

# AULA 03

## O PAEG: estabilização e reformas



Ministros da Fazenda, Octávio Gouvêa de Bulhões, e do Planejamento, Roberto Campos

Baseado em Gremaud

# As principais medidas estabilizadoras do PAEG: (o lado ortodoxo - racionalidade dos gastos)

## i. Redução do déficit público (redução de despesas)

- Diminuição de gastos (subsídios) mas especialmente aumento de arrecadação (impostos e tarifas públicas - famigerado Tarifaço)
- ✓ Dúvidas sobre contabilização do déficit mas: 4% (1963) para 1% (1966)
- Redução de subsídios e aumento das tarifas públicas - inflação corretiva
- Novas formas de financiamento do déficit.

## ii. Restrição do crédito e aperto monetário

- Controlar o crédito, sem provocar escassez de liquidez (aperto não é pesado).
  - Tetos globais de crédito às empresas deveriam ser reajustados proporcionalmente ao crescimento do Produto Nacional a preços correntes ou, alternativamente, ao crescimento do total dos meios de pagamento.
- Só aparece mesmo em 1966
  - 1965 – efeito entrada de capitais e BP (?)
- aumento das taxas de juros atrai capitais,
- melhora dos mecanismos de controle

**Inflação corretiva:** aumento de preços que ocorre em meio a processos de estabilização decorrentes de medidas que possam ter efeitos de reduzir a inflação no longo prazo mas que, no curto prazo, acabam elevando os preços.

# Política salarial no PAEG - parte hetero

## ❑ Circular 10 (1965) do gabinete civil (vale até 1968)

- Substitui processo de negociação salarial, para política de revisão salarial com base na anualidade.
- Tentativa de restabelecer salário real médio dos últimos 24 meses (movimento Serra).
  - Acrecido de aditivos:
    - ✓ Taxa de produtividade;
    - ✓ Metade da inflação programada futura.

## ❑ Leva ao arrocho salarial (erro de cálculo)

- Problema da média com inflação em ascensão;
- Inflação programada futura subestimada.

## ❑ Importante: ambiente autoritário:

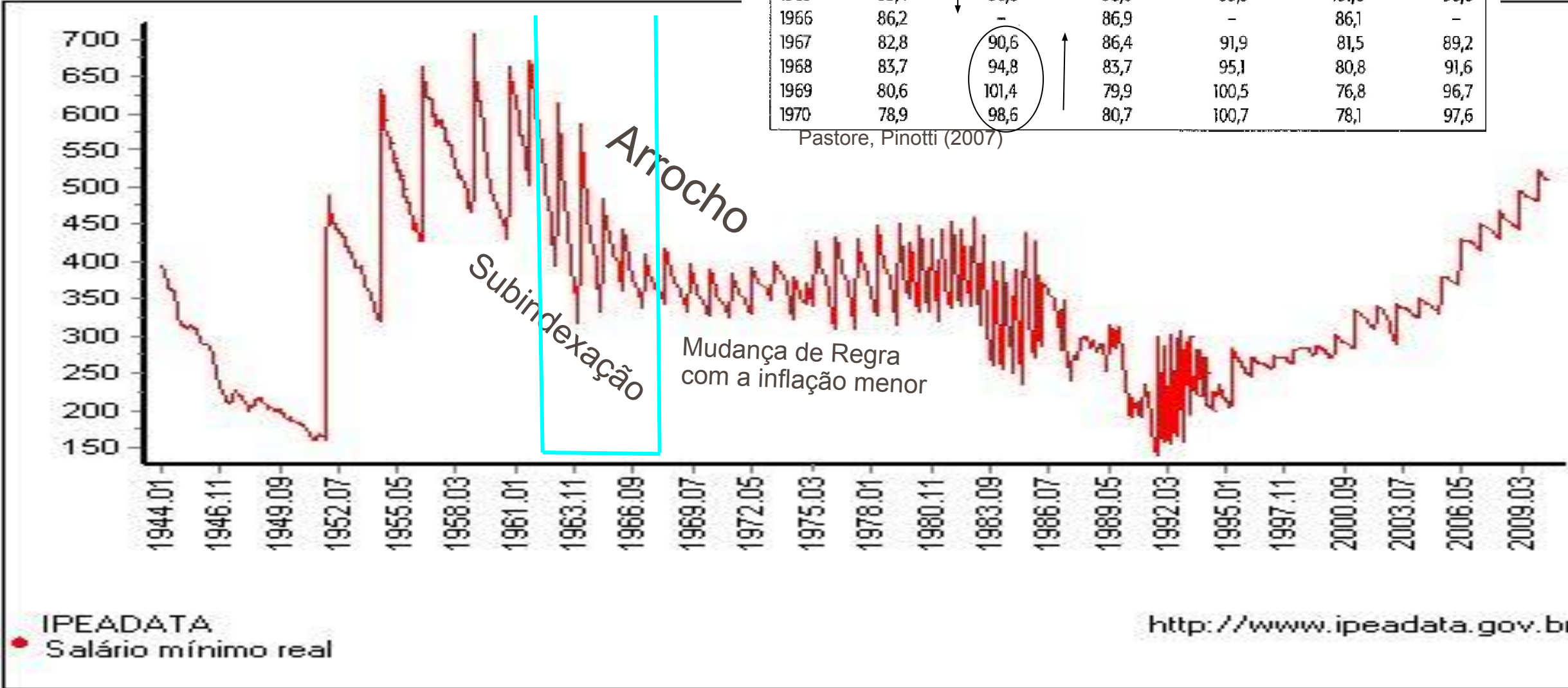
- ❑ Pouca capacidade de pressão dos sindicatos e outras organizações em função da lei de greves, intervenções nos sindicatos e política de uma forma geral.
- ❑ Em fev.1964: ainda em Goulart o salário do funcionalismo foi reajustado em 100%
- ❑ E 120% na caserna.

