificação dificilmente compatíveis com a disponibilidade de poupança que o sistema tinha capacidade de, espontaneamente, fornecer, especialmente quando o processo de industrialização e urbanização assumiu uma cadência mais forte. (Tavares, 1967)

Para Tavares:

“... a competição por recursos financeiros de curto e longo prazo entre o setor público e o privado e, em ambos os setores, entre o consumo e a produção corrente de um lado e a formação de capital de outro resultou em sérias pressões inflacionárias que, até o início da década dos 60, se resolveram, num contexto dinâmico, mediante um processo inflacionário aberto.” (Tavares, 1967 p. 130)

Neste trabalho o argumento de poupança forçada é usado nitidamente:

“A inflação parece ter funcionado, no contexto do desenvolvimento brasileiro, (...) não só como um mecanismo de poupança forçada (em sentido global), mas principalmente como uma força capaz de dissolver uma certa rigidez da institucionalidade financeira e de proporcionar brechas e canais subterrâneos para a transferência intersetorial de recursos entre as unidades familiares, as empresas e o setor público e, em particular, dos setores menos dinâmicos para os de maior potencialidade de crescimento.” (Tavares, 1967 p. 131)

Para Tavares, a inflação teve um papel redistribuidor da renda pessoal “para cima”, modificando a composição da demanda e elevando a relação excedente-salários. (Tavares, et al., 1970) Ainda, com relação a investimentos: “A inflação havia permitido um relativo amortecimento das tensões salários-lucros, mediante a preservação de uma taxa ilusória de lucro para um número interminável de novos investimentos, especialmente nos setores de bens de produção vinculados ao forte processo de acumulação física do período 1957-1961.” (Tavares, et al., 1970 p. 169)

Orenstein e Sochaczewski (1990) também contribuem para essa visão. Para eles, com a grande dificuldade de aumentar a arrecadação tributária e a carência de um sistema financeiro amplo, maduro e flexível o bastante para captar as poupanças exigidas pelos investimentos propostos, recorreu-se ao financiamento inflacionário, que tinha como consequência uma redistribuição de renda:

“O esquema financeiro encontrado para a realização do PM – o financiamento inflacionário – gerava através do aumento de lucros (de empresas privadas e públicas), do aumento da tributação nominal e diferencial e, é claro, da emissão de moeda, os recursos necessários à sua consecução. O elevado crescimento do produto, especialmente da renda urbana, permitia uma transferência de renda na margem...” (Orenstein, et al., 1990 p. 181)

Os planos de estabilização teriam sido apenas tentativas de amenizar a taxa de inflação a níveis toleráveis, sem jamais renunciar ao desenvolvimento pela estabilidade. JK, dessa maneira, endossava “a visão estruturalista de que economias subdesenvolvidas só poderiam se industrializar com algum nível de inflação que deveria ser administrada, ao invés de se buscar preços controlados com estagnação”. (Orenstein, et al., 1990 p. 194)

Porém o autor brasileiro que, provavelmente, usa de forma mais nítida o argumento de poupança forçada é Carlos Lessa. Em seu livro “15 Anos de Política Econômica”, ele trata em detalhes o Plano de Metas, para quem o mesmo constituiu “a mais sólida decisão consciente em prol da industrialização na história econômica do país”. Ele daria prosseguimento ao processo de substituição de importações que já vinha ocorrendo, conferindo “prioridade absoluta à construção dos estágios superiores da pirâmide industrial verticalmente integrada e do capital social básico de apoio a esta estrutura”. (Lessa, 1982 p. 27)

Ele sumariza seus objetivos, afirmando: “o Plano postulava investimentos diretos do governo no setor de energia-transporte e em algumas atividades industriais básicas, notadamente siderurgia e refino de petróleo – para as quais o ânimo empresarial havia se revelado insuficiente – bem como favores e estímulos ampliados à expansão e diversificação do setor secundário, produtor de equipamentos e insumos com funções de produção de alta intensidade de capital.” (Lessa, 1982 p. 28)

O autor sustenta que outras questões no âmbito econômico, como a inflação, ficavam em segundo plano em favor do desenvolvimentismo:

“Face a estes objetivos, que propunham uma vigorosa transformação na estrutura econômica, cediam importância as considerações sobre equilíbrio de preços, situação da balança de pagamentos e comportamento ‘sadio’ do setor monetário, fiscal e cambial que se colocavam em segundo plano e a serviço da industrialização.” (Lessa, 1982 p. 28)

A ausência de um projeto de financiamento já na concepção do plano, preferindo buscar sua solução durante o andamento do programa, seria “a linha de menor resistência para a aceitação do Plano pelo setor privado”, pois “a simples formulação de um esquema de financiamento poderia induzir resistências por parte desta área, que já havia demonstrado não estar disposta a aceitar cortes em seus programas de expansão”. (Lessa, 1982 p. 33)

