

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA**  
**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RI**  
**DISCIPLINA: ECONOMIA BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA**

2º semestre 2022

**Revisão: MILAGRE (1968-1973)**

**1. De 1968 a 1973 a economia brasileira registrou elevadas taxas de crescimento econômico combinadas com taxas de inflação estáveis ou declinantes. Sobre esta fase, denominada de “Milagre Econômico”, é CORRETO afirmar:**

- (0) O crescimento econômico foi favorecido por políticas monetária, creditícia e fiscal expansionistas.
- (1) O crescimento industrial ocorreu inicialmente com base na utilização da capacidade ociosa herdada do período anterior.
- (2) A política de minidesvalorizações cambiais, implantada a partir de 1968, contribuiu para o bom desempenho do setor exportador.
- (3) O financiamento dos investimentos no período se fez, principalmente, mediante poupança externa.
- (4) O controle de preços foi um dos instrumentos de combate à inflação.

**GABARITO**

(0) Verdadeiro.

Em termos reais, os meios de pagamento cresceram a uma taxa média anual de 14% entre 1968 e 1973, ante 5% entre 1964-1967; o crédito total, por sua vez, expandiu, em média, 17% a.a. em termos reais no período (5% entre 1964-1967). Já no tocante à política fiscal, uma avaliação da postura do governo é dificultada por peculiaridades da contabilidade oficial à época. Assim, por um lado, é verdade que em todos os anos entre 1968 e 1973 foram apresentados superávits do setor público em suas três esferas (União, estados e municípios) – e, portanto, pode-se concluir que a política fiscal teria sido contracionista (e que, neste caso, a afirmativa no enunciado seria Falsa). Contudo, tal conclusão pode não se sustentar na prática, uma vez que nos anos 1970 e 1980 itens importantes de despesa do Governo Federal não transitavam pelo orçamento da União, a exemplo dos gastos com os subsídios ao trigo e demais produtos agrícolas e, a partir de

novembro de 1971, os gastos com o serviço da dívida pública interna. Tais despesas eram financiadas com recursos do chamado Orçamento Monetário, constituindo-se em uma conta em separado junto às autoridades monetárias. É possível que a inclusão destas despesas (por exemplo, com subsídios – que, é sabido, cresceram enormemente durante o Milagre – e juros da dívida pública) no total do setor público fizesse com que os superávits do Tesouro no período se transformassem em déficits e, ao final, a política fiscal tenha sido, efetivamente, expansionista.

(1) Verdadeiro.

(2) Verdadeiro.

A partir da instituição do sistema de minidesvalorizações cambiais, em agosto de 1968, evitou-se uma apreciação real do câmbio significativa a ponto de retirar competitividade das exportações brasileiras. Juntamente com a concessão de incentivos governamentais e o bom momento experimentado pelo comércio

internacional à época, as minidesvalorizações periódicas contribuíram para o aumento das exportações brasileiras no período, que passaram de US\$ 1,9 bilhão em 1968 a US\$ 6,2 bilhões em 1973.

(3) Falso.

A maior parte do investimento à época do “Milagre” foi financiada com poupança doméstica. De fato, neste período a absorção líquida de recursos reais do exterior (definida como a diferença entre a absorção doméstica e o produto interno) equivaleu a cerca de 1% do PIB, em média. Da mesma forma, a diferença entre o PIB e o consumo interno (ou seja, a poupança doméstica) correspondeu a 96% da formação bruta de capital.

(4) Verdadeiro.

Tal política foi reforçada a partir da criação, em agosto de 1968, do Conselho Interministerial de Preços – CIP. A tal órgão coube “institucionalizar os reajustamentos de preços com base nas variações de custos”.

---

**2. No período 1968-1973, conhecido como a fase do “milagre econômico”, a taxa média anual de crescimento do PIB brasileiro foi de 11,2%. Entre os fatores que contribuíram para tal desempenho, estão:**

- (0) A abundante disponibilidade de divisas provenientes de superávits na conta corrente do balanço de pagamentos.
- (1) A vigorosa expansão da liquidez real da economia, baseada na expansão do crédito bancário ao setor privado, na contrapartida em cruzeiros do financiamento externo em moeda, bem como no forte crescimento e multiplicação dos ativos financeiros não monetários.
- (2) A existência de capacidade ociosa e a expansão das margens de endividamento das famílias.
- (3) A melhoria na distribuição de renda, que ensejou impactos favoráveis sobre a demanda de bens de consumo duráveis.
- (4) A reforma tributária e a criação de títulos da dívida mobiliária com cláusula de indexação durante o Paeg, que permitiram o aumento dos gastos do governo.