# Queda do Salário mínimo real

Salários reais médios

Ano	FGV		São Paulo		Dieese	
	Mínimo	Médio	Mínimo	Médio	Mínimo	Médio
1963	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1964	100,4	97,1	102,7	99,1	108,9	105,0
1965	93,4	90,8	98,0	95,3	101,6	98,8
1966	86,2	-	86,9	-	86,1	-
1967	82,8	90,6	86,4	91,9	81,5	89,2
1968	83,7	94,8	83,7	95,1	80,8	91,6
1969	80,6	101,4	79,9	100,5	76,8	96,7
1970	78,9	98,6	80,7	100,7	78,1	97,6

Pastore, Pinotti (2007)



# Política salarial no Paeg

## ❑ Circular 10 (1965) do gabinete civil (vale até 1968)

- Política salarial com base na anualidade (no final dos 1970 começa a diminuir o intervalo);
- Restabelecer salário real médio dos últimos 24 meses
  - Acrescido de:
    - ✓ Taxa de produtividade;
    - ✓ Metade da inflação programada futura.

### Em 1968 – alteração nas regras

- Inclui um item compensação das perdas em função da subindexação;
- Fim das perdas salariais decorrentes da política;
- Indexação dos salários a inflação passada.

## ❑ Leva ao arrocho salarial

- Cenário: Problema da média com inflação em ascensão;
- Inflação programada futura subestimada.

## ❑ Importante: ambiente autoritário

- ❑ Pouca capacidade de pressão dos sindicatos e outras organizações em função da lei de greves, intervenções nos sindicatos e política de uma forma geral

# Outros elementos

## ▣ Câmbio (ver texto do Pastore)

- A política cambial tinha como principais diretrizes a unificação das diferentes taxas cambiais em um mercado livre e flexível e a busca em manter taxas de câmbio realistas para estimular as exportações.
- Para A. Pastore, até então:
  - Depreciação do câmbio nominal – inicialmente leva a depreciação do câmbio real com pouco efeito sobre preços - elasticidade câmbio;
  - *pass through* baixo (efeito da desvalorização sobre inflação é baixo)
    - vai aumentar depois.

## ▣ Dívida externa

- Segundo o PAEG o principal problema não era o tamanho da dívida externa, mas sim o fato de 48% de seus encargos estarem concentrados nos anos de 1964 e 1965.
- Diante deste contexto, o documento enaltece os esforços de renegociação da dívida externa que vinham sendo feitos desde o início do governo de Castello Branco no primeiro semestre de 1964, apontando para o sucesso das missões junto aos credores norte-americanos, europeus e aos japoneses.
- O programa propunha uma nova Lei de Remessa de Lucros que retirasse controles sobre o movimento de capital estrangeiro e facilitasse a atração destes capitais.
- Brasil recebe recursos vultosos em 1965:
  - EUA (Ag. Inte. de Desenv - AID) e tb investimento externo direto





