



# ANPEC – Economia Brasileira

Prof. Antonio Carlos Assumpção

## Parte 3 : Os Governos Militares: O PAEG e o “Milagre Econômico”

# Os Governos Militares

- “Revolução/Golpe de 1964” (31/3/64) → Posse provisória de Pascoal Ranieri Mazzilli em 02/4/64 e posse definitiva do Marechal Humberto Castelo Branco em 15/4/64.
- Os militares ficariam no poder até 15/3/85, final do governo de João Baptista de O. Figueiredo.
- O AI-1 foi baixado a 9 de abril de 1964 pelos comandantes militares. Formalmente, manteve a Constituição de 1946 com várias modificações, assim como o funcionamento do Congresso.

# Os Governos Militares

## ▪ Os Presidentes do Regime Militar

- Ranieri Mazzilli – Temporário - (02/04/1964 – 15/04/1964). —————>
- Marechal Humberto Castello Branco (15/04/1964 – 15/03/1967).
- General Arthur da Costa e Silva (15/03/1967 – 31/08/1969)
  - Costa e Silva foi afastado por problemas de saúde (acabou falecendo em 17/12/1969). O Vice, Pedro Aleixo, foi impedido de assumir por uma junta militar, que governou por 60 dias.
- General Emílio Garrastazu Médici (30/10/1969 – 15/03/1974).
- General Ernesto Geisel (15/03/1974 – 15/03/1979).
- General João Figueiredo (15/03/1979 – 15/03/1985).

# Os Governos Militares

## ▪ Paschoal Ranieri Mazzilli

- Nasceu em Caconde (SP) em 27/04/1910 e faleceu em 21/04/1975.
- Advogado, jornalista e político brasileiro, foi presidente do Brasil em dois momentos na década de 60 → era Presidente da Câmara dos Deputados.
  - 1) Após a renúncia de Jânio Quadros, durante a ausência do vice-presidente João Goulart, que estava em visita oficial à República Popular da China (25 de agosto a 7 de setembro de 1961).
  - 2) Após o Golpe de 1964 (2 de abril de 1964 até 15 de abril de 1964).

# Os Governos Militares

- **Taxas de crescimento comparadas**
- **1948-1963 = 7,12%**
  - Inflação, desequilíbrio fiscal e externo no final do período.
- **1964-1984 = 6,15%**
  - Choques do petróleo e choque de juros no início da década de 80.
  - Crescimento médio mundial = 3,66%
  - Hiperinflação, desequilíbrio fiscal e externo no final do período.
- **Durante o “período militar” tivemos períodos distintos.**
  - PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo).
  - “Milagre Econômico”.
  - II PND e a Volta ao PSI.
  - Crise da Dívida e Hiperinflação.

