



O que podem os países africanos aprender com o desenvolvimento e crescimento inclusivo do Brasil?

Trabalho de pesquisa:

Instituições para Estabilidade Macroeconómica no Brasil

Resumo

- O governo militar introduziu uma vasta gama de reformas económicas estruturais na década de 1960, concentrando-se no combate à hiperinflação e catalizando o crescimento. No entanto, com as taxas de câmbio, salários, protecção de bens financeiros e aumento de impostos todos indexados, a inflação foi efectivamente introduzida na economia.
- Os choques petrolíferos no final da década de 1970 viu a inflação disparar. Uma série de planos governamentais sem qualquer solidez não tiveram muito efeito na crescente crise de hiperinflação, mas constituíram uma oportunidade para os legisladores económicos aumentarem consideravelmente os seus conhecimentos.
- O Plano Real, introduzido em 1994 conseguiu quebrar o padrão de inflação crónica que já vinha da década de 1960. No curto prazo, conseguiu-se alcançar a estabilidade através do ajustamento fiscal, a desindexação da economia, e o uso de uma taxa de câmbio semi-fixa. Em grande parte, estas reformas foram uma resposta à crise de hiper-inflação, e não uma plano estratégico e coerente.
- O crescimento económico e um desejo de 'modernização' nos anos 2000 tiveram como resultado o abandono de instituições fiscais chave. A preparação de políticas macroeconómicas tinha como base três elementos: taxas de câmbio flutuantes, objectivos de excedentes primaries e objectivos de inflação.
- Existe um emergente consenso em como são necessárias novas reformas macroeconómicas. A falta de uma clara estratégia e coordenação governamental tem levado a uma abordagem contraditória à elaboração de políticas económicas.

Ligar a inflação à economia

Nos anos sessenta, os governos militares promoviam reformas económicas estruturais abrangentes, criando instituições inovadoras e estáveis baseadas em teorias internacionais standard e melhores práticas na altura.

Neste contexto, a década de sessenta viu o lançamento do Plano de Acção Económica do Governo (PAEG), cujo objectivo era promover a estabilização e voltar ao crescimento. A luta contra a inflação tornou-se prioritária porque era impossível o país progredir enquanto sofria de hiperinflação.

Com um foco inicial nas instituições monetárias, a reforma financeira estava concentrada em criar mecanismos de financiamento a longo prazo, evitando financiamento inflacionário do sector público, e voltando a atrair investimento do sector privado para a indústria de modo a impulsionar o crescimento.

Com estes objectivos em mente, adoptaram-se medidas importantes tais como a criação de indexação sob a qual a dívida pública foi emitida em Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) e títulos privados encontravam-se sob a lei do mercado de capitais. Assim estava garantida uma taxa de retorno positiva, protegendo os aforradores contra a inflação e encorajando a poupança. Também se implementaram mecanismos de poupança obrigatória e foram criados bancos financeiros e de investimento, assim como o Banco Central do Brasil (BCB) e o Conselho Monetário Nacional (CMN).

Estas medidas reestruturaram o sistema financeiro e levaram ao reaparecimento de títulos públicos no mercado. No entanto, também introduziram problemas que mais tarde levaram a um grande impasse no controlo da inflação do país. A indexação teve como efeito adaptar o sistema económico à inflação elevada e fez com que a inflação passada fosse projectada para o futuro.

O Brasil começou a ser cada vez mais reconhecido como uma economia inflacionária, permitindo que fossem introduzidos mais regulamentos de indexação à inflação, que permitiu que os brasileiros co-existissem pacificamente com a inflação. A indexação introduziu-se em todas as reformas, com regras para taxas de câmbio e correcções salariais, protecção de activos financeiros, e ajustamento do sistema fiscal, que teve como resultado condições que permitiram que a inflação tivesse uma trajectória aparentemente automática.

O regresso da hiperinflação

Os choques petrolíferos de 1973 e 1979 marcaram o ressurgimento da inflação no Brasil (ver Figura 1), com os mecanismos de indexação inicialmente permitindo que a população brasileira vivesse com cada vez mais elevadas taxas de inflação.

Contudo, à medida que a inflação acelerava, o resto da economia estagnava. Hoje em dia, olhamos para a década de 1980 como uma década perdida por causa da enorme crise pela qual o país passou. O crescimento do PIB praticamente estagnou com anos de grande recessão (1981: - 4,3%; 1982: 0,8% e 1983: - 2,9%). A inflação acelerou significativamente mesmo em anos de pouco crescimento, chegando aos 100% por ano em 1980, acelerando de novo após a grande desvalorização de 1983 e chegando a 224% por ano (no Índice Geral de Preço – IGP) em 1984.