Para Lessa, o financiamento implicitamente escolhido pelo Plano foi inflacionário, e o mesmo agradava aos capitalistas, pois possibilitava o investimento através da captação de poupança forçada. Ele explica:

“... o esquema de financiamento inflacionário, adotado implicitamente pelo Plano, não desagradava, muito pelo contrário, facilitava, e por isso merecia aplauso da classe empresarial, pois lhe permitia, num vazio de instituições financeiras, acesso aos recursos requeridos, para o financiamento de suas expansões. Este é, visivelmente, outro ângulo de apoio ao Plano, concretizado pelo crescimento econômico. (...) o processo inflacionário permitiu que a empresa privada captasse poupanças forçadas, via altas taxas de lucro e fácil

acesso ao crédito bancário, possíveis devido ao incremento do produto, que impedia o intenso processo inflacionário assumir forma espiral”. (Lessa, 1982 p. 33)

E ele insiste mais adiante:

“Na ausência de um esquema de financiamento voluntário, utópico em país subdesenvolvido, o esforço industrial postulado supunha, implicitamente, a formação de poupanças forçadas e a provável ativação dos mecanismos de propagação das pressões inflacionárias.” (Lessa, 1982 p. 75)

Desta maneira, segundo o autor, a consumação do Plano de Metas dependia de altas taxas de inflação que corroborassem as elevadas taxas de investimento do setor privado, por meio do mecanismo de poupança forçada:

“Ao permitir elevadas taxas de inflação - cerca de 20% a.a. -, e já se disse que esta inflação foi em boa medida resultante do financiamento dos gastos públicos, colocava o Plano à disposição das empresas privadas um mecanismo de captação de poupanças forçadas da comunidade, útil a seus planos de expansão. (...) Assim, a política ‘anti-inflacionária’ iria desprezar a presença da taxa elevada porém lançaria mão de todos os expedientes que, não eliminando as fontes originárias de alta de preços - o que implicaria em fechar possibilidades de plena execução do Plano -, servissem para conter a taxa em limites operacionais. (...) buscou-se e logrou-se contemporizar com o processo inflacionário minimizando as tensões mais superficiais, deslocando para frente a data de sua aceleração. Promoveu-se, assim, o que já se denominou, com razão, de páreo do Plano de Metas com o movimento inflacionário.” (Lessa, 1982 pp. 56-57)

Lessa argumenta ainda que o financiamento do Plano ocorria em detrimento aos trabalhadores.

“Durante o período do Plano de Metas buscou-se manter constantes os salários nominais, resistindo à concessão de reajustes, facilitando-se assim a captação de poupanças forçadas dos setores de rendas contratuais. (...) É evidente que o fator maior para o êxito desta política (*de preços*) foi a presença da oferta flexível de mão-de-obra sem elevado grau de organização sindical, porém, aquela política de preços explica parte do comportamento salarial, de indiscutível relevância na obtenção de altas taxas de investimento e na contenção, relativamente bem sucedida, da exponencial inflacionária.” (Lessa, 1982 p. 79)

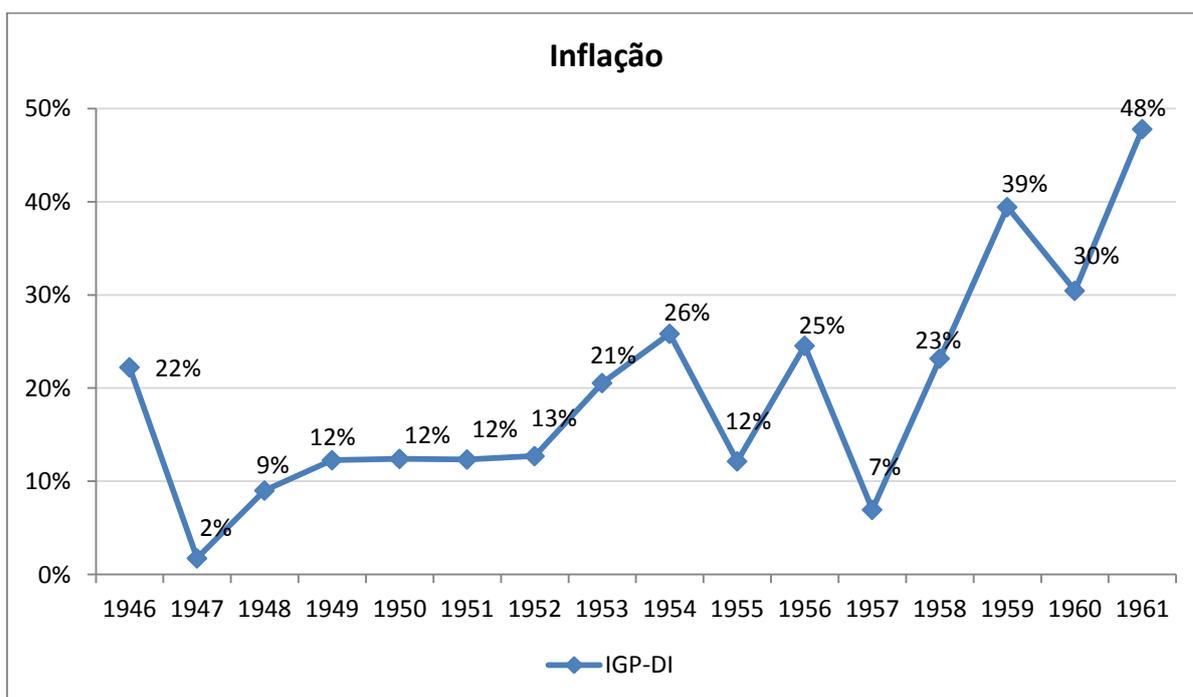
E ele ainda reitera, sobre a redistribuição provocada pela inflação: “a resultante inflacionária, fruto da política econômica exposta, possibilitou a captação, pelo governo e empresas, de parcelas do acréscimo de produto da economia, via redistribuição regressiva de rendas”. (Lessa, 1982 p. 84)