# Os Governos Militares

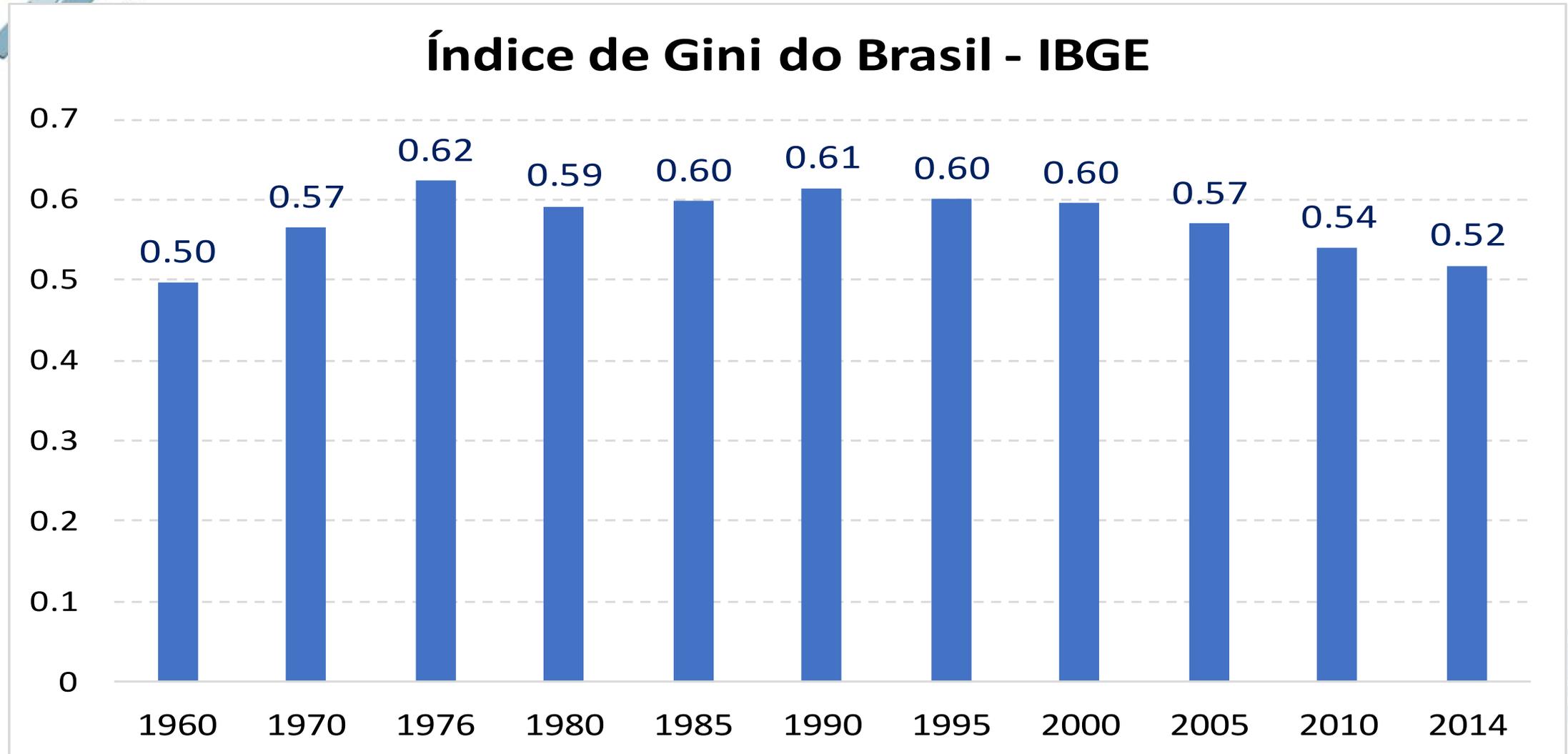
## ▪ Críticas ao Período Militar (Críticas Econômicas)

1) Crescimento não traduzido em redução das desigualdades sociais.

- Vários indicadores sociais melhoraram mas a distribuição da renda, medida pelo índice de Gini, piorou.
- Escolarização entre 7 e 14 anos aumentou de 67% para 83,7% entre 70 e 80.
- Matrículas no ensino superior passaram de 100 mil em 64 para 1,3 milhão em 81.
- Ativos e inativos da previdência passaram de 10 milhões em 1970 para mais de 30 milhões em 1984.
- Estabelecimentos de assistência médico-sanitária passaram de 6 mil em 1970 para 28 mil em 1984.

# Os Governos Militares

- Deterioração da distribuição de renda → o índice de Gini passa de 0,5 em 60 para 0,57 em 70 , 0,59 em 80 e 0,61 em 90.



# Os Governos Militares

## 2) Exagerada estatização da economia

- Pouco desenvolvimento do setor privado e muitos monopólios estatais → isto ocorre a partir do II PND em 1974.

## 3) Não criação de uma autoridade monetária independente.

- Poderia ter sido garantida em lei na reforma do setor financeiro de 1964.
  - Inicialmente foi... 

# Os Governos Militares

- **Uma conversa interessante...**
- Durante o PAEG foi idealizado um mandato de sete anos, fixado em lei, para o presidente do BC.
- Ao final do mandato de Castello Branco ficou definido o novo Presidente, Costa e Silva → Delfim Netto seria o Ministro encarregado da Economia → existiam rumores de que Delfim discordava da ideia de um BC independente.
- Roberto Campos conta no seu livro de memórias (A Lanterna na Popa) que, sob orientação de Castello Branco, foi à presença de Costa e Silva e disse “O Banco Central é o guardião da moeda” → Costa e Silva retrucou: “O guardião da moeda sou eu.”

