

Deficit orçamentário e salários reais: a experiência brasileira na década de 60 *

ELIANA A. CARDOSO **

I — Introdução

O crescimento da economia brasileira no período do pós-guerra apoiou-se em grande parte em mecanismos de poupança forçada, combinados com o financiamento inflacionário do *deficit* do Governo.

Durante quase toda a década de 50, as receitas do setor público não se expandiram tão rapidamente quanto suas despesas. A consequência foi um aumento no *deficit* orçamentário, financiado por expansão monetária.

Por outro lado, parte dos lucros das empresas consistiu em ganhos provenientes da inflação.¹ Na medida em que o crescimento dos salários se atrasava em relação ao crescimento dos preços, o salário real se reduzia, gerando recursos para financiar investimentos.

Em contraposição, no início da década de 60, os trabalhadores assalariados tornaram-se politicamente mais fortes. A competição entre a Esquerda e a Direita pela conquista do apoio popular levou à mobilização de elementos da população, até então politicamente inativos. As aspirações de bem-estar social de um proletariado urbano em expansão combinaram-se com a organização dos trabalhadores rurais. Concessões na legislação trabalhista resultaram de exigências surgidas de tensões e conflitos sociais crescentes. Multipli-

* Agradeço pelos comentários de E. Bacha, R. Dornbusch, R. Solow e L. Taylor.

** Da Universidade de Brasília.

¹ Ver S. Morley, "Inflation and Stagnation in Brazil", in *Economic Development and Cultural Change*, vol. 19, n.º 2 (janeiro de 1971), pp. 184-203, especialmente p. 194, Tabela 7.

caram-se as greves, indicando a força do proletariado na defesa do poder aquisitivo de seus salários.

Em conseqüência de reajustes salariais maiores e mais freqüentes, o financiamento do crescimento através de poupança forçada tornou-se impossível no período de 1961 a 1964. À medida que a luta dos trabalhadores por salários mais altos se tornava mais eficaz, a taxa de inflação acelerava-se, os lucros baixavam e o crescimento *per capita* do produto real caía até quase zero em 1963 e 1964.

A Revolução de 1964, que depôs o Presidente João Goulart, causou imediata modificação no modo de agir do Governo em relação às associações de classe. Líderes sindicais foram presos, estatutos de alguns sindicatos revogados, e as greves proibidas.

A preocupação imediata do Governo era a inflação e a primeira medida adotada foi a compressão salarial.

Evidências abundantes indicam um declínio dos salários reais durante o período de estabilização de 1964 a 1967. Durante esses anos de política de contenção monetária, a taxa de inflação desacelerou-se, enquanto a participação dos salários na renda diminuiu. O crescimento do PIB finalmente recomeçou a subir, de 2,8% ao ano, entre 1963 e 1965, até atingir 4,8%, em 1967.

Este ensaio desenvolve um modelo que explica as interações entre a inflação, o crescimento do produto e o comportamento dos salários reais na economia brasileira, e estuda as implicações macroeconômicas da política de rendas e das medidas fiscais e monetárias adotadas no Brasil, de 1958 a 1967.

O modelo é baseado em idéias desenvolvidas por Mundell² e por Taylor.³ Mundell estuda o efeito sobre o crescimento do produto de gastos do Governo financiados por expansão monetária. Considerando a velocidade como uma função crescente da inflação, ele mostra que há um limite máximo para o crescimento financiado por emissões monetárias.

Taylor, como Mundell, supõe que o Governo financia suas despesas emitindo moeda, mas considera um caso em que: (i) a velo-

² Ver R. Mundell, "Growth, Stability, and Inflationary Finance", in *Journal of Political Economy*, vol. 73, n.º 2 (abril de 1965), pp. 97-109.

³ Ver L. Taylor, "Three Inflation Stories where Money Counts", in *Macro Models for Developing Economies*, McGraw-Hill (a sair).

cidade é constante, (ii) o investimento é feito pelo setor privado e não pelo Governo, e (iii) existe repressão salarial por parte do Governo, ou condições de excesso de oferta de trabalho, compelindo os salários monetários a aumentar menos rapidamente do que o nível de preços em condições inflacionárias. Segundo Taylor, um Governo autoritário pode usar a inflação temporária para alterar a distribuição de renda contra a classe trabalhadora, e acelerar a taxa de crescimento do produto.

Na Seção 2, combinamos a análise de Mundell, de financiamento inflacionário do crescimento, com o modelo de poupança forçada de Taylor. Acrescentamos a essas análises as hipóteses de que parte dos gastos do Governo é financiada por impostos e que a produtividade do trabalho aumenta com o passar do tempo.

Na Seção 3, o modelo é aplicado à experiência brasileira no período de 1958 a 1967, durante o qual tanto a distribuição de renda quanto a política fiscal sofreram mudanças rápidas.⁴

A Seção 4 apresenta um sumário das conclusões.

2 — Inflação, *deficit* orçamentário e participação do trabalho no produto

O modelo consiste fundamentalmente em duas equações: (i) A primeira exhibe as inter-relações entre inflação, *deficit* orçamentário e crescimento do produto. Esta equação obtém-se a partir das seguintes hipóteses: os acréscimos à base monetária advêm do *deficit* orçamentário do Governo. A oferta monetária é passiva, já que responde às variações do nível de preços sob uma determinada política fiscal. O crescimento do produto depende da distribuição da renda e dos gastos do Governo em investimento; (ii) a segunda equação básica descreve as interações entre o comportamento dos salários e a inflação. Ela se obtém a partir da hipótese de que os

⁴ Em outro trabalho, o modelo é aberto a fim de analisar o impacto das mínidesvalorizações e do fluxo de capitais sobre o crescimento da economia após 1967. Ver E. Cardoso, "Mínidesvalorizações e Indexação Salarial: A Experiência Brasileira na Década de 1970" (Universidade de Brasília, outubro de 1978), mimeo.

salários dependem do poder de barganha dos trabalhadores e da política de indexação salarial do Governo.