Resolução:

(0) Falso.

Na realidade, a acumulação de divisas observada no período não decorreu de superávit na conta corrente, mas sim da contratação de empréstimos no exterior e, em menor grau, ingresso de investimentos externos diretos. O saldo das transações correntes foi deficitário em todo o período 1968-1973.

(1) Verdadeiro.

O M1 atingiu expansão real média de 13,9% a.a. no período 1968-1973, enquanto o crédito ao setor privado cresceu a taxas ainda maiores em termos reais (25,4% a.a.). Tal expansão foi possível, entre outras razões, pela ampliação dos ativos financeiros não monetários, que acompanhou a maior atuação das chamadas “financeiras” (provedoras de crédito ao consumidor), do BNH (crédito habitacional) e dos bancos de investimento.

(2) Verdadeiro.

(3) Falso.

A distribuição de renda piorou no período.

(4) Verdadeiro.

Para tal, foi fundamental a extinção da “Cláusula Ouro”, criada por Getúlio Vargas, que impedia a correção monetária das dívidas.

---

**3. A alta taxa de crescimento do PIB entre 1968 e 1973 teve no setor externo uma de suas causas principais. Entre os fatores que colaboraram para a ausência de restrição externa ao crescimento acelerado naquele período, destacam-se:**

- (0) O crescimento do valor das exportações, a despeito da evolução desfavorável dos termos de troca, devido ao aumento do quantum das exportações.
- (1) O crescimento expressivo dos investimentos externos diretos, concentrados sobretudo no setor industrial.
- (2) O crescimento modesto da dívida externa bruta – e, portanto, de seus encargos – devido à relativa estagnação da liquidez internacional no período.
- (3) O bom desempenho do setor exportador, atribuído, em parte, à ampliação dos benefícios fiscais, creditícios e cambiais implementados a partir de 1967.
- (4) A elevação do saldo comercial, que contou também com a colaboração da queda das importações, em virtude das elevações de tarifas alfandegárias no período.

Resolução:

(0) Falso.

Os termos de troca do Brasil melhoraram cerca de 15% no período.

(1) Verdadeiro.

A entrada de IED no Brasil passou de US\$ 135 milhões em 1968 para US\$ 1,1 bilhão em 1973, com a maior parte se dirigindo ao setor industrial.

(2) Falso.

A dívida externa bruta do Brasil cresceu significativamente entre 1968 e 1967 (passando de US\$ 4,1 bilhões para US\$ 14,9 bilhões), em contexto de liquidez internacional abundante (mercado de eurodólares).

(3) Verdadeiro.

Ajudadas pelos incentivos fiscais – e em meio a maior demanda externa e melhoria dos termos de troca –, as exportações brasileiras passaram de US\$ 1,9 bilhão para US\$ 6,2 bilhões entre 1968 e 1973.

(4) Falso.

O valor das importações brasileiras aumentou de US\$ 1,4 bilhão em 1968 para US\$ 6,2 bilhões em 1973.

---

**4. A respeito da aceleração do crescimento do período do “milagre econômico”, são CORRETAS as afirmativas:**

- (0) A produção industrial cresceu mediante utilização de capacidade ociosa, já que somente no Governo Geisel a capacidade produtiva instalada voltaria a crescer.
- (1) A diferenciação da estrutura de salários, propiciada pela política salarial em vigor desde o Governo Castello Branco, favoreceu a expansão da demanda de bens de consumo duráveis.
- (2) O dinamismo do setor industrial foi ampliado pelas exportações de manufaturados, estimuladas pelo realismo cambial propiciado pelas minidesvalorizações.
- (3) O crescimento veio acompanhado do aumento do salário médio e gerou acentuada expansão do emprego, não obstante o fato de ter havido piora na distribuição de renda.
- (4) A aceleração foi prejudicada por uma política monetária contracionista, justificada pela hipótese de a inflação brasileira ser de demanda.

**Resolução:**

(0) Falso.

Após uma relutância inicial, os empresários passaram a acreditar na nova orientação da política econômica sob o ministro Delfim Netto, no Governo Costa e Silva. Como resultado, a taxa de investimento em 1968 subiu para 19% do PIB, contra uma média de 15% do PIB entre 1964-1967, o que denota ampliação da capacidade produtiva antes do Governo Geisel.

(1) Verdadeiro.