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ O Plano de Ação Econômica do Governo

- Octávio Gouvêa de Bulhões e Roberto de Oliveira Campos na Fazenda e Planejamento, respectivamente.
- Plano com duas linhas de ação: **i)** problemas conjunturais (inflação, desequilíbrio fiscal, problemas no BP) e **ii)** mudanças estruturais na economia. 
- Combate bem-sucedido à inflação, tida como **inflação de demanda**.
  - Déficit público , crescimento dos salários acima da produtividade e falta de controle sobre a expansão do crédito.
- Desenvolvimento e aperfeiçoamento de instituições que contribuíram para o “milagre econômico”.

# O PAEG: 1964-1967

- Em documento reservado, intitulado “A Crise Brasileira e Diretrizes de Recuperação Econômica”, foram apontadas duas linhas principais de ação para a superação da crise (recessão e inflação no período):
  - O “lançamento de um plano de emergência destinado a combater eficazmente a inflação”, que veio a ser o PAEG.
  - O “lançamento de reformas de estrutura”.
- Trataremos ambos os aspectos conjuntamente, ou seja, vamos nos referir ao período 1964-1967 como período das reformas no contexto do PAEG, reformas conjunturais e estruturais.

# O PAEG: 1964-1967

- O PAEG tinha como objetivo principal gerar um crescimento médio de 6% a.a..
- Essa previsão ficou aquém do resultado → 4,2% a.a. foi a taxa de crescimento entre 1964 e 1967.
  - A taxa de crescimento do PIB no curto prazo depende fundamentalmente da demanda e o governo não queria perder o controle sobre a inflação.
- O efeito das várias reformas estruturais implementadas no período se fez sentir a longo prazo → “milagre econômico”.

# O PAEG: 1964-1967

## ■ Taxas de Inflação Projetadas

- 1964 = 90%
- 1965 = 25%
- 1966 = 10%

## ■ Taxas de Inflação Verificadas

- 1964 = 91,8%
- 1966 = 41,3%
- Média 1967-1969 = 23,5%
- Média 1970-1973 = 17,5%

Política Gradualista de  
Combate à Inflação

- A taxa de inflação anualizada em abril de 1964 (IGP-DI) foi 95,32%.

## Produto e Inflação: 1961 - 1968

ANO	PIB (Var %)	Prod. Industrial (Var. %)	Inflação (IGP-DI)
1961	8.6	11.1	33.2
1962	6.6	8.1	49.7
1963	0.6	-0.2	72.8
1964	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)

**PAEG**

- A tentativa inicial de redução rápida da inflação foi abortada para não comprometer muito o crescimento do produto no curto prazo. A estratégia de desinflação acabou sendo gradualista.
- O gradualismo também foi justificado com a necessidade de uma “inflação corretiva” (reajuste de preços defasados) → esses preços defasados geravam má alocação de recursos e problemas fiscais.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ O Controle da Demanda Agregada (Tripé Salarial-Monetário-Fiscal)

- a) Um orçamento monetário que previa taxas decrescentes de expansão dos meios de pagamentos combinada com uma política de controle do crédito ao setor privado, pela qual o crédito total ficaria limitado às mesmas taxas de expansão definidas para os meios de pagamentos.
- b) Um programa de ajuste fiscal, com base em metas de aumento da receita (via aumento da arrecadação tributária e a recomposição das tarifas públicas) e de contenção das despesas governamentais.
- c) Criação de uma regra para o reajuste dos salários (circular 10 de 1965).

# O PAEG: 1964-1967

- **Combate à inflação concentrado no tripé Salarial-Monetário-Fiscal.**
- **Contenção monetária menos exitosa (em relação aos objetivos iniciais).**
  - A expansão monetária no período 1964-1966 foi de 54,8% a.a. contra uma estimativa de 36% a.a.
- **Após o forte aperto monetário de 1965 e a queda brusca na produção industrial tal política foi flexibilizada nos anos seguintes.**
  - Dificuldade de estipular a oferta monetária em um contexto de desinflação → a redução da inflação aumenta a demanda por moeda, pela redução da taxa de juros nominal esperada, pressionando a oferta monetária.