Para obtermos a primeira relação, consideremos uma economia fechada em que o Governo financia seu *deficit* através da expansão monetária:

$$dH/dt = PG - T \quad (1)$$

onde dH/dt = acréscimo à base monetária, P = nível de preços, G = gastos reais do Governo. Os impostos são iguais a $T = \tau PX$, onde X = produto real e τ = alíquota de imposto. Se Z é o custo dos fatores por unidade de produto, então:

$$Z = P(1 - \tau) \quad (2)$$

A relação entre a base monetária e a oferta monetária, M , é dada por:

$$M = rH \quad (3)$$

onde r é o multiplicador monetário, que supomos constante, por questões de simplicidade.

Diferenciando-se (3), substituindo-se o resultado em (1), e dividindo-se por M , vem:

$$M' = r(PG - T) / M$$

onde uma linha ao lado de uma variável indica sua taxa de crescimento. Assim $x' = (1/x) (dx/dt)$. Portanto, M' = taxa de crescimento da oferta monetária.

Como $MV = PX$, onde V = velocidade-renda, segue-se que:

$$M' = rV \left(\frac{G}{X} - \frac{T}{PX} \right) \quad (4)$$

Uma velocidade constante é empiricamente improvável em economias onde são observadas taxas variáveis de inflação. Quanto mais alta a taxa de inflação, menor a quantidade de saldos reais que a comunidade deseja manter.

Postulamos uma relação entre velocidade e inflação esperada da forma:⁵

$$V = \bar{v} + \eta P^{*'}; \quad \eta > 0 \quad (5)$$

onde $P^{*'}$ = taxa esperada de inflação.

Substituindo (5) em (4) e supondo constantes tanto a alíquota dos impostos quanto a participação da despesa governamental no produto, de modo que $(G/X) - (T/PX) = (g - \tau) = \theta$, temos:

$$M' = r(\bar{v} + \eta P^{*'})\theta \quad (6)$$

Observe-se que o Governo não pode controlar, ao mesmo tempo, a participação do *deficit* orçamentário no produto e a taxa de crescimento da oferta monetária.⁶ Se ele escolhe sua despesa real e a taxa de impostos, o crescimento da oferta monetária foge ao seu controle e responde à taxa de inflação. A inflação realimenta a expansão monetária, o que é consistente com a perspectiva de um processo passivo (ou endógeno) da oferta monetária no Brasil.

⁵ Nas funções de demanda de moeda, a taxa esperada de inflação é uma variável semelhante à taxa de juros. Ambas refletem o custo de guardar moeda. Em um país como o Brasil, onde a taxa de inflação é muito alta, a taxa real de juros, como determinante da demanda de moeda, é insignificante em relação à inflação esperada.

A velocidade pode depender também da distribuição de renda. A análise feita por W. Baumol, "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretical Approach", in *Quarterly Journal of Economics*, vol. 66 (novembro de 1952), pp. 545-556, sugere a existência de economias de escala na demanda de moeda. Por esta razão, um indivíduo com renda igual a y retém menores saldos reais do que dois indivíduos com renda pessoal igual a $y/2$. Portanto, pode-se esperar que a velocidade aumente quando a distribuição de renda se torna mais concentrada. Considerando que a participação dos salários no produto é uma medida da distribuição de renda, teremos a função velocidade descrita por:

$$V = \bar{v} + \eta P' - \mu \omega, \quad \begin{array}{l} \eta > 0 \\ \mu > 0 \end{array} \quad (5')$$

Alterações nos resultados do modelo advindas dessa qualificação serão indicadas em notas de rodapé.

⁶ A menos que o Governo possa controlar r e, conseqüentemente, escolher M' para um dado θ .

Suponha-se que o capital é o fator limitativo da produção. Então, o produto é determinado por:

$$X = a K \quad (7)$$

Admitindo-se que o progresso técnico seja neutro no sentido de Harrod, isto é, ampliador de trabalho, podemos definir a quantidade de trabalho efetivo, E , e o emprego real, L , respectivamente como:

$$E = bX \quad (8)$$

$$L = be^{-\beta t} X \quad (9)$$

onde β é a taxa de progresso técnico.

O valor do investimento é determinado pela poupança de parte dos lucros:

$$PI = s(ZX - uE) \quad (10)^7$$

onde u = salário do trabalho efetivo.

Se ignorarmos a depreciação, o investimento representa um acréscimo ao estoque de capital. Portanto, dividindo-se (10) por PK e fazendo-se as substituições apropriadas, obtemos a taxa de crescimento do capital:

$$K' = sa (1 - \tau - bu/P)$$

Cada trabalhador recebe $W = ue^{\beta t}$, e bu/P é a participação dos salários no produto, pois:

$$\frac{LW}{PX} = \frac{Lue^{\beta t}}{PX} = \frac{E}{X} \cdot \frac{u}{P} = b \frac{u}{P} = \omega$$

⁷ Segundo a equação (10), somente os capitalistas poupam, enquanto que os trabalhadores consomem tudo o que ganham.

Admitindo-se que esta hipótese seja irrealista e que a taxa de poupança dos trabalhadores seja igual a s_w , a equação (10) passaria a ser escrita como:

$$PI = s(ZX - uE) + s_w uE \quad (10')$$

Desde que $s > s_w$, as conclusões do modelo não serão afetadas. Preferimos trabalhar com a equação (10) por motivo de simplicidade.