CAPÍTULO III – ANÁLISE DO PROCESSO INFLACIONÁRIO

III. 1 – Trajetória da inflação

O gráfico 3.1 exibe o comportamento da inflação anual de 1946 a 1961, medida pelo IGP-DI. Pode-se ver que, após uma taxa de 22% em 1946, a inflação cai no ano seguinte e se estabiliza em torno de 12% nos anos posteriores, até 1952. De 1953 a 1957, a taxa de inflação apresenta um comportamento errante, oscilando sem tendência definida, entre acelerações e desacelerações. A partir de 1958, no entanto, a inflação apresenta um claro e vigoroso processo de aceleração, apenas com um leve arrefecimento (que não se sustenta) em 1960.

GRÁFICO 3.1



FONTE: Elaboração própria a partir de dados do Ipeadata

Pode-se perceber que, especificamente no período do governo de Juscelino Kubitschek, a inflação apresentou taxas bem elevadas, exceto no ano de 1957. Para entendermos melhor o comportamento da inflação durante o governo JK e suas causas, vamos primeiro analisar as taxas mensais do período 1956-60.

TABELA 3.1

Taxas de inflação mensais de 1956 a 1960

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
1956	1,79	2,82	1,4	0,36	3,05	2,96	1,58	1,89	3,38	1,52	1,15	0,31
1957	4,35	0	-0,29	-0,25	-0,29	0	0,29	0,54	-0,29	0,29	1,08	1,4
1958	1,34	0,52	1,36	1,3	1,83	0,23	0,79	1,98	2,94	3,57	4,13	1,12
1959	4,12	7,13	1,55	2,11	1,13	1,12	2,21	4,68	2,58	2,37	3,59	1,28
1960	1,55	2,47	1,49	1,64	0,13	0,59	2,02	2,98	4	5,02	3,02	2,07

FONTE: Ipeadata

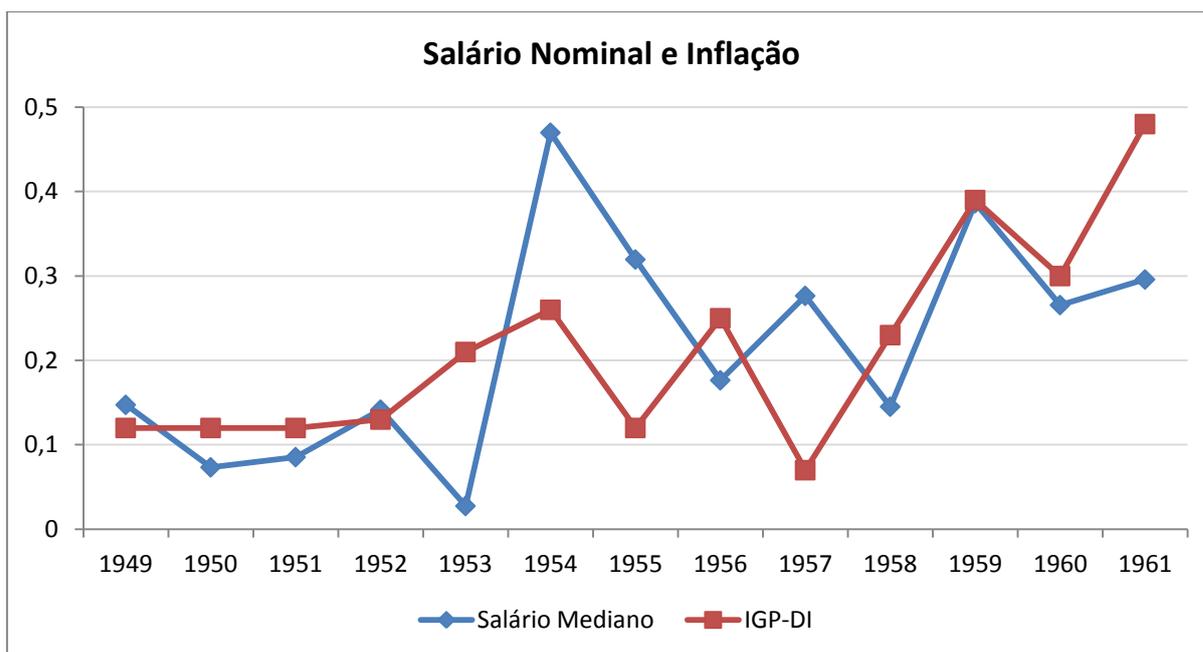
O início da aceleração inflacionária, como sabemos, manifesta-se no governo JK. Como podemos observar, o ano de 1956 não apresenta picos mensais tão elevadas, tendo o mês de abril exibido uma taxa de apenas 0,36%. O ano seguinte começa com uma alta de 4,35 pontos percentuais em janeiro, mas o restante do semestre exhibe taxas mensais negativas ou iguais a zero. Apenas no final de 1957 a inflação volta a ganhar um pouco de fôlego, acelerando em 1958 e chegando a taxas mais altas nos últimos meses, como 4,13% em novembro. O ano de 1959 já começa com taxas elevadas, atingindo 7,13% em fevereiro, e apresenta médias um pouco superiores ao ano anterior. O primeiro semestre de 1960 registra uma pequena desaceleração na inflação, a qual volta a crescer entre julho e outubro, arrefecendo um pouco nos últimos dois meses.