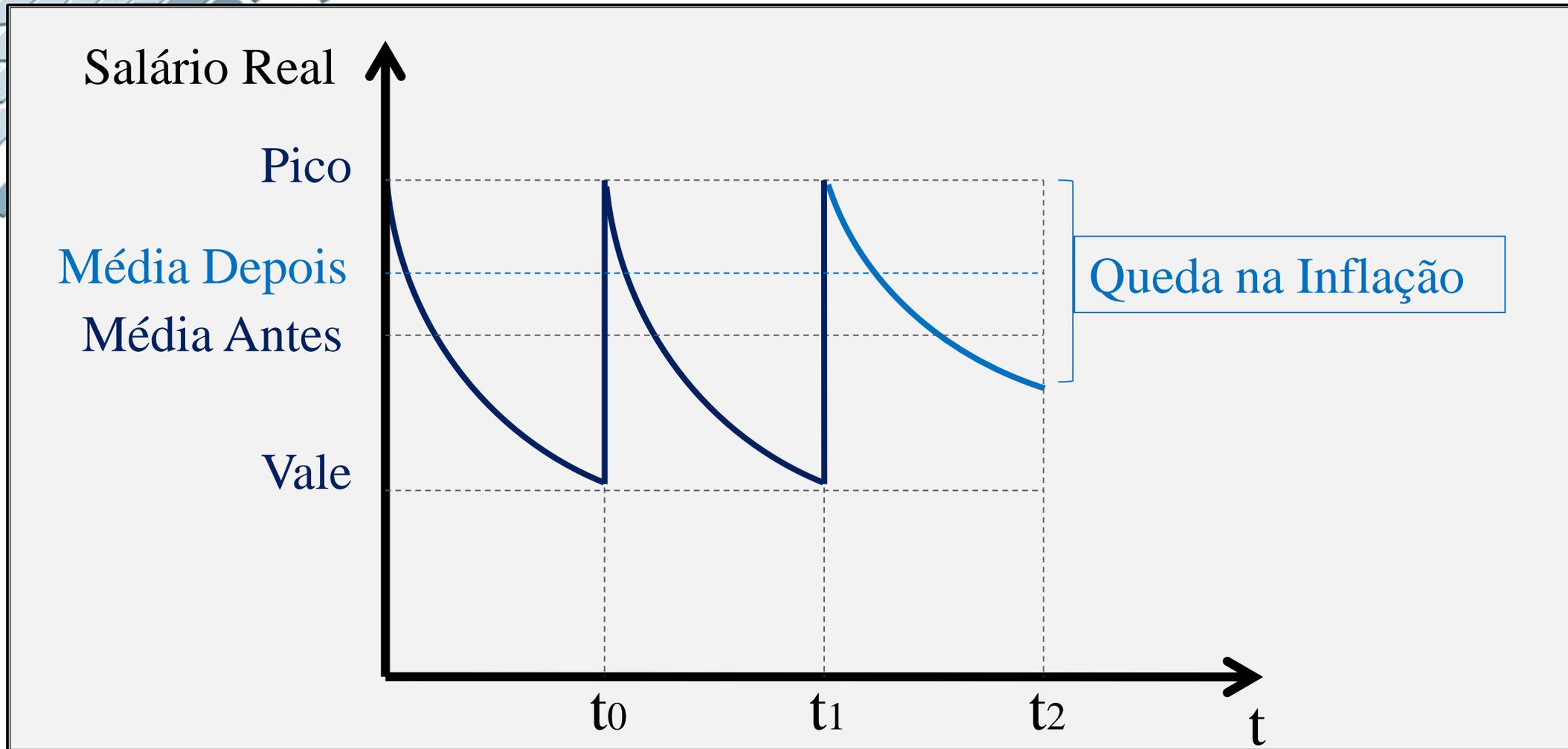
# O PAEG: 1964-1967

- **Política de Rendas baseada nos reajustes de rendimentos pela média do seu poder aquisitivo no passado:** ideia bastante popularizada a partir do plano cruzado.
- O reajuste pela média mantém o poder de compra e o reajuste pelo pico aumenta o poder de compra, **caso a inflação seja declinante.**
- Como é de se esperar que a inflação passada supere a inflação no futuro (durante um programa de estabilização), os preços (quando indexados) e salários devem ser reajustados pela média.