Se parte das despesas do Governo contribui para o investimento, a taxa de crescimento do capital é:

$$K' = sa(1 - \tau - \omega) + a\phi g = X' \quad (11)$$

onde ϕ é a participação dos gastos em investimentos no dispêndio total do Governo e a última igualdade deriva-se de (7).

Existe equilíbrio no mercado monetário quando a oferta de moeda, M , é igual à demanda, dada por PX/V . Diferenciando-se logaritmicamente a expressão $M = PX/V$, temos:

$$M' = P' + X' - V' \quad (12)$$

Usando as equações (5), (6) e (11), podemos reescrever (12) como:

$$P' = r(\bar{v} + \eta P^{*'})\theta - a(s(1 - \tau) + \phi g) + as\omega + (\eta/V) dI^{*'}/dt$$

Em crescimento uniforme (*steady-state*),

$$P^{*'} = P' \text{ e } \frac{dP^{*'}}{dt} = 0 \text{ e, portanto, }^8$$

$$V' = 0, P' = (1/(1 - r\eta\theta)) (r\bar{v}\theta - a(s(1 - \tau) + \phi g) + sa\omega) \quad (13)$$

A taxa de inflação, P' , será uma função crescente da participação do trabalho para $r\eta\theta < 1$.

Representamos graficamente a equação (13) no Gráfico 1, como uma curva positivamente inclinada.⁹ Para uma determinada participação do *deficit* orçamentário no produto (θ), quanto mais alta a participação do trabalho (ω), menor o investimento real (I) e a taxa de crescimento real (X'). Dado θ , para $V' = 0$, a taxa de crescimento da moeda está determinada. Conseqüentemente, à me-

⁸ Observe-se que a condição $\frac{dP^{*'}}{dt} = 0$ é equivalente à condição $V' = 0$.

⁹ Se aceitarmos que a velocidade depende da distribuição de renda como na nota de rodapé 5, teremos:

$$V' = 0, P' = \frac{1}{1 - r\eta\theta} (r\bar{v}\theta - a(s(1 - \tau) + \phi g) + (sa - r\theta\mu)\omega)$$

e P' é uma função crescente de ω se $r\eta\theta < 1$ e $r\theta\mu < sa$ ou $r\eta\theta > 1$ e $r\theta\mu > sa$.

dida em que X' cai, P' terá que subir, porque somente a uma taxa mais alta de inflação o público estará disposto a adicionar os acréscimos de moeda aos seus saldos monetários.

A seguir, derivamos uma equação que descreve o comportamento da participação do trabalho no produto.

Em crescimento uniforme, a participação dos salários no produto, $LW/PX = \omega$, é constante. Isto significa que W sobe proporcionalmente com nível de preços e com a taxa do progresso técnico ampliador de trabalho. Para introduzir a compressão salarial neste contexto, admitimos que os índices de salários estabelecidos pelo Governo possibilitem aumentos do salário mínimo que sejam apenas uma fração dos aumentos dos preços e dos ganhos da produtividade:

$$W'_m = \lambda P' + \varepsilon \beta, \quad \lambda < 1 \\ \varepsilon < 1$$

onde W'_m é a taxa de crescimento do salário mínimo.

Os salários de mercado ultrapassam o mínimo legal, dependendo da força de barganha dos trabalhadores *vis-à-vis* aos capitalistas. A participação dos salários no produto varia de um país ou período para outro, com a força e militância dos sindicatos. A evidência empírica mostra que os salários são mais altos e aumentam mais rapidamente nas indústrias em que uma maior proporção dos trabalhadores é beneficiada por acordos sindicais. Entretanto, existem limites para as exigências salariais feitas pelos trabalhadores sindicalizados.

Segundo Marshall¹⁰ esse limite é estabelecido pela necessidade de se reter uma disponibilidade suficiente de capital na indústria para garantir a produção. Seguindo a mesma linha, Kaldor¹¹ acentua que a participação dos lucros não pode ficar abaixo do nível que determina a taxa mínima de lucro necessária para induzir os capitalistas a investirem. Estas considerações levam à imposição de

¹⁰ Ver A. Marshall, *Principles of Economics* (9.^a ed.; Londres: Macmillan, 1961).

¹¹ Ver N. Kaldor, "Alternative Theories of Distribution", in *Essays on Value and Distribution* (Duckworth, 1960), pp. 227-36.

um teto para a participação dos salários no produto, que denominamos ψ .

Suponhamos que a participação real, ω , se iguale à participação-teto, ψ , a uma velocidade de ajustamento determinada pela força de barganha dos trabalhadores. Se o crescimento nominal de salários é determinado pela repressão salarial e pelo poder de barganha dos trabalhadores, então:

$$W' = \lambda P' + \varepsilon \beta + \gamma (\psi - \omega) \quad (14)$$

Com base na equação (14) e no fato de que:

$$P' = W' - \left(\frac{X}{L} \right) - \omega'$$

tem-se que:

$$P' = \frac{1}{1 - \lambda} (\gamma \psi + (\varepsilon - 1) \beta - \gamma \omega - \omega')$$

Em crescimento uniforme, $\omega' = 0$, e, portanto, podemos escrever:

$$\omega' = 0, P' = \frac{1}{1 - \lambda} (\gamma \psi + (\varepsilon - 1) \beta - \gamma \omega) \quad (15)$$