III. 2 – As pressões de custo e a inflação

III. 2.1 - Salários

Vamos analisar, primeiramente, os salários, ingrediente significativo na estrutura de custos da indústria. Vamos nos concentrar, neste exame da correlação entre salários nominais e inflação, nos salários realmente pagos na indústria de transformação, usando, para isto, uma série do salário mediano pago neste setor.

GRÁFICO 3.2



FONTE: Para salário mediano, (Pereira, 2006), para IGP-DI, Ipeadata.

O reajuste do salário mínimo em 1954 é, como deve ser consenso, a justificativa do aumento do salário mediano da indústria e um elemento determinante para o crescimento da inflação deste ano. Entre 1956 e 1958, a inflação e a elevação do salário mediano apresentam sentidos opostos. Em 1956, enquanto o crescimento do salário mediano se reduz, a inflação aumenta. O contrário ocorre em 1957, repetindo-se o mesmo caso de 1956 em 1958. Durante o período que vai de 1958 a 1961, embora o salário mediano tenha se elevado, este exibiu crescimento abaixo da inflação, o que indica perdas na participação dos trabalhadores na renda.

Podemos destacar um fato interessante. No período que vai de 1954 a 1957, tem-se uma clara pressão dos salários nominais sobre os custos totais das empresas. Esse comportamento pode sinalizar uma habilidade dos trabalhadores em conquistar ganhos reais naquele momento, ou seja, lograr, mesmo que temporariamente, vitórias dentro de um quadro de conflito distributivo (característico das abordagens heterodoxas para a inflação).¹²

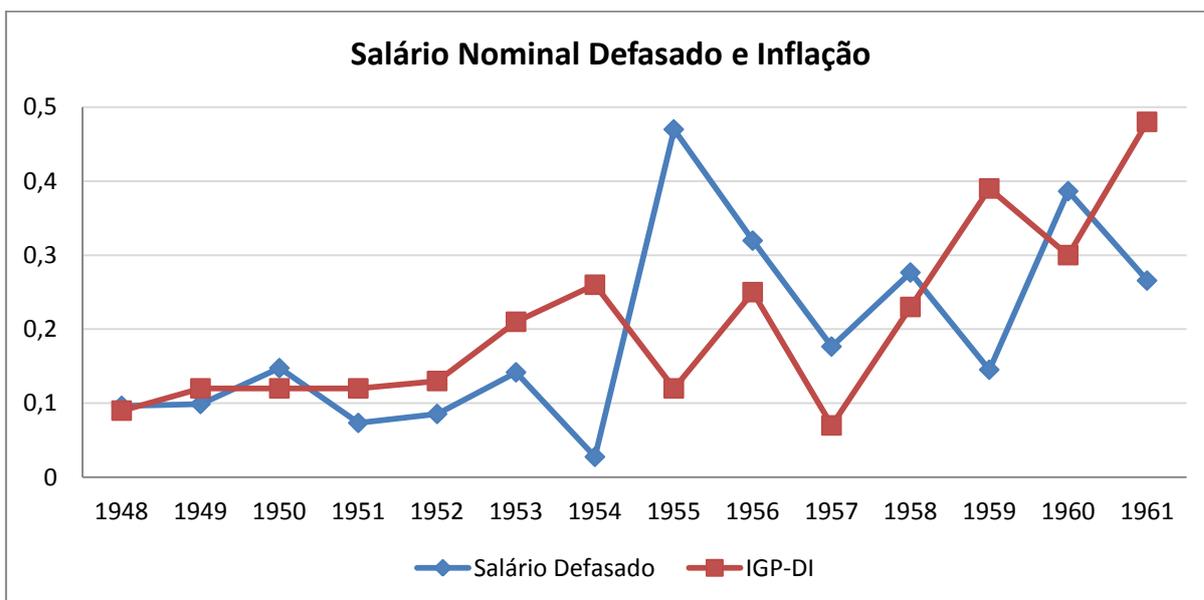
Ademais, é relevante atentarmos para a existência de certa similaridade entre as trajetórias das variações do salário mediano na indústria e a inflação, o que indica uma eventual correlação entre estas variáveis. A subsequente análise tem por finalidade tentar estimar se aumentos verificados nos salários nominais são seguidos por aumentos nos preços