# O PAEG: 1964-1967

- Tanto no PAEG quanto no Plano Cruzado foi utilizada a conversão dos salários pela média, mas com diferenças metodológicas.
- **Uma diferença relevante:**
  - **PAEG:** pretendia repor a média salarial dos últimos 24 meses, acrescida de um adicional de produtividade fixado pelo governo. Isto valeu até 1968.
  - **Cruzado:** acrescentar à média salarial dos últimos 6 meses 8% no caso dos salários em geral e 16% no caso do salário mínimo.
- **Note que, no segundo caso, temos uma incompatibilidade entre combate à inflação e aumentos na demanda.**

# O PAEG: 1964-1967



- Uma inflação menor aumenta o poder de compra → aumenta o salário médio.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ Controle de Preços ?

- **Não houve congelamento ou qualquer outro tipo de controle compulsório de preços.**
- Tivemos: adesão voluntária das empresas à Portaria interministerial GB 71, de 23 de Fevereiro de 1965, que estipulava incentivos fiscais e creditícios no relacionamento com a esfera pública para as empresas que não majorassem seus preços além de certos parâmetros.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ A Política Fiscal

- **Diferentemente de outros planos de estabilização que estavam por vir, a política fiscal foi conduzida de forma consistente com o objetivo de reduzir a inflação.**
  - O déficit Público como percentual do PIB declinou de 3,2% em 1964 (4,2% em 1963) para 1,6% em 1965 e 1,1% em 1966.
- Tão ou mais importante que os números acima foi a mudança na composição do financiamento do déficit. Em 1964, 85,7% do déficit foi financiado pela emissão de moeda. Em 1966, 86,4% do déficit foi financiado através da venda de títulos junto ao público.

# O PAEG: 1964-1967

- **Isso foi possível por dois motivos concretos:**

- Revogação da Lei de Usura (1933) → proibia o pagamento de juros nominais superiores a 12% a.a.
- A criação das ORTNs → advento da correção monetária.
  - Não era possível o governo financiar o déficit público via venda de títulos nesse contexto (lembrar que a inflação era maior que 12% a.a.)

- **Isso foi facilitado por 2 motivos:**

- Déficit público declinante.
  - Maior sustentabilidade intertemporal da dívida.
- Maior credibilidade do governo.
  - Não existia um discurso de repúdio à dívida.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ Alguns Resultados Importantes

- Redução da inflação de 80% a 90% a.a. no biênio 1963/64 para cerca de 25% a.a. em 1967.
- Restauração do equilíbrio financeiro do governo, com a redução dos déficits federais de 4,2% do PIB em 1963 para 1,1% do PIB em 1966.
- Melhoria dos métodos de financiamento dos déficits fiscais, os quais em 1963 eram financiados em 85,7% pela autoridade monetária, percentagem que caiu para 13,6% em 1966.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ As Reformas – (I) Tributária

- a) Arrecadação de impostos através da rede bancária.
- b) Extinção dos impostos destituídos de funcionalidade, como o imposto do selo (federal), e o imposto sobre profissões e diversões públicas (municipais). 
- c) Criação do ISS (municipal).
- d) Substituição do imposto estadual sobre vendas e consignações, incidente sobre o faturamento das empresas (em cascata), pelo ICM (valor adicionado).
- e) Ampliação da base de incidência do IRPF.
- f) Criação do Fundo de Participação dos Estados e Municípios → parte da arrecadação federal passa a ser transferida aos Estados e Municípios.

# O PAEG: 1964-1967

- **Imposto de Selo**

- O **imposto de selo** é o imposto mais antigo do sistema fiscal português, tendo sido criado por alvará de 24 de dezembro de 1660.