# A inflação se reduziu ...

- Mas a redução é menor que a planejada (planejamento não busca um tratamento de choque, além de incluir uma inflação corretiva)
  - Já havia alguma inércia antes de 1964 (Pastore: auto regressividade estacionária - efeito arrasto da inflação passada sobre a futura)
    - Grau de persistência menor que 1, mas diferente de zero (práticas monopolistas ou indexação informal);
    - Esta persistência se eleva em 1964 , mas ganha força em 1968.
- Este resultado se deve em parte à própria retração nas taxas de crescimento econômico
  - ✓ Stop and go no PAEG
- Quebras principalmente em pequenas e médias empresas

PRODUTO E INFLAÇÃO: 1964-1968.				
Ano	Crescimento do PIB (%)		Crescimento da Produção Industrial (%)	Taxa de Inflação (IGP-DI) (%)
1964	4,2%	3,4	5,0	91,8
1965		2,4	-4,7	65,7
1966		6,7	11,7	41,3
1967		4,2	2,2	30,4
1968		9,8	14,2	22,0
Fonte: Abreu (1990)				
* IPC-RJ				

# Conclusão: PAEG

- Ortodoxia e heterodoxia

- Gradualismo

- “redução gradual da taxa de aumento de preços

- Mas excesso de demanda

- Existe?

- Virada 63/64 taxa de crescimento baixa; ao longo do PAEG retomada (stop and go 4%)

- Contenção de demanda é importante ?

- Não parece ter havido ou sido o mais importante, mesmo que efetivamente não parecem ter existido fortes pressões de demanda

- Quais mecanismo principais de estabilização

- Contenção das pressões salariais (arrocho)

- Mudanças na pressão do financiamento do déficit, queda e possibilidade de financiamento

- Não pressão externa



Lacerda, governador da Guanabara com os militares, um dos principais articuladores do golpe, voltou-se contra o regime em 1966 Foto: Agência O Globo



Tropa do Exército em frente do Congresso Nacional. Foto: Agência O Globo



# As reformas institucionais do PAEG



# As (5) falhas institucionais

- Ficção da moeda estável na legislação econômica;
- Desordem tributária;
- Desordem orçamentária e propensão ao déficit;
- Lacunas do sistema financeiro:
  - Precariedade no controle da moeda;
  - Inflação x Lei da usura.
- Focos de atrito da legislação trabalhista.



# Reforma básica

Valia a pena não pagar  
os impostos até 1964.

P Q?

- **Introdução da correção monetária**
  - Acaba repercutindo em todas as reformas
  - Art. 1º da Lei nº 4.357 de 16 de Julho (1964) – cria a Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional - ORTN
    - Depois se espalha:
      - Tributação
      - Cadernetas de poupança, letras imobiliárias, SFH
      - Aluguéis
      - FGTS
      - Serviços de utilidade pública
      - Câmbio (68)
      - Salários (?)

# **Reformas institucionais do início dos governos militares**

**As principais reformas instituídas pelo PAEG foram:**

- A. Reforma tributária.**
- B. Reforma monetário-financeiro.**
- C. Reforma Trabalhista**
- D. Reforma do setor externo.**

# A) A Reforma Tributária

Os principais elementos desta reforma foram:

- i. introdução da **correção monetária** no sistema tributário.
- ii. Transformação e criação de impostos
  - transformação dos **impostos que incidiam em cascata** em **impostos sobre valor adicionado**, como o IPI e o ICM (na mão dos estados).
  - ISS (municipal), IOF (financeiras nacionais e internacionais)
  - Ampliação da base do IR (mas permite deduções...)
- iii. Introdução de novos impostos e de uma série de incentivos fiscais.
- iv. redefinição do espaço tributário entre as diversas esferas do governo.

-**União** - IPI (imp sobre consumo se foi), IR, impostos únicos, IE/II, ITR.

-**Estados** - ICM (Guerra fiscal: o início se dá pelo sistema Bancário Banerj, Banespa, Banrisul...).

-**Municípios** - ISS e IPTU.