Caso se entenda ‘diferenciação da estrutura de salários’ por aumento da concentração de renda – decorrente, por exemplo, do tratamento preferencial dado, naquele governo, aos ganhos de capital, comparativamente aos salários –, é possível argumentar que tal ‘diferenciação’ estimulou a demanda por bens de consumo duráveis (automóveis, em particular).

(2) Verdadeiro.

As exportações de manufaturados beneficiaram-se, adicionalmente, do forte crescimento da economia mundial e de incentivos fiscais e creditícios concedidos pelo governo.

(3) Verdadeiro.

Durante o período do “Milagre” houve ganho generalizado de renda, embora a taxas mais elevadas nos decis superiores da distribuição. Isso resultou em aumento da concentração de renda no país.

(4) Falso.

O crescimento econômico acelerado do período beneficiou-se de uma política monetária expansionista, que era compatível com o diagnóstico oficial de uma inflação de custos (oferta).

**5. Podem ser associados ao período conhecido como “milagre econômico brasileiro” (1968-1973):**

(0) A adoção do sistema de “minidesvalorizações” cambiais.

(1) O aumento do grau de capacidade ociosa da economia ao longo do período, fruto do crescimento dos investimentos externos diretos.

(2) O entendimento da equipe econômica que a inflação não era fundamentalmente de demanda, mas de custo.

(3) O incentivo governamental à concorrência no sistema bancário, como forma de diminuir a taxa de juros.

(4) Tanto as importações como as exportações cresceram significativamente ao longo do período, sendo que a taxa de crescimento das exportações de bens manufaturados cresceu acima da taxa média de crescimento das exportações.

Resolução:

(0) Verdadeiro.

O chamado crawling peg foi instituído em 1968, e, ao impedir a defasagem cambial, contribuiu para o aumento das exportações brasileiras durante o Milagre.

(1) Falso.

Na realidade, o aumento do investimento no período (inclusive o direto

(2) Verdadeiro.

(3) Falso.

Na verdade, o governo limitou a concorrência e incentivou a concentração bancária no período, na esperança de os ganhos de escala daí decorrentes ajudarem na redução dos custos dos bancos e, a partir de então, na queda dos juros. Tal redução seria promovida,

ainda, através da imposição de tetos de captação e aplicação em segmentos específicos do mercado financeiro e pela via dos instrumentos monetários tradicionais (compulsório e taxa de redesconto).

(4) Verdadeiro.

Durante o Milagre houve tanto um aumento da chamada ‘corrente de comércio’ (exportações + importações) como uma maior participação das exportações de manufaturados na pauta, deixando para trás a dependência quase que total do país na venda de matérias primas para o exterior.

**6. Com relação ao chamado “Milagre Brasileiro” (1968-1973), pode-se afirmar que a política econômica adotada no período teve as seguintes características:**

(0) A expansão da demanda interna não impediu o crescimento das exportações de manufaturados, dentre outros motivos porque havia capacidade ociosa suficiente para permitir o crescimento agregado da demanda interna e externa.

(1) As isenções fiscais e os juros subsidiados à agricultura visaram ao aumento da oferta de alimentos e ao crescimento das exportações de produtos primários.

(2) A política salarial do período anterior (Paeg) foi alterada, com o objetivo de recuperar o salário real e, por conseguinte, impulsionar a demanda interna.

(3) A taxa de crescimento da demanda por bens de consumo duráveis aumentou antes que a da demanda por bens de capital.

(4) A partir de 1968, o regime de minidesvalorizações cambiais foi substituído pelo câmbio flutuante, tendo em vista o objetivo de aumentar as exportações de produtos manufaturados.

Resolução:

(0) Verdadeiro.

Entre 1968 e 1973 as exportações totais do Brasil cresceram 275%, ao passo que as exportações de artigos manufaturados cresceram 639%.

(1) Verdadeiro.

Durante o Milagre, o setor agrícola passou a receber mais atenção das políticas de governo e, com isso, pode aumentar tanto a produção como as exportações (em particular, do chamado “complexo soja”).

(2) Falso.

O candidato que respondesse “Verdadeiro.” neste item não estaria incorrendo em erro. Com efeito, a Lei n.º 5.451, de 12/6/1968, alterou a fórmula de cálculo dos salários, herdada da época do Paeg. Segundo Lago (1990, p. 285), tal mudança visava “(...) corrigir a distorção resultante da subestimação, a cada ano, da inflação prevista, ou seja, do resíduo inflacionário” e teria sido motivada “(...) possivelmente a partir de uma maior preocupação com a manutenção de um nível de demanda adequado”. Dito isso, é possível que a parte inverídica do enunciado diga respeito à afirmativa de que tal alteração na política salarial tivesse como objetivo “recuperar o salário real”. O fato permanece, contudo, que não obstante o resíduo inflacionário ter sido corrigido, persistiram as subestimativas dos ganhos de produtividade – com prejuízos óbvios para os assalariados.