¹² Ver (Pereira, 2006).

ou se elevações observadas nos preços é que são seguidas por elevações nos salários nominais. Pretendemos, com isso, investigar a respeito da participação dos aumentos salariais como uma pressão de custos sobre a inflação e das perdas e ganhos de renda por parte dos trabalhadores.

No gráfico 3.3, defasou-se a taxa de crescimento do salário mediano em relação ao IGP-DI. Quer dizer, a taxa de crescimento do salário mediano considerada em 1948 é na verdade a taxa de 1947. Deste modo, podemos analisar o avanço da taxa de inflação em comparação com os reajustes de salário mediano dados no ano anterior. Estaríamos investigando aqui a hipótese de elevações do salário mediano precederem elevações do IGP-DI.

GRÁFICO 3.3



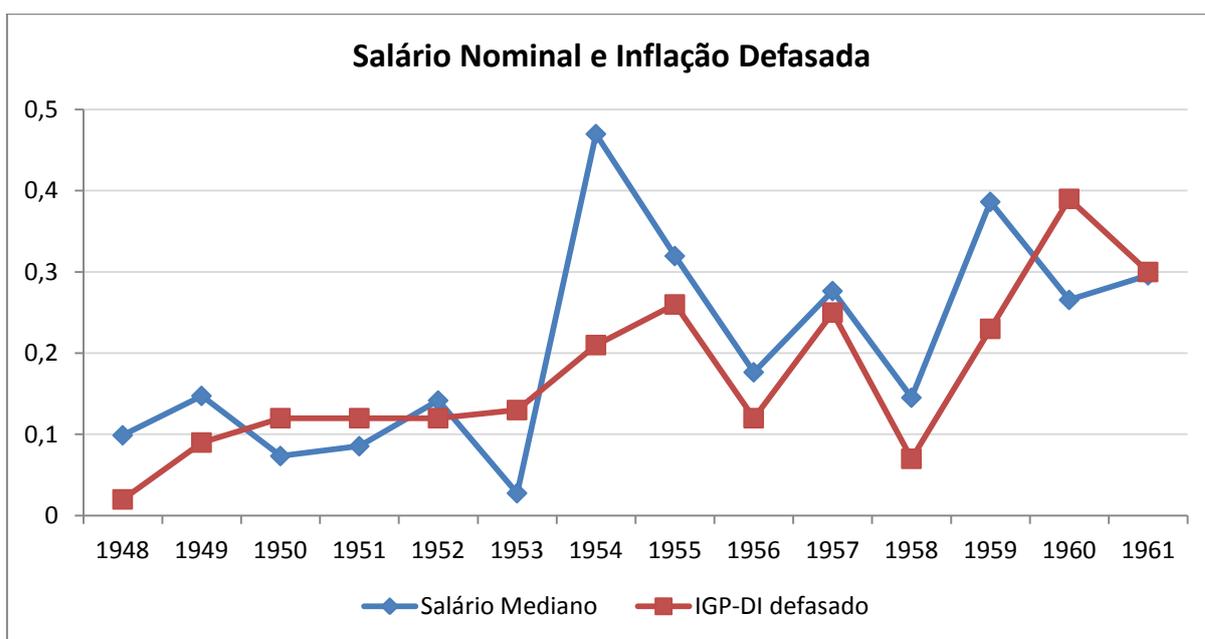
FONTE: Idem gráfico 3.2.

A taxa de inflação situa-se acima da variação do salário mediano do ano precedente nos anos de 1949, 1951-54, 1959 e 1961, ou seja, só em metade do período observado, não havendo uma tendência clara. Outrossim, exceto pelo ano de 1959, os aumentos do IGP-DI, no decorrer do governo de Juscelino Kubitschek, não ultrapassaram os aumentos verificados no salário nominal mediano dos anos anteriores, o que parece corroborar com a hipótese de que a taxa de inflação ao longo destes anos, de modo geral, não acelerou devido a pressões nos custos da mão-de-obra.