- **Incidência** → todos os atos, contratos, documentos, títulos, livros, papéis, e outros fatos previstos na tabela geral, incluindo as transmissões gratuitas de bens.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ **As Reformas – (I) Tributária**

- A carga tributária aumentou de 16% do PIB (1963) para 21% do PIB (1967).
- Caráter centralizador sob o ponto de vista federativo.
  - Limitado o direito dos estados e municípios legislarem sobre tributação → direitos restritos ao imposto sobre transmissão de imóveis, ao ICM (estados) e ISS e IPTU (municípios).
  - Conferiu à União o poder de ingerência sobre a alocação de parte desses recursos do FPE e FPM (50% dos recursos deveriam ser alocados em investimentos).

# O PAEG: 1964-1967

## Indicadores Fiscais : 1963 - 1973 - Médias por Período (% do PIB)

Período	Despesa Primária						Carga Tributária	Resultado Primário
	Governo Federal			Estados	Municípios	Total		
	Consumo	FBKF	Total					
1963	8.4	3.6	12.0	7.4	1.7	21.1	16.1	-5.0
1964-1967	7.9	4.3	12.2	7.8	1.8	21.8	19.4	-2.4
1968-1973	9.1	4.3	13.4	7.7	2.6	23.7	25.1	1.4

Fonte: IBGE

O consumo do governo inclui os subsídios e as transferências

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ **As Reformas: (II) Setor Externo**

- **Reconhecia-se a dificuldade da política de substituição de importações** → câmbio valorizado associado a tarifas de importação elevadas.
- **Maior Abertura** → maior fomento às exportações, às importações e à entrada de capitais (no último caso: Resolução 63 → captação de recursos pelos bancos comerciais para o repasse doméstico).
  - Taxa de câmbio mais realista.
  - Incentivos fiscais (abolição das taxas de exportação), crédito (linha de crédito subsidiada aos exportadores) e administrativo (simplificação dos procedimentos).
- **Importações** → reforma tributária que reduziu as alíquotas de importação de 54% em 1964 para 39% em 1967.

# O PAEG: 1964-1967

- **As Reformas: (II) Setor Externo e Crescimento Econômico**
  - Poupança externa tida como condição necessária para alcançar o crescimento econômico projetado.
  - Escassez de capital nos países em desenvolvimento indica a necessidade de déficits em conta corrente.

$$\uparrow I = \underbrace{S^P + S^g}_{\text{Poupança Doméstica}} + \underbrace{S^e}_{\text{Déficit em CC do BP}} \uparrow$$