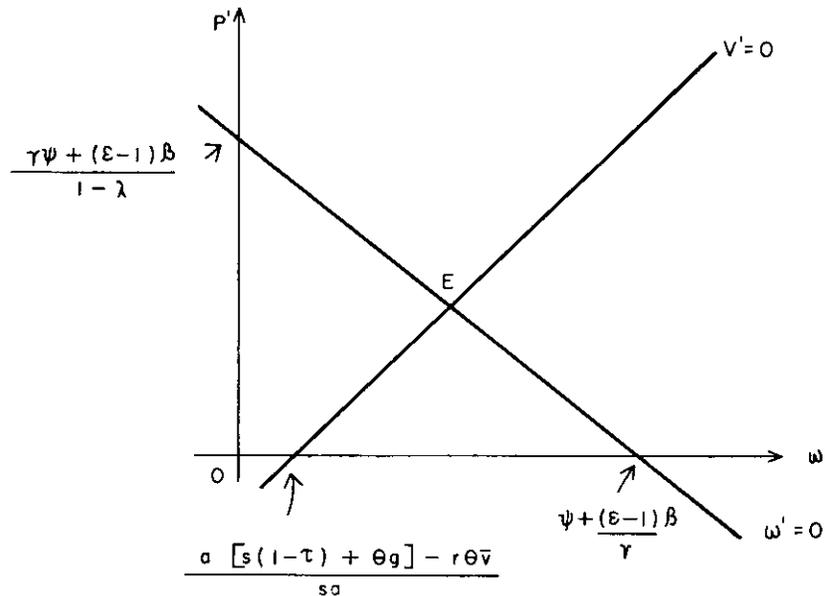
Se $\lambda < 1$ e $\varepsilon < 1$, então a equação $\omega' = 0$ é negativamente inclinada no plano $P' - \omega$, e corta o eixo ω no ponto em que $\omega = \psi + (\varepsilon - 1) \beta / \gamma$. Nesse caso, em crescimento uniforme, a participação do trabalho no produto é sempre menor do que seu valor teto, ψ .

Se $\lambda < 1$ e $\varepsilon = 1$, então $\omega' = 0$ é uma curva negativamente inclinada e corta o eixo ω no ponto $\omega = \psi$. Isto significa que a participação do trabalho, em crescimento uniforme, será mais baixa do que seu valor-teto, ψ , sempre que haja repressão salarial e inflação. Além disso, $\omega = \psi$ apenas quando $P' = 0$.

Se não houver repressão salarial ($\lambda = \varepsilon = 1$), então $\omega' = 0$ se torna uma linha vertical no ponto $\omega = \psi$ e a taxa nominal de crescimento de salário é igual à taxa de inflação mais o aumento da produtividade.

A equação $w' = 0$, para $\lambda < 1$ e $\varepsilon < 1$, está representada no Gráfico 1.

Gráfico 1



O ponto de interseção entre $V' = 0$ e $w' = 0$ determina a taxa de inflação e a participação dos salários no produto.¹²

O Governo pode afetar a taxa de inflação de várias maneiras:

- i) uma redução na participação das despesas governamentais no produto ou um aumento da alíquota de imposto deslocam a curva $V' = 0$ para a direita. A taxa de inflação e o crescimento real caem, enquanto a participação do trabalho no produto aumenta;
- ii) um aumento da relação encaixes compulsórios/depósitos nos bancos comerciais diminui o multiplicador monetário (r) e desloca $V' = 0$ para a direita. Novamente, a taxa de inflação e o crescimento real caem, à medida que a participação do trabalho no produto aumenta;

¹² Ver o Apêndice para uma análise da estabilidade do equilíbrio.

iii) um acréscimo à participação do gasto em investimentos nas despesas totais do Governo também desloca $V' = 0$ para a direita. A taxa de inflação cai e a participação do trabalho no produto aumenta. O impacto sobre o crescimento real dependerá das modificações relativas em ϕ e na participação do trabalho. Se λ estiver muito próximo de 1, o aumento da participação do trabalho será pequeno e, dependendo dos valores de s e g , um aumento em ϕ pode compensar largamente a queda no investimento privado devida a um aumento na participação do trabalho. Neste caso, a taxa de crescimento do produto seria mais alta; e

iv) uma maior compressão salarial, através da diminuição de λ e ε , gira e desloca $\omega' = 0$ para a esquerda. A taxa de inflação e a participação do trabalho no produto caem, à medida que o crescimento real aumenta.

3 — A experiência brasileira nos anos 60

Esta seção aplica o modelo desenvolvido na Seção 2 ao crescimento econômico brasileiro de 1958 a 1967.

A equação (13) na Seção 2 inter-relaciona as fontes da inflação no nosso modelo, ou seja: (i) o *deficit* orçamentário ($g - \tau$); (ii) a composição dos gastos governamentais (ϕ); e (iii) a distribuição da renda (ω). A taxa de inflação varia positivamente com g e ω e inversamente com τ e ϕ , sempre que $r \eta \theta < 1$.

No Brasil, a desigualdade $r \eta \theta < 1$ parece ser válida, como sugere o seguinte argumento. As estimativas do multiplicador monetário no Brasil fazem $r = 2$.¹³ A razão mais alta entre o *deficit* orçamentário do Governo e o produto foi $\theta = 0,04$ em 1963.¹⁴ A velocidade-renda da moeda não parece ser mais sensível à taxa de inflação no Brasil do que em economias não-inflacionárias. A elasti-

¹³ Ver A. M. Silveira, "The Money Supply: The Evidence from the Brazilian Economy", in *Kredit und Kapital*, vol. 7 (1974), pp. 364-377.