(3) Verdadeiro.

Foi assim que se passou ao final da década de 1960: inicialmente, aumento da produção industrial, com base em capacidade ociosa prévia e, na sequência, aumento dos investimentos. Isso decorre da própria lógica das decisões empresariais, que faz com que os investimentos (e, portanto, a demanda por bens de capital) só aumentem após uma elevação percebida como duradoura na demanda por bens de consumo.

(4) Falso.

A novidade na área cambial em 1968 foi, justamente, a introdução do regime de minidesvalorizações cambiais. A taxa de câmbio continuou a ser fixa (e não flutuante), ainda que, a partir de então, passasse a ser alterada periodicamente.

---



**7. No que concerne às circunstâncias e características do chamado “milagre econômico” (1968-1973) é CORRETO afirmar que:**

- (0) A capacidade ociosa existente no início do período tendeu a se esgotar ao longo do mesmo, resultando na necessidade crescente de compras de equipamentos no exterior.
- (1) A elevação do salário mínimo contribuiu para diminuir a concentração de renda e, por decorrência, para aumentar a demanda por bens de consumo duráveis.
- (2) O crescimento das exportações e as facilidades de endividamento externo proporcionaram a disponibilidade de divisas necessárias à expansão.
- (3) A incapacidade de aumentar as exportações de bens manufaturados ampliou a dependência de produtos primários na pauta de exportações.
- (4) Houve elevação do endividamento das famílias, facilitada pelas reformas financeiras que estimularam o desenvolvimento da intermediação financeira na compra de imóveis e bens de consumo.

Resolução:

- (0) Verdadeiro.

Ao longo do período do “milagre”, foi necessário expandir a capacidade produtiva de forma a atender ao crescimento da demanda interna. Com isso, as importações de máquinas e equipamentos passaram de US\$ 600 milhões em 1968 para US\$ 2,1 bilhões em 1973 (ou 1/3 do total das importações naquele ano).

- (1) Falso.

A concentração de renda aumentou durante os anos 60. Porém – e tendo em vista o aumento absoluto dos rendimentos em todas as faixas de renda durante o Milagre –, a demanda por bens de consumo duráveis também cresceu no período.

- (2) Verdadeiro.

As exportações cresceram mais de três vezes entre 1968 e 1973 (passando de US\$ 1,8 bilhão para US\$ 6,2 bilhões), ainda que a balança comercial tenha sido deficitária em 1971 e 1972. Pelo lado financeiro, porém, o ingresso líquido de divisas foi nitidamente positivo, tendo permitido um aumento das reservas internacionais, que passaram de US\$ 250 milhões para US\$ 6,4 bilhões no período.

- (3) Falso.

O peso dos manufaturados no total exportado aumentou, passando de menos de 11% em 1968 para cerca de 23% em 1973.

(4) Verdadeiro.

A expansão do crédito ao consumidor, no período, beneficiou-se das reformas realizadas durante o Paeg, que incluíram a criação das sociedades de crédito, financiamento e investimento (as chamadas “financeiras”). Já o crédito imobiliário aumentou após a criação, também à época do Paeg, do Sistema Financeiro de Habitação, com funding proveniente do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS.

---

**9. No período de 1968 a 1973 a economia brasileira apresentou altas taxas de crescimento do PIB. É CORRETO afirmar:**

(0) Existia um órgão responsável pelo acompanhamento e tabelamento de preços não só de serviços públicos, mas também de certos segmentos do setor privado.

(1) A elevação do investimento do setor público foi facilitada pelo aumento em termos reais de tarifas e preços públicos.

(2) Houve aumento significativo da exportação de produtos manufaturados e também de produtos primários, dentre os quais se pode destacar a soja.

(3) Foi iniciada uma estratégia de valorização gradual do cruzeiro, por meio do retardamento das desvalorizações cambiais, com o propósito de combater a inflação.

(4) A taxa média anual de crescimento da produção industrial foi maior no ramo de bens de consumo duráveis (estimulado pela expansão do crédito e pelas alterações na distribuição da renda) do que nos ramos de bens de capital e insumos intermediários.

Resolução:

(0) Verdadeiro.

Trata-se da Conep – Comissão Nacional de Estímulo à Estabilização de Preços, criada em 23/2/1965, no âmbito da Superintendência Nacional de Abastecimento – Sunab. O trabalho da Conep passaria a ser auxiliado pelo Conselho Interministerial de Preços – CIP, instituído em agosto de 1968.