Poupança  
Doméstica

Déficit em CC do BP

# O PAEG: 1964-1967

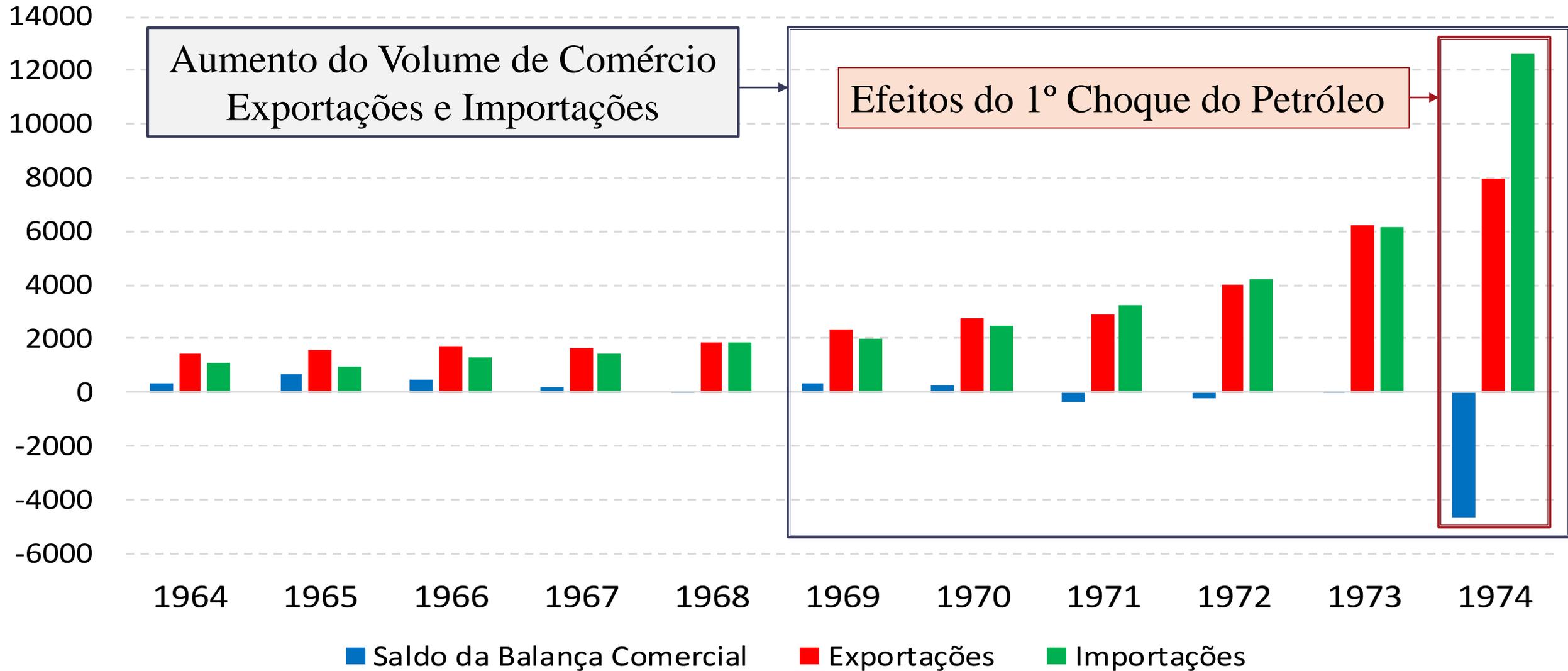
- **As Reformas: (II) Setor Externo e Crescimento Econômico**
  - Entretanto, nos quatro anos de vigência do PAEG o Brasil atuou como exportador de capitais em 1964, 1965 e 1966 → a média nos três anos foi superavitária.
  - A ideia permaneceu e foi colocada em prática durante os governos seguintes (exceção foi 1984 :  $CC > 0$ ).
  - A estratégia exige, para funcionar bem, que o déficit externo, caso financiado com empréstimos, tenha os recursos empregados em investimentos suficientemente rentáveis (rendimento que exceda os juros).

# O PAEG: 1964-1967

- Inversão das tendências deficitárias do BP, como resultado do realismo cambial, incentivos às exportações e atração de capitais estrangeiros.
- Em 1963 o país possuía US\$ 300 milhões em atrasados comerciais e ao final de 1966 mais de US\$ 400 milhões de reservas internacionais.
- A balança comercial apresentou superávit durante o período.
- Os empréstimos de curto e longo prazos reverteram a tendência de 1963 e 1964 (o resultado foi negativo nos dois anos) com um saldo líquido positivo a partir de 1966.