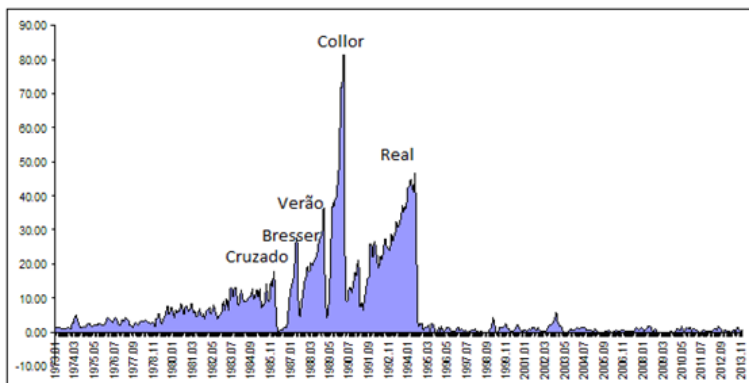
A crise nos anos 80 representou uma crise para o modelo de desenvolvimento brasileiro usado há quase 50 anos (por vezes conhecido como o modelo de substituição de importação). Este modelo tinha visado a industrialização de 'última etapa', implementado em todos os sectores da indústria, mas a maioria das empresas não conseguiu aguentar a concorrência internacional.

Houve fracas tentativas para combater a inflação na segunda metade da década de 80 e a primeira metade da década de 90: o Plano Cruzado em 1986, o Plano Bresser em 1987, o Plano Verão em 1989 e o Plano Collor em 1990, e foram caracterizados por perspectivas e teorias divergentes sobre o controlo da inflação. Estes planos, juntamente com as suas falhas, acabaram por ajudar a formular o plano Real – um marco que acabou com um ciclo de quase dez anos de tentativas ineficazes para combater a inflação.

O Plano Real

A formulação do Plano Real foi um momento de viragem. Numa economia que havia sido marcada por hiperinflação, que já tinha tentado uma moratória de dívida estrangeira, poupanças internas confiscadas e uma disciplina fiscal acentuada, a introdução do Plano Real levou a uma inflação controlada e reequilibró as contas públicas e externas.

Figura 1: Inflação no Brasil – alteração mensal em IGP-DI - 1974 a 2013



O Plano Real foi, na verdade, uma política de estabilização de preços implementada em três fases distintas entre Maio de 1993 e Janeiro de 1999, que pode ser resumida como:

1. ajustamento fiscal a curto prazo
2. indexação da economia
3. uso de uma taxa de câmbio semi-fixa.

A inflação caiu significativamente e permaneceu baixa. No entanto, a estabilização de preços foi conseguida através de juros extremamente altos e uma taxa de câmbio sobrevalorizada. É visível como o sistema macroeconómico do período foi eficaz no controlo de preços apesar das suas consequências adversas em termos de crescimento reduzido, défice da balança de pagamentos e expansão na dívida pública.

A reavaliada política de taxa de câmbio alterou as anteriores relações entre a taxa de câmbio, as políticas fiscais e monetárias, e reduziu a incerteza sobre o comportamento de preços básicos na economia já que os agentes podiam basear as suas expectativas numa taxa de câmbio previsível.

Pode dizer-se que o sistema de taxa de câmbios foi extremamente bem sucedido ao reverter o processo de inflação crónica que afectou a economia brasileira. No entanto, após a turbulência financeira causada pela crise no México em 1995, a crise na Ásia em 1997 e a crise na Rússia em 1998, o país abandonou o seu sistema de taxa de câmbio fixa por causa dos ataques especulativos que reduziram as reservas estrangeiras.

Tabela 1 – Indicadores seleccionados para o período de 1994-98

Indicador / ano	1994	1995	1996	1997	1998
Crescimento em PIB (% p.a.)	5,3	4,4	2,2	3,4	0,0
Formação Bruta de Capital Fixo (% PIB)	20,7	18,3	16,9	17,4	17,0
Inflação (% p.a.)	2.075,827	66.008	15.757	6.926	3.196
Balança de transacções correntes	-0.308	-2.388	-2.734	-3.477	-3.944
Reservas internacionais (milhões de dólares)	38,806	51,840	60,110	52,173	44,546
Taxa de juro	—	53,09	27,41	24,78	28,79
Taxa de câmbio do Real/Dólar	0,64	0,92	1,01	1,08	1,16
Excedente primário	5,2	0,2	-0,1	0,9	0,0
Dívida Líquida do Sector Público (% PIB)	30,0	28,0	30,7	31,8	38,9

Fonte: IPEADATA (2014), IMF (2014) e BCB (2014)

A crise no câmbio em Janeiro de 1999 resultou numa importante desvalorização do Real contra o Dólar Americano, vendo-o cair de uma taxa de 1,20 em Dezembro de 1998 para 1,98 em Janeiro de 1999. Este período assistiu a três alterações no regime macroeconómico: o sistema monetário de objectivos de taxas de câmbio foi substituído por um sistema de objectivo de inflação; o sistema de taxas de câmbio semi-fixas deu lugar a um câmbio flutuante controlado; e o sistema fiscal começou a prosseguir objectivos para criar um excedente primário e reduzir o endividamento líquido. Estes três itens passaram a ser chamados 'tripé macroeconómico brasileiro'.