Como consequência do exame do gráfico 3.3, sustentar uma dependência da inflação para com os salários medianos defasados não parece adequado; ou melhor, não é razoável estipular uma relação de causalidade do reajuste do salário mediano no IGP-DI. A razão para rejeitar-se tal hipótese é o fato de as trajetórias da taxa de inflação e dos aumentos do salário mediano defasado apresentarem pouca correlação. É possível constatar que, em vários anos, a taxa de inflação e os aumentos do salário mediano defasado adotam sentidos contrários. Além disso, nota-se que os elevados reajustes salariais de 1954 e 1959 não resultaram na aceleração da inflação, visto que em 1955 e 1960, a taxa de inflação exibiu uma queda em relação ao ano precedente. Sendo assim, as duas variáveis do gráfico 3.3 manifestam baixa correlação, o que nos leva a preterir a hipótese de que a taxa de inflação verificada neste período fosse uma consequência dos ganhos salariais dos trabalhadores.

Já no gráfico 3.4, o que se defasou foi a taxa de inflação medida pelo IGP-DI relativamente à taxa de crescimento do salário nominal mediano. Nele, a taxa de inflação vinculada ao ano de 1948 é na verdade a de 1947. Agora, examinamos a evolução dos reajustes de salário nominal em comparação com a inflação verificada no ano precedente. Sendo assim, o que se quer averiguar neste momento é a hipótese de que as elevações do salário nominal acompanharam as taxas de inflação.

GRÁFICO 3.4



FONTE: Idem gráfico 3.2.

O salário mediano aumenta acima do IGP-DI do ano anterior nos anos de 1948, 1949, 1952, 1954-59, sendo que nos anos do governo JK mais especificamente (com a exceção de 1960), o salário mediano experimentou reajustes maiores do que a taxa de inflação do ano progressivo.

Diferentemente do gráfico 3.3, no gráfico 3.4, a semelhança entre as trajetórias do salário mediano e do IGP-DI defasado é notória. Este gráfico sugere a aceitação da hipótese de que os reajustes no salário nominal mediano seguiam os aumentos da inflação do ano precedente, e não o inverso. Realmente, poder-se-ia presumir que os salários tivessem a tendência de serem elevados proporcionalmente de acordo com a inflação prévia, embora não existissem mecanismos de indexação – no caso do período em estudo.

Com efeito, os exames com as variáveis defasadas nos possibilitam ratificar o que afirmamos anteriormente. Há visíveis ganhos salariais por parte dos trabalhadores, no período de 1954 a 1957, que podem ser percebidos não somente porque o salário mediano aumentou acima da taxa de inflação do mesmo ano (com exceção de 1956), mas também porque este aumento se deu acima da taxa de inflação verificada no ano anterior.

Analisando os três gráficos, portanto, rejeitamos os reajustes salariais como uma pressão de custos constante sobre a inflação do período (embora possam ser relevantes neste sentido em alguns anos isolados), especialmente no que concerne à aceleração inflacionária que tem início no final dos anos 1950.

III. 2.2 – Taxa de Câmbio

Como outra possível fonte de pressões de custo, podemos observar o comportamento do câmbio. Ele é, seguramente, muito importante para a análise da inflação brasileira no período estudado, uma vez que as importações tiveram um papel fundamental nesse momento de transformações profundas da economia do país. Via de regra, as importações apresentam enorme importância em economias com pesada dependência externa, como a economia brasileira da época. Deste modo, é de se presumir que elevações nos preços de produtos importados em moeda nacional, sejam eles acarretados por encarecimentos dos preços em moeda estrangeira ou por desvalorizações cambiais, tenham uma consequência significativa sobre a inflação interna.

Em outubro de 1953, a Instrução 70 da SUMOC introduziu um sistema de taxas múltiplas de câmbio, extinguindo controles quantitativos diretos sobre as importações e

criando um sistema de leilões de câmbio. As importações eram classificadas conforme cinco categorias, dependendo do grau de essencialidade, cada uma com uma taxa de câmbio diferente. O sistema se mostrou eficaz no intuito de desvalorizar a moeda em face da inflação interna e de igualar a demanda e oferta de divisas. No entanto, as diversas modificações por que este sistema passou o fizeram ficar tão complicado que chegou a haver até 12 taxas oficiais de câmbio (Baer, 1965).