✓ (?) diminuição da autonomia de Estados e municípios

□ Foram criados os fundos de transferência intergovernamentais: os **Fundos de Participação dos Estados e o dos Municípios**

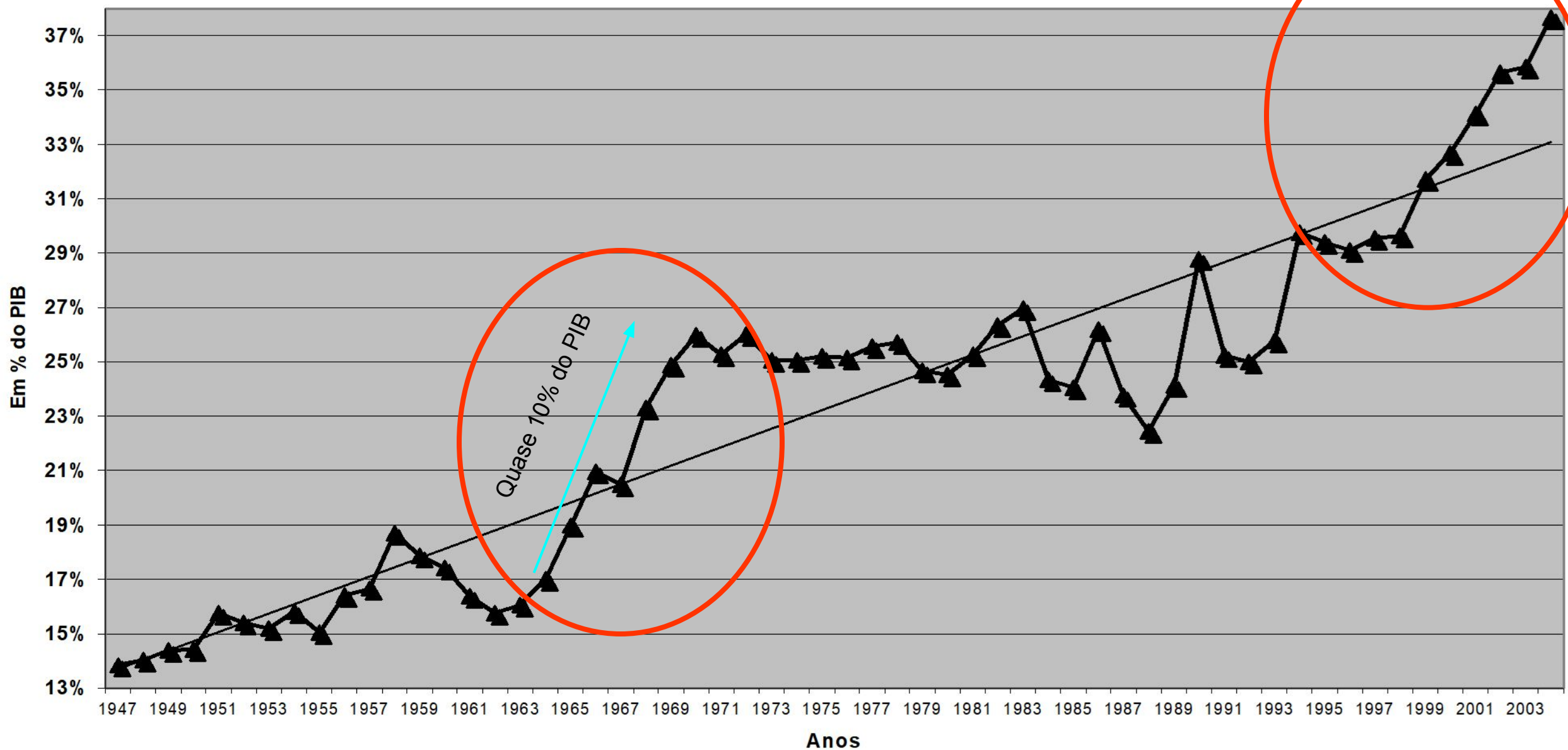
# A Reforma Tributária (2)

Principais consequências da reforma tributária:

- **Aumento da arrecadação - erram para cima;**



# CARGA TRIBUTARIA BRUTA GLOBAL NO PÓS-GUERRA: 1947 a 2004<sub>(P)</sub>



# A Reforma Tributária (2)

Principais consequências da reforma tributária:

□ **Aumento da arrecadação;**

□ **Justiça x Eficiência;**

- **Diminuiu a ineficiência (fim da cascata).**
- **Crítica: sistema injusto:**
  - **Incentivo Fiscal para grandes;**
  - **Arrecadação é indireta: sobre consumo, são regressivos.**



Impostos indiretos incidem sobre consumo  
impostos diretos que incidem sobre renda

#### ▪ Bx Renda

- Ganha (Y) 100
- Consome (C) 100

Imposto indireto 20%  
Imposto Pago (T) 20

$$T/Y = 0,2$$

#### ▪ Rico:

- Ganha (Y) 1.000
- Consome (C) 700

Imposto indireto 20%  
Imposto pago (T) 140

$$T/Y = 0,14$$



Reforma tributária brasileira de 1966 – volume grande impostos indiretos e incentivos fiscais viesados (p/ grandes projetos)

# A Reforma Tributária (2)

Principais consequências da reforma tributária:

- **Aumento da arrecadação;**

- **Crítica: sistema injusto;**

- **Centralização da arrecadação e das decisões de política tributária (?)**

- Ainda quanto à questão da arrecadação, devem-se destacar:
  - i. o surgimento de **outros fundos parafiscais**, como o **FGTS** e o **PIS** (importantes fontes de poupança compulsória).
  - ii. a chamada “**inflação corretiva**”, uma política de realismo tarifário.