É notável verificar que, ao adoptar o câmbio flutuante, o BCB conseguiu recuperar o controlo da política monetária e a taxa de câmbio ficou responsável por absorver choques externos.

No que diz respeito à política fiscal, após a assinatura dos acordos com o Fundo Monetário Internacional no final da década de 1990, o Brasil encetou um sistema fiscal com objectivos para o excedente primário, com o objectivo de manter a estabilidade da dívida e dar credibilidade ao governo, permitindo assim reduzir os juros pagos mais tarde pelo empréstimo público.

Na década de 2000, à medida que as crises davam lugar ao mais profundo e duradouro boom económico na América Latina desde a 2ª Guerra Mundial, deixou de se fazer mais reformas às instituições fiscais. Desde o crescimento acentuado das commodities ao consumo por parte das famílias, um desenvolvimento cada vez maior permitiu bons resultados fiscais sem alteração institucional.

A crise financeira global de 2008 veio naturalmente mudar este cenário, mas o Brasil encarou-o de forma idiossincrática: com o envolvimento do Estado – como aconteceu no resto do mundo – mas não sob a forma de mais investimento público. Em vez disso, as autoridades deram crédito ao resto da economia através de bancos estatais com juros abaixo das taxas de mercado.

A resposta à crise financeira global quebrou com a tradição histórica do Brasil de lidar com crises através reformas, apesar do governo recorrer na mesma à política fiscal: despesas correntes, particularmente com a segurança social e benefícios, cresceram mais rápido do que a economia e as receitas. Os benefícios fiscais multiplicaram-se rapidamente, desde benefícios fiscais a bonificações. As receitas provenientes de impostos caíram e o governo federal usou estratégias para criar artificialmente um excedente primário em vez de reduzir o objectivo fiscal.

Perspectivas para o futuro

Entre legisladores há pouca motivação para rever, e muito menos reestruturar, instituições monetárias, tributárias e fiscais. A política macroeconómica continua baseada no mesmo tripé de finais dos anos 1990, com um câmbio flutuante, objectivos estabelecidos para a inflação e austeridade fiscal.

Neste contexto, a previsão, mesmo para o curto prazo, é bastante confusa e preocupante. A dívida pública e a carga fiscal alcançaram níveis mais elevados do que noutras economias emergentes. O investimento representa uma quota cada vez mais pequena do orçamento, enquanto que o esmagador volume de gastos está atribuído contratualmente ou politicamente.

Hoje, o maior desafio do Brasil talvez seja voltar aos ciclos de reforma institucional implementados no final do séc. XX, que podiam então servir como referência ou exemplo para outras economias emergentes.

Este resumo baseia-se no document de trabalho nº 7 do IRIBA: 'Institutions for macro stability: Inflation targets and fiscal responsibility', por José Afonso e Eliane de Araújo, disponível em <http://www.brazil4africa.org>

Leitura recomendada:

- Almeida, M. (2013) "A política fiscal no Brasil e perspectivas para 2015/2018". In Giambiagi, F.; Porto, C. (2013) "Propostas para o Governo 2015/2018 – Agenda para um País Próspero e Competitivo."
- Barbosa Filho, N. (2006). "Inflation Targeting in Brazil: Is there an alternative?" Political Economy Research Institute, Alternatives to Inflation Targeting, n. 6, September. Available at: <http://bit.ly/1hedu4J>
- Giambiagi, F. (2008). "18 Anos de Política Fiscal no Brasil: 1991/2008". Economia Aplicada: vol.12, nº4, pp.535-580. Ribeirão Preto: USP, Outubro/Dezembro 2008. Available at: <http://bit.ly/gFTsa5>
- Oreiro, J.; Punzzo, L.; Araujo, E. (2012). "Macroeconomic Constraints to Growth of the Brazilian Economy: Diagnosis and some Policy Proposals". Cambridge Journal of Economics 2012, 36, 919–939. Available at: <http://bit.ly/1nn06yM>
- Serra, J.; Afonso, J. R. (2007). "El Federalismo Fiscal en Brasil: Una Visión Panorámica". Revista de la CEPAL, v. 91, p. 29-52. Santiago do Chile: CEPAL, Abril 2007. Available at: <http://bit.ly/hKzckU>