¹⁴ Ver "Contas Nacionais", in *Conjuntura Econômica* (janeiro de 1975 e julho de 1977).

cidade da velocidade em relação à taxa de inflação tem sido suficientemente pequena para permitir ao Governo recorrer, por muito tempo, ao financiamento inflacionário do *deficit*, sem que com isso provocasse uma hiperinflação explosiva. Campbell¹⁵ estima que no Brasil, de 1958 a 1965, a uma taxa média esperada de inflação de 3,1% ao mês, a elasticidade da demanda de saldos reais por unidade de produto em relação à inflação foi de $-0,19$.¹⁶ Com base nesta informação, podemos escrever uma expressão linear para a velocidade-renda por ano da seguinte forma $v = 3,6 + 2,2 P^*$.¹⁷ Se $\eta = 2,2$, podemos calcular $r \eta \theta = 0,176$, portanto menor que um, como supomos na Seção 2.

A tabela a seguir apresenta os parâmetros estilizados para a economia brasileira durante o período que ora estudamos, e as elasticidades da inflação e do crescimento real em relação a diferentes variáveis.¹⁸

¹⁵ C. Campbell, "The Velocity of Money and the Rate of Inflation: Recent Experiences in South Korea and Brazil", in Meiselman (ed.), *Varieties of Monetary Experiences* (Chicago, 1970).

¹⁶ Os resultados de Campbell, usando dados mensais, para a regressão do logaritmo do estoque de moeda por unidade de produto ($\ln 1/v$) sobre a taxa esperada de inflação por mês (P^*) são: $\ln 1/v = 4,666 - 6,007 P^*$; desvio-padrão da estimativa = $0,0315$; coeficiente de determinação = $0,845$.

¹⁷ Da expressão $\ln v = -4,66 + 6,007 P^*$, obtemos a elasticidade da velocidade em relação à taxa de inflação esperada igual a $6,007 P^*$. No ponto em que a taxa esperada de inflação é $0,031$ por mês, a elasticidade é $0,186$. Nos dados de Campbell, a velocidade média por mês no período de 1958 a 1965 é $0,368$. Portanto, podemos calcular $\eta = 0,186 (0,363/0,031)$; \bar{v} por mês = $0,368 - 2,2 (0,031) = 0,2998$; e \bar{v} por ano = $3,597$.

¹⁸ Argumentamos que $r = 2$, $\bar{v} = 3,6$, e $\eta = 2,2$ são valores razoáveis para o multiplicador dos meios de pagamento, para a velocidade, quando a taxa de inflação é zero, e para a derivada da velocidade em relação à inflação, respectivamente. A relação incremental produto/capital no Brasil tem sido tipicamente em torno de $0,3$, e um valor razoável para a participação da poupança nos lucros é $0,4$. Os valores médios para a taxa de inflação, crescimento real, participação dos gastos do Governo e impostos no produto provêm das "Contas Nacionais", in *Conjuntura Econômica* (janeiro de 1975 e julho de 1977). A participação dos ganhos do trabalho na renda urbana foi de $0,56$ em 1959 e de $0,51$ em 1970 (*Conjuntura Econômica*, agosto de 1977). Não existem dados disponíveis quanto à distribuição funcional da renda nos anos intermediários, mas Fishlow estima a participação do trabalho na renda urbana no início da

Parâmetros estilizados, valores médios das variáveis e das elasticidades para o Brasil — 1958/67

Parâmetros	Variáveis de Controle	Derivadas*		Elasticidades	
		$\frac{\delta Y'}{\delta \theta} \Big _{\omega=\psi}$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi}$	$\frac{\delta Y'}{\delta \theta} \Big _{\omega=\psi}$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi}$
$\alpha = .3$	$\theta = .25$	$\frac{\delta Y'}{\delta \theta} \Big _{\omega=\psi} = (\bar{r}-\alpha\phi)\xi + \beta = 10.17$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi} = \alpha\phi = .09$	$\frac{\delta Y'}{\delta \theta} \Big _{\omega=\psi} = 6.40$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi} = .45$
$S = .4$	$\tau = .21$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi} = (-\bar{r} + \alpha S)\xi - \beta = -9.64$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi} = \alpha S = -.12$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi} = -5.06$	$\frac{\delta Y'}{\delta \tau} \Big _{\omega=\psi} = -.50$
$r = 2$	$\phi = .3$	$\frac{\delta Y'}{\delta \phi} \Big _{\omega=\psi} = \dots \alpha \theta \xi = .061$	$\frac{\delta Y'}{\delta \phi} \Big _{\omega=\psi} = \alpha \theta = .05$	$\frac{\delta Y'}{\delta \phi} \Big _{\omega=\psi} = .03$	$\frac{\delta Y'}{\delta \phi} \Big _{\omega=\psi} = .30$
$\eta = 2.2$	$\omega = .56$	$\frac{\delta Y'}{\delta \omega} = \alpha S \xi = .146$	$\frac{\delta Y'}{\delta \omega} = -\alpha S = -.12$	$\frac{\delta Y'}{\delta \omega} = .80$	$\frac{\delta Y'}{\delta \omega} = -1.54$
$\bar{v} = 3.0$					

* $\xi = 1 - \eta\theta$ $\beta = \eta(\bar{r}\theta - X')/\xi^2$

Segundo estes parâmetros, um aumento nas despesas governamentais financiado por emissão monetária produz um grande impacto sobre a taxa de inflação, mas pouco afeta o crescimento. Em contraposição, um aumento na participação do trabalho no produto quase não tem influência sobre a taxa de inflação. A elasticidade do crescimento real em relação à participação do trabalho no produto é maior do que em relação à participação dos gastos governamentais. Suponhamos que a participação dos gastos governamentais no produto caia de 0,25 para 0,23. Se a inflação era de 0,60 por ano, ela cairia para 0,30 por ano; o crescimento real também cairia. Se, ao mesmo tempo, o Governo adotasse uma política de rendas que reduzisse a participação do trabalho de 0,56 para 0,50, então o crescimento do PIB induzido pela discriminação contra os assalariados compensaria largamente a queda induzida pela diminuição dos gastos governamentais. (Isto se adapta perfeitamente à experiência brasileira de 1965 a 1967, como veremos a seguir).