## B) A Reforma Monetária – Financeira (1)

- **Objetivos:**
  - criar condições de condução independente da política monetária e direcionar os recursos da poupança nacional às atividades econômicas
- Esta reforma divide-se em 3 grupos de medidas
  -

# A Reforma Monetária – Financeira (2)

1. Instituição da **correção monetária** (taxas de juros positivas) e criação de ativos financeiros com rentabilidade positiva

*p.ex. ORTN, Caderneta de Poupança ..*

- ✓ busca desenvolver o mercado de títulos públicos e novos instrumento de financiamento não inflacionários do déficit público;
- ✓ procura também implementar outros títulos (privados) de modo a ampliar ou aprofundar financeiramente o país
  - ✓ Ampliar poupança financeira ( $M2 - M1$  + total de depósitos especiais remunerados de curto prazo (poupança, fundos de investimento etc) e títulos públicos de alta liquidez –  $M4$  ( $M3$  ( $M2$  + fundos) + títulos púb.).



# A Reforma Monetária – Financeira (3): segmentar e especializar o mercado

## 2. reforma do sistema financeiro e do mercado de capitais:

- Baseado no modelo financeiro norte-americano caracterizado pela especialização e segmentação do mercado (limitar o risco do sistema - compartimentar);
- vincula formas de captação a formas de aplicação por meio de uma instituição especializada em cada segmento.

### □ Instituições especializadas

- Bancos Comerciais, Financeiras (p/ consumidor), entidades de poupança e empréstimo, Bancos de investimento, etc.
- Subsistemas financeiros
  - Criação do **SFH** (Sistema Financeiro da Habitação) e do **BNH** (Banco Nacional da Habitação)
    - Objetivo: eliminar o déficit habitacional atribuído à falta de financiamento.
  - Criação do SNCR (1965) – crédito agrícola.
- Tentativa de impulsionar mercado de capitais.



# A Reforma Monetária – Financeira (3)

## 2. reforma do sistema financeiro e do mercado de capitais:

### □ Instituições especializadas

- Bancos Comerciais, Financeiras, entidades de poupança e empréstimo, bancos de investimento, etc.
- Conglomerados estanques: com Campos o sistema foi criado não permitindo a concentração e competição entre os setores.

Com Delfim (1967) a concentração passa a ser viável: as operações podem ser feitas em uma mesa agência, embora sejam CNPJs diferentes, mas é na mesma agência



# A Reforma Monetária – Financeira (4)

## 3. Criação do CMN e do Bacen

- ✓ **CMN:** órgão normativo da política monetária sem Autoridade executiva.
- ✓ **Bacen (1964):** órgão executor da política monetária (tb normatizador e fiscalizador do sistema financeiro)

Procurava-se criar condições de independência da política monetária, mas vários problemas permaneceram (sai o BB).

### ***a. Ingerência política na atuação do Bacen (ñ autonomia).***

#### Composição do CMN

.	Ministro da Agricultura
Ministro da Fazenda	Ministro da Indústria e do Comércio
Presidente do Banco Central	Presidente do BB
Ministro do Planejamento	Presidente do BNDE
.	Presidente da CEF
	3 representantes do setor privado



FED 1913



# A Reforma Monetária – Financeira (4)



Composição do CMN

.Ministério da Economia  
Ministro da Fazenda  
Ministro do Planejamento  
. Presidente do Banco Central





# A Reforma Monetária – Financeira (4)

## 3. criação do CMN e do Bacen

- ✓ **CMN:** órgão normativo da política monetária
- ✓ **Bacen:** órgão executor da política monetária (tb normatizador e fiscalizador do sistema financeiro)

Procurava-se criar condições de independência da política monetária, mas vários problemas permaneceram:

- Ingerência política na atuação do Bacen.***
- “Conta Movimento”, permitia ao BB expandir sem limites suas operações de crédito (redesconto, sem taxa de redesconto).***
- “Orçamento Monetário” que passou a receber vários gastos de origem fiscal, com a criação de vários fundos e programas administrados por BACEN (virou um Banco de fomento).***

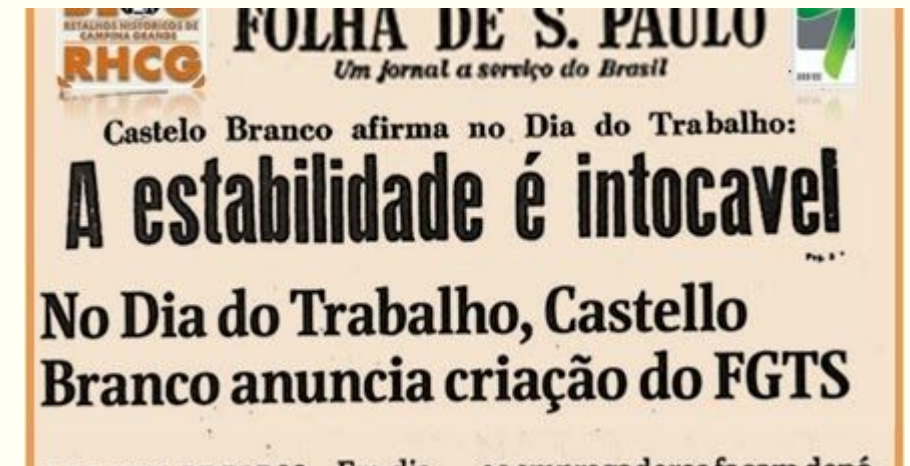
## Fundos de fomento administrados pelo Bacen

Sigla	Descrição
Funagri	Apoio à agricultura e indústria em geral
FNRR	Refinanciamento rural
Fundece	Incentivo à abertura de capital
Fundepe	Desenvolvimento da pecuária
Fibep	Financiamento à importação de bens de capital
Fundag	Programa especial de desenvolvimento agrícola
Funinso	Fundo de Investimento Social
Finex	Financiamento à exportação
Funfertil	Incentivo ao uso de fertilizantes
Proterra	Redistribuição de terras e incentivo à agricultura do Norte e Nordeste
Fercam	Estabilização e controle cambial
FDPAP	Defesa da agricultura e da pecuária
Trigo canadense	Importação de trigo do Canadá
Usaid	Empréstimos da Usaid
CCC	Convênio de crédito recíproco



# C) Reforma trabalhista

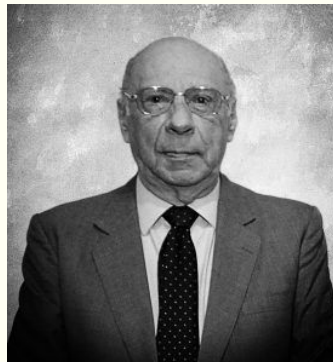
- Lei salarial
- 1966: Criação do FGTS  
(Lei 5107) em substituição à estabilidade  
(10 anos de estabilidade e plus).
- Depois (fora do PAEG)
  - 1970: Criação do PIS/PASEP  
(LC 7 e 8 de 1970)



## D) A Reforma do Setor Externo

- Melhorar o comércio externo e atrair o capital estrangeiro.
- estimular o desenvolvimento evitando as pressões sobre o Balanço de Pagamentos.
- **Comércio externo.**
  - Exportações: incentivos fiscais e modernização dos órgãos ligados ao comércio internacional (CACEX e CPA).
  - Importações: eliminar os limites quantitativos.
  - Unificação do sistema cambial e adoção do sistema de minidesvalorizações (1968).
- **Atração do capital estrangeiro:**
  - Renegociação da dívida externa e Acordo de Garantias para o capital estrangeiro.
  - Lei 4131 e resolução 63

Benecido  
Fonseca



# Reformas um balanço

- Reestruturação do Estado
  - **Retomada de sua capacidade de intervenção**
  - Amplia capacidade instrumental de intervenção
    - Instrumentos monetários e fiscais
  - Amplia fontes de financiamento do Estado
    - Receitas
    - Fundos para fiscais
    - Dívida pública
    - Captação externa



- Mantém Desenvolvimentismo
  - Estado
  - Crédito para expansão do consumo
- Diferença – promoção das exportações
  - (Re)aproximação com capital externo (acordo com EUA e reformas)
- Concentradoras
  - Autoritarismo, política salarial, incentivos e acesso a capital, reforma tributária etc