(1) Verdadeiro.

Tal aumento das tarifas públicas em termos reais, por sua vez, fora objeto explícito da política do governo anterior.

(2) Verdadeiro.

Com efeito, as exportações de produtos manufaturados aumentaram significativamente no período, tendo passado de US\$ 200 milhões em 1968 para US\$ 1,4 bilhão em 1973. Em termos relativos, a participação no total subiu de 12% para 23%. As exportações de produtos primários (classificados como “básicos” nas estatísticas de comércio exterior) também aumentaram no período: de US\$ 1,4 bilhão para US\$ 4,1 bilhões, entre 1968 e 1973. Dentro deles, a soja foi, certamente, um destaque, com exportações praticamente nulas do produto em grão em 1968, aumentando para US\$ 500 milhões em 1973 (caso se incluam as exportações de farelo de soja – um artigo semimanufaturado – as exportações do chamado “complexo soja” alcançariam cerca de US\$ 1 bilhão em 1973).

(3) Falso.

O gabarito oficial da Anpec é questionável. Com efeito, a partir de 1970 houve, sim, uma estratégia deliberada, por parte do governo, de valorizar gradualmente a taxa de câmbio, como forma de combater pressões inflacionárias. Antes disso (1968-1969), porém, a estratégia era diversa, qual seja, foram introduzidas desvalorizações periódicas da taxa de câmbio para evitar uma apreciação real que prejudicasse as exportações.

(4) Verdadeiro.

**10. Comparativamente, a economia brasileira apresentou as seguintes características no período do Plano de Metas e do chamado “Milagre Econômico”:**

(0) O salário mínimo real aumentou a cada ano no primeiro período, mas não no segundo.

(1) O investimento na indústria de transformação aumentou a taxas médias anuais maiores no primeiro período do que no segundo, mas o contrário ocorreu para o consumo.

(2) A criação das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (as chamadas “Financeiras”) permitiu forte ampliação do crédito ao consumo de bens duráveis já no primeiro período, embora viesse a crescer a taxas ainda maiores no segundo período.

(3) As exportações foram responsáveis por uma proporção maior da produção industrial no segundo período do que no primeiro, mas continuaram tendo menor volume do que a produção para o mercado interno.

(4) Enquanto foram instalados novos ramos industriais (como indústria automobilística e de material elétrico pesado) no primeiro período, a produção industrial cresceu no segundo período, inicialmente, com base em significativa capacidade ociosa.

#### Resolução:

(0) Falso.

De acordo com série disponibilizada no Ipeadata, o salário mínimo real médio anual caiu 12% em 1958 e, novamente, 12% em 1960. Portanto, não é verdade que ele tenha aumentado “a cada ano no primeiro período” (isto é, no Plano de Metas). Já no Milagre, o salário mínimo sofreu leve recuo em 1969, mantendo-se, praticamente, estável dali até 1973.

(1) Falso.

Segundo Serra (1984, p. 77), o investimento na indústria de transformação aumentou 22% a.a., em média, entre 1955 e 1959. Cálculo a partir de dados apresentados pelo mesmo autor revela uma taxa de crescimento ainda maior do investimento na indústria de transformação no período do Milagre (24% a.a., em média). A afirmativa é, portanto, falsa.

(2) Falso.

Instituídas pela Portaria no 309 do Ministério da Fazenda, de 30 de novembro de 1959, as “financeiras” passariam a ter uma importância maior apenas durante o “Milagre” (tendo sido responsáveis por 15% do total do crédito ao setor privado em 1973, contra 5,6% em 1964). Para tanto, contribuiu a Resolução no 45 do Banco Central, de 31/12/1966, criando o crédito direto ao consumidor e obrigando as financeiras a destinar 40% dos seus recursos para empréstimos ao consumidor (com isso reduzindo suas operações de capital de giro).

(3) Verdadeiro.

Uma das características notáveis do período do “Milagre” foi o aumento das exportações brasileiras e, dentro delas, das exportações de manufaturados, que passaram de US\$ 200 milhões em 1968 para US\$ 1,4 bilhão em 1973. Já no período do Plano de Metas as exportações brasileiras eram constituídas quase que integralmente de produtos básicos.

Dado o “modelo” de desenvolvimento vivido pelo país à época, voltado “para dentro”, é natural que, em ambos os períodos, a maior parte da produção industrial se destinasse ao mercado interno e não às exportações.

(4) Verdadeiro.