Colocando-se num gráfico os dados brasileiros para taxas de inflação e crescimento real durante o período de 1958 a 1967, consegue-se uma boa representação da equação (13), como mostra o Gráfico 2. Dois grandes movimentos servem de base à relação:

i) De 1959 a 1964, há *deficit* orçamentário e crescimento dos salários reais.

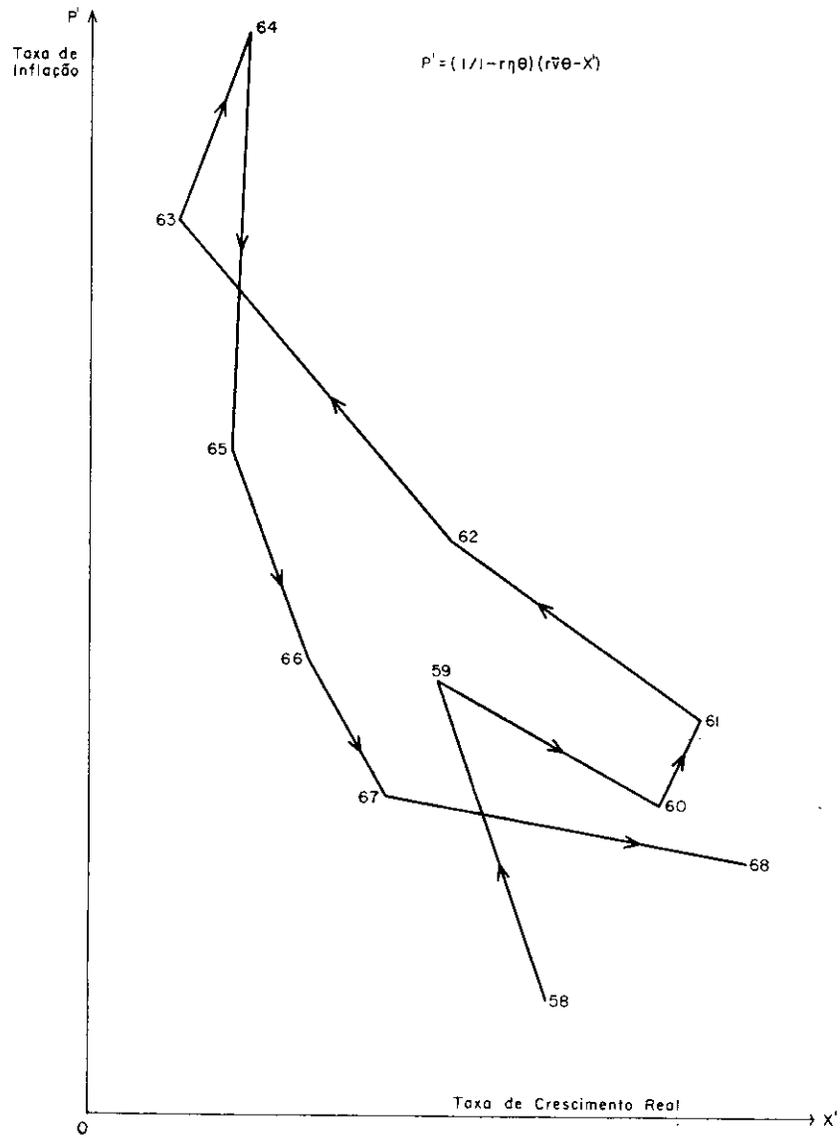
ii) De 1965 a 1967, uma queda no *deficit* orçamentário combina-se com a compressão dos salários reais.

O Gráfico 2 constitui também um cenário adequado para começarmos a nossa história em 1958, quando a taxa de inflação era de 13%, a participação dos salários no produto era de 56% e o crescimento real de 7%. Durante a maior parte da década de 50, o empenho de sucessivos governos brasileiros em programas de substituição de importação contribuiu para a obtenção de altas taxas de crescimento real.

No fim da década de 50 e início da de 60, o Governo não foi capaz de prover as atividades estatais em expansão com receitas crescentes. A base de taxação era inelástica e a máquina fiscal obso-

década de 60 em torno de 0,6. Ver A. Fishlow "Some Reflections on Post-1964 Brazilian Economic Policy", in A. Stepan (ed.) *Authoritarian Brazil* (New Haven: Yale University Press, 1973), pp. 69-118.

Gráfico 2



leta. A participação do *deficit* orçamentário no PIB cresceu de 1% em 1958 para 2% em 1959, 2,7% em 1960, 3,4%, em 1961 e 4% em 1962. À medida que os gastos governamentais se expandiam, altas taxas de crescimento real eram mantidas, e a taxa de inflação se acelerava até alcançar 51% em 1962.

Por outro lado, no início dos anos 60, os trabalhadores assalariados se tornaram politicamente mais ativos do que nunca.

Se compararmos a distribuição setorial do emprego industrial em 1960 com a de 1950, notaremos modificações fundamentais no caráter da indústria. Novos setores, com divisão de trabalho e especializações de funções qualificadas, aumentaram sua participação na produção industrial total. Defrontados com uma nova situação, na qual a especialização se aliava a relações impessoais, os trabalhadores se voltaram, cada vez mais, para intermediários formalmente organizados, em busca de autoproteção e melhoria.