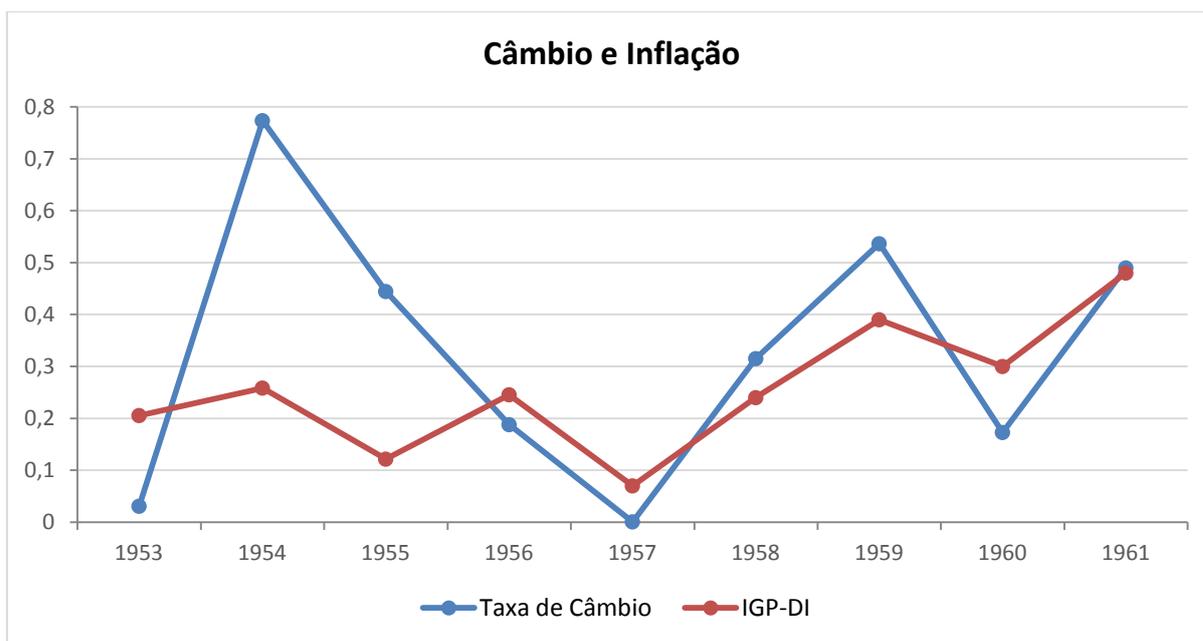
Em agosto de 1957, houve uma reforma básica que simplificou este regime de taxas múltiplas de câmbio. A lei 3244 substituiu o antigo sistema de impostos específicos por impostos ad valorem (variando de 0 a 150%) e condensou as cinco categorias prévias em duas: a Geral, para importações de matérias-primas, bens de capital e alguns bens de consumo essenciais, e a Especial, para bens não essenciais. Também foi mantida uma taxa de câmbio especialmente baixa para importação de papel, trigo, petróleo e derivados, fertilizantes e equipamentos de elevada prioridade, e também para os juros e amortizações dos empréstimos essenciais ao desenvolvimento do país, conhecida como “câmbio de custo” (que não podia ficar abaixo da taxa média paga aos exportadores).

De 1958 a março de 1961, o dólar no mercado livre se manteve frequentemente abaixo da taxa da categoria geral, o que significava que as empresas que remetiam lucro e os turistas brasileiros usufruíam de taxa mais favorável que os importadores de bens essenciais. (Baer, 1965)

No fim da década de 1950 e início da década de 1960, verifica-se uma estabilização das exportações e importações entre 1,2 e 1,4 bilhão de dólares. A diminuição das exportações, mesmo que tênue, na segunda metade dos anos 50 pode ser explicada pela queda dos preços do café no mercado internacional. A recuperação dos mesmos no mercado internacional, no início dos anos 60, pode ser percebida pela leve tendência ascendente das exportações nestes anos.

No gráfico 3.5, podemos comparar os comportamentos do câmbio e da inflação. Ele nos revela que há uma forte correlação entre as oscilações da taxa de câmbio e da inflação, embora na época não houvesse qualquer esquema de indexação formal como o que passou a ser observado no final da década de 1960 com a utilização do regime de *crawling peg*.

GRÁFICO 3.5



FONTE: Para a taxa de câmbio, (Pereira, 2006), para o IGP-DI, Ipeadata.

Depois das modificações de 1953 no regime cambial, a taxa de câmbio experimenta grande desvalorização (de 77%), o que, em conjunto com o vultoso reajuste salarial concedido em 1954, explica o aumento da inflação neste ano. Nos três anos subsequentes, no entanto, as desvalorizações na taxa de câmbio perdem fôlego, e em 1957 o câmbio permanece estável.

Nos anos de governo de Juscelino Kubitschek, contudo, a trajetória do IGP-DI mantém-se plenamente associada à trajetória das desvalorizações cambiais, de modo que maiores (menores) desvalorizações acarretam maiores (menores) taxas de inflação. Também cabe salientar que as diferenças entre as taxas de desvalorização e o IGP-DI ficam bem reduzidas na segunda metade dos anos 1950.

É relevante observar ainda que, nos anos de 1957 e 1960, as taxas de desvalorização cambial puxam as taxas de inflação para baixo, enquanto nos anos de 1958 e 1959 a maior taxa de desvalorização faz com que a inflação avance.

Dessa forma, os dados estatísticos aqui mostrados apontam para a ratificação da interpretação de que as restrições externas eram a causa primordial da inflação do país. A economia brasileira, como as de outros países em processo de desenvolvimento, estaria submetida a séria dependência externa, exibindo restrições no seu balanço de pagamentos e

dificuldades relacionadas à sua capacidade de importar. Tais restrições demandavam desvalorizações cambiais, que, por sua vez, afetavam substancialmente a inflação.