Por outro lado, a competição pelo apoio popular no início da década de 60 levou à mobilização de elementos da população até aquele momento politicamente inativos. As aspirações de bem-estar social de um proletariado sempre crescente aliam-se às exigências dos trabalhadores rurais. Ligas Camponesas foram criadas e o Estatuto do Trabalhador Rural, datado de 1963, permitiu a expansão de sindicatos de trabalhadores rurais, baseados no mesmo espírito dos sindicatos dos trabalhadores da indústria. Como resultado da tensão e conflitos crescentes, foram feitas concessões na legislação trabalhista rural e industrial. Multiplicaram-se as greves.

À medida que a luta dos trabalhadores por melhores salários se tornava mais eficaz, a taxa de inflação se acelerava, os lucros baixavam e o crescimento real caía para quase 2% em 1963 e 1964.

A Revolução de 1964 provocou uma mudança imediata no relacionamento com as associações de classe. Líderes trabalhistas foram presos, e os estatutos de alguns dos sindicatos revogados. Geralmente, era nomeado um interventor do Ministério do Trabalho, com o controle sendo entregue posteriormente a uma junta governamental composta de membros "leais" dos sindicatos. O direito de greve foi regulamentado. A Constituição de 1966 proibiu as greves em "atividades essenciais", não definidas no texto. As greves foram, também, suprimidas nos dispositivos da Lei de Segurança Nacional de 1967.

A preocupação imediata do Governo era controlar a inflação. O Ministro da Fazenda, Roberto O. Campos, em discurso perante o Senado, em 2 de abril de 1964, dizia:

“O processo habitual de revisão salarial maior do que ou igual ao aumento do custo de vida é incompatível com os objetivos de diminuição da inflação, ao mesmo tempo que se mantém o desenvolvimento”.

O programa de indexação salarial teve como consequência um declínio pronunciado no salário mínimo real, como é ilustrado pela seguinte descrição de Bacha.¹⁹

“De janeiro de 1964 até fevereiro de 1965, o índice de custo de vida do Rio de Janeiro subiu 91%, mas o Governo concedeu, em março de 1965, um aumento no salário mínimo de apenas 57% sobre os níveis estabelecidos em fevereiro de 1964. De fevereiro de 1965 a fevereiro de 1966, o custo de vida subiu 44%, mas o salário mínimo foi reajustado, em março de 1966, em apenas 27%. Em março de 1967, o salário mínimo subiu 25%, enquanto o custo de vida subira 37% de fevereiro de 1966 a fevereiro de 1967. Depois de 1967, os reajustes salariais foram razoavelmente compatíveis com as modificações no custo de vida”.

A compressão salarial foi combinada com um declínio da participação do *deficit* orçamentário no PIB, do seu pico em 1963, quando era de 0,043 para 0,009 em 1966. A política de Campos é descrita por Simonsen²⁰ nas seguintes palavras: “Governos anteriores tendiam a ser mais rigorosos e a agir mais rapidamente na restrição de crédito do que no controle de salários e daí o fracasso de muitos planos de estabilização. O Governo Castelo Branco se propôs a evitar isto e sincronizar a luta contra a inflação em suas várias frentes, ajustando o ritmo da política salarial ao da política monetária”.

¹⁹ Ver E. Bacha, “Issues and Evidence on Recent Brazilian Economic Growth”, in *World Development*, vol. 5 n.ºs 1 e 2 (janeiro de 1977), pp. 57-68.

²⁰ Ver M. H. Simonsen, “Brazilian Inflation, Postwar Experience and Outcome of the 1964 Reforms”, in *Committee for Economic Development (ed.), Economic Development Issues: Latin America* (Nova York, 1970), pp. 261-339, em particular p. 325.

A medida que a participação do *deficit* orçamentário no produto caía, a taxa de inflação diminuía e a queda do crescimento real era evitada, contendo-se o crescimento salarial.

Depois de 1967, o crescimento real acelerou-se. Apenas parte desse crescimento pode ser explicada pela contínua deterioração da participação dos salários no produto²¹ e pelo aumento nos gastos do Governo.²²

Por muito importante que tenham sido estes fatores, a explosão do crescimento do início da década de 70 parece, em grande parte, ter sido devida ao acesso crescente a fontes de crédito estrangeiras por parte dos setores público e privado.²³

4 — Conclusões

Neste ensaio, argumenta-se que a inflação e o crescimento econômico no Brasil durante a década de 60 podem em parte ser descritos

²¹ J. Wells, "Distribution of Earnings, Growth and the Structure of Demand in Brazil during the 60's", in *World Development*, vol. 2, n.º 1 (janeiro de 1974), pp. 9-24, mostra que mesmo depois que os salários reais começaram a subir, no fim dos anos 60, eles continuaram muito atrás dos aumentos de produtividade, contribuindo assim para uma contínua deterioração na distribuição de renda entre trabalho e capital.

²² Depois de 1967, mantendo o orçamento quase equilibrado, o Governo aumentou tanto suas receitas quanto suas despesas. A participação do investimento nas despesas do Governo também aumentou substancialmente se incluímos as empresas públicas no setor governamental. Estas empresas passaram a dominar os setores de siderurgia, mineração e petroquímica. Atualmente, controlam mais de 80% da capacidade geradora de energia e a maioria dos serviços de utilidade pública. Em 1974, 74% dos ativos combinados das 100 maiores empresas do País pertenciam a empresas estatais; 37% dos ativos das 5.113 maiores firmas pertenciam a estas empresas. Ver "Quem é Quem na Economia Brasileira", in *Visão* (31 de agosto de 1975).