Assim, rejeitamos algumas interpretações de inflação de demanda comuns para o Brasil no período estudado. No que diz respeito aos aumentos de salários, reiteradamente assinalados como os geradores das pressões inflacionárias, observamos que eles se dão defasados em relação à inflação e visam a repor as perdas salariais dos trabalhadores.

A causalidade se desenvolve, portanto, a partir das pressões oriundas das desvalorizações cambiais, e o processo inflacionário que emerge como resultado era seguido, com alguma defasagem, por reajustes no salário nominal.

CONCLUSÃO

Este trabalho procurou mostrar que um dos sustentáculos da interpretação estruturalista é muito mais frágil do que faz supor a, praticamente, unanimidade que o cerca entre os principais autores brasileiros. Por um lado, os autores ligados à tradição cepalina ou estruturalista não desenvolveram uma linha de análise homogênea e unânime, de forma que em algumas vertentes podemos identificar elementos mais heterodoxos que as aproximam das teorias de inflação de custos. Por outro lado, porém, a identificação do processo inflacionário como sendo uma alternativa de financiamento da industrialização tornou-se uma via de análise frequente entre diversos autores brasileiros ligados a esta tradição.

As elevadas taxas de crescimento do produto, assim como a aceleração inflacionária, são características marcantes do período JK, e a concomitância dessas duas variáveis pode induzir à existência de uma causalidade entre elas. E essa relação foi proposta na literatura econômica pelo argumento de poupança forçada.

Dedicamos nosso estudo, então, à análise das evidências de que a inflação seria causada por choques do lado da oferta, isto é, uma abordagem de inflação de custos. Esta interpretação do processo inflacionário vivenciado pela economia brasileira no pós-guerra foi promissora diante dos nossos dados estatísticos. Analisando componentes de custo como os salários e a taxa de câmbio, encontramos nas restrições externas a principal causa da inflação estudada. Em nossa análise, ficou evidente a pressão das desvalorizações cambiais exercida sobre a taxa de inflação. Tal fato pode ser facilmente explicado pelo contexto de dependência externa e subdesenvolvimento em que a economia brasileira estava inserida naquele período. Além disso, fica nítido que neste período as acelerações inflacionárias observadas foram frutos de choques persistentes de oferta, associados, principalmente à persistente desvalorização cambial.

Revisar criticamente os resultados e premissas dessa tradição parece importante no momento em que a inflação, desde a aceleração inflacionária mundial nos anos 1970 e, no caso da América Latina com crise hiperinflacionária dos anos 1980/1990, passou a ser vista como o desequilíbrio econômico a ser suprimido com prioridade sobre quaisquer outros objetivos de política pública. É, portanto, importante desarmar a armadilha que relaciona diretamente o crescimento acelerado com a inflação. Se, por um lado, é razoável esperar que em fases de crescimento acelerado possam ocorrer algumas pressões inflacionárias resultantes da própria mudança estrutural em economias em desenvolvimento, nada justifica considerar essa

inflação como condição necessária ao desenvolvimento. Muito menos, é claro, que tenha uma natureza aceleracionista como supõe o modelo monetarista.

O pensamento desenvolvimentista contemporâneo deve, pois, livrar-se dessa associação inverídica, para que possa se mostrar como uma alternativa de política econômica viável à ortodoxia hegemônica nos dias de hoje.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Baer, Werner. 1965. *Industrialization and Economic Development in Brazil.* Homewood : Richard D. Irwin, 1965.

Lessa, Carlos. 1982. *15 Anos de Política Econômica.* São Paulo : Editora Brasiliense, 1982.

Mesquita, Mário Magalhães Carvalho. 1992. *1961-1964: A política econômica sob Quadros e Goulart.* Rio de Janeiro : s.n., 1992.

Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Claudio. 1990. Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961. [A. do livro] Marcelo de P. Abreu. *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989.* Rio de Janeiro : Campus, 1990.

Pereira, Bruno Rodrigues. 2006. *Revisão Crítica da Hipótese de Poupança Forçada para a Economia Brasileira: 1946-1964.* Niterói : s.n., 2006.

Revisão Crítica da Hipótese da Ocorrência de Poupança Forçada entre 1956 e 1963.
Bastos, Carlos Pinkusfeld e Pereira, Bruno Rodrigues. 2006. Espírito Santo : s.n., 2006. Congresso Nacional de Economia Política da Sociedade de Economia Política. 11.

Tavares, Maria da Conceição e Serra, José. 1970. Além da Estagnação. [A. do livro] Maria da Conceição Tavares. *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro.* Rio de Janeiro : Zahar, 1970.

Tavares, Maria da Conceição. 1967. Notas sobre o Problema do Financiamento numa Economia em Desenvolvimento. *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro.* 9a. Rio de Janeiro : Zahar, 1967.

Villela, André. 2011. Dos "Anos Dourados" de JK à Crise Não Resolvida (1956-1963). [A. do livro] Fabio Giambiagi, et al. *Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2010.* Rio de Janeiro : Elsevier, 2011.