²³ A participação da poupança externa no investimento aumentou de menos de meio por cento em 1966 para 10% em 1971 e 20% em 1974. Ver E. Cardoso, *op. cit.*, onde o modelo aqui apresentado é aberto, de forma a estudar os impactos das exportações e dos movimentos internacionais de capitais sobre o crescimento e inflação na economia brasileira.

estudando-se as interações entre o financiamento inflacionário do *deficit* e o comportamento da participação dos salários no produto.

A análise desenvolve-se na Seção 2 pela construção de um modelo, onde o crescimento é determinado pelos investimentos privado e do Governo. Mostra-se que o Governo pode, através do financiamento inflacionário do *deficit*, obter maiores taxas de crescimento com maiores taxas de inflação às custas da participação dos salários no produto. Por outro lado, mostra-se que é possível manter o ritmo de crescimento com inflação declinante através da compressão salarial.

Uma ilustração empírica é desenvolvida na Seção 3, tomando como base o período de 1958 a 1967.

Durante a segunda metade da década de 50, a inflação e o crescimento brasileiro dependeram das interações entre o *deficit* orçamentário e os mecanismos de poupança forçada.

O financiamento do crescimento através de poupança forçada não foi possível durante um curto período (1961/64) em que a classe trabalhadora exigia e recebia maiores e mais freqüentes reajustes salariais.

O regime instalado em 1964 reconheceu a necessidade de uma nova política fiscal, que foi então introduzida. Com a redução do *deficit* orçamentário, a inflação desacelerou-se. Evitou-se a queda no ritmo de crescimento através da institucionalização da compressão salarial, que transferiu os custos do programa de estabilização para a classe trabalhadora, através de uma repressão sem precedentes da participação dos salários na renda.

Apêndice — Análise de estabilidade

O modelo apresentado na Seção 2 pode ser descrito por duas equações:

$$P' = \frac{1}{1 - r\eta\Theta} (r\bar{v}\Theta - a(s(1 - \tau) + \phi g) + sa\omega) \quad (i)$$

$$\omega' = (\lambda - 1) P' + (\varepsilon - 1) \beta + \gamma (\psi - \omega) \quad (ii)$$

onde uma linha ao lado de uma variável indica sua derivada logarítmica em relação ao tempo, isto é, $x' = \frac{dx/dt}{x}$.

Substituindo-se a equação (i) por (ii), obtemos:

$$\dot{\omega} = A\omega + B\omega^2 \quad (\text{iii})$$

onde: $\dot{\omega} = d\omega/dt$

$$A = \frac{(\lambda - 1)}{1 - r\eta\theta} (r\bar{v}\theta - a(s(I - \tau) + \phi g)) + (\varepsilon - 1)\beta + \gamma\psi$$

$$B = \frac{(\lambda - 1)}{1 - r\eta\theta} sa - \gamma$$

Observe-se que $1 - r\eta\theta > 0$, $\lambda \leq 1$ e $\varepsilon \leq 1$, por hipótese.

$$\text{Defina-se } \sigma = \left| \frac{\lambda - 1}{\gamma} \cdot \frac{r\bar{v}\theta - a(s(I - \tau) + \phi g)}{1 - r\eta\theta} \right|$$

Se $\lambda = 1$ e $\varepsilon = 1$, então $A > 0$; $B < 0$

Se $\lambda < 1$ e $\varepsilon = 1$, então $A > 0$; se $\psi > \sigma$: $B < 0$

Se $\lambda < 1$ e $\varepsilon < 1$, $A > 0$ se $\psi > \sigma + \frac{1 + \varepsilon}{\gamma}\beta$; $B < 0$

Observe-se ainda que, para $A > 0$ e $B < 0$, pode-se representar a equação (iii) por uma parábola, como no Gráfico 3. No ponto em $\omega = \bar{\omega} = -\frac{A}{B}$, $\dot{\omega} = 0$ e $\frac{d\dot{\omega}}{d\omega} < 0$, como se requer para a estabilidade do equilíbrio.

Nos Gráficos 4, 5 e 6, diagramas de fase ilustram a convergência para o equilíbrio nos casos em que:

(A.2): $\lambda = \varepsilon = 1$; (A.3): $\lambda < 1, \varepsilon = 1$ e (A.3): $\lambda < 1$ e $\varepsilon < 1$

Gráfico 3

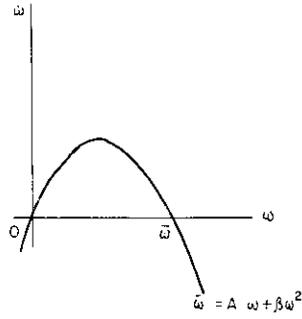


Gráfico 4

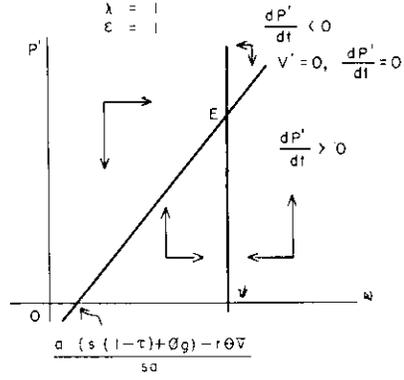


Gráfico 5

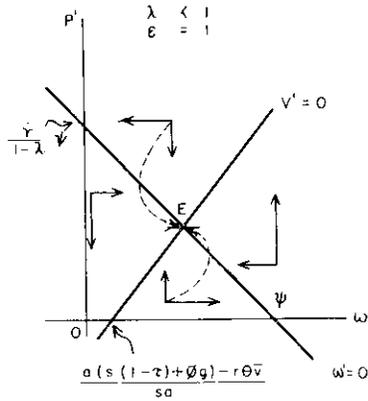


Gráfico 6