# O PAEG: 1964-1967

## Comércio de Bens e Serviços (US\$ Milhões)

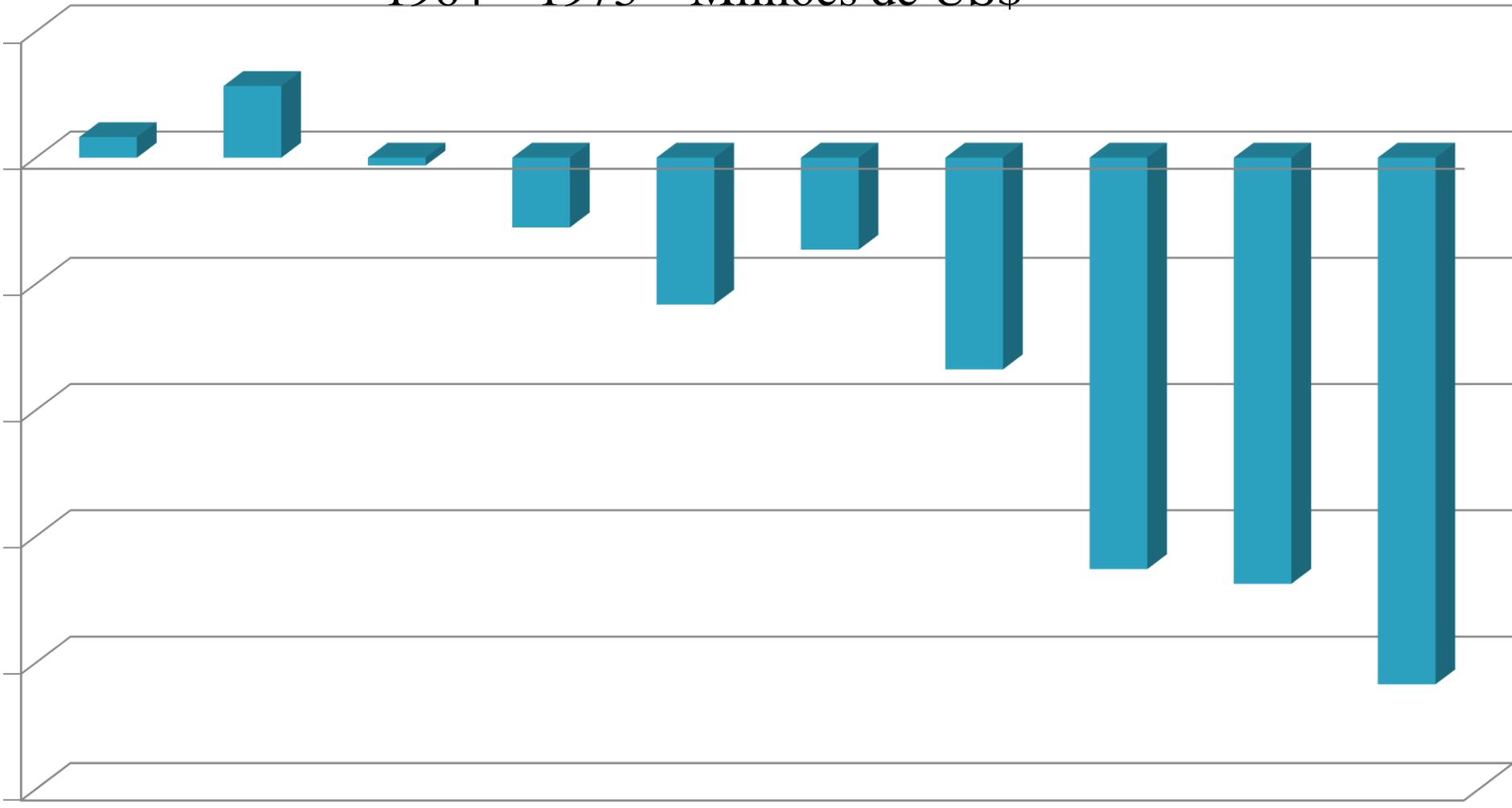


# O PAEG: 1964-1967

■ TRANSAÇÕES CORRENTES

1964 – 1973 – Milhões de US\$

500  
0  
-500  
-1000  
-1500  
-2000  
-2500



# O PAEG: 1964-1967

	Dívida Externa e Reservas Internacionais (US\$ Milhões)			Dívida Externa Líquida (% das Exportações de Bens)
	Dívida Externa Bruta	Reservas Internacionais	Dívida Externa Líquida	
1964	3294	244	3050	2.13
1965	3823	483	3340	2.09
1966	3771	421	3350	1.92
1967	3440	198	3242	1.96
1968	4092	257	3835	2.04
1969	4635	656	3979	1.72
1970	624	1187	-563	1.84
1971	8284	1723	6561	2.26
1972	11464	4183	7281	1.82
1973	14857	6416	8441	1.36
1974	20032	5269	14763	1.86

Observe que a dívida externa em US\$ aumentou, mas em relação às exportações (indicador de capacidade de pagamento) ela diminuiu entre 1964 e 1973.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ **As Reformas: (III) A Reforma Financeira**

- **Situação:** carência de Instituições e mecanismos para o financiamento da atividade econômica e condução da política monetária.
- Criação do Bacen (executor da política monetária) e CMN → na prática, veio a substituir a Sumoc na área normativa. →
- Criação dos Bancos de Investimento e Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras – para o CDC).
- Criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) → tinha o Banco Nacional da Habitação (BNH) como órgão central
  - Instituições auxiliares → CEF, Caixas Econômicas Estaduais, Sociedades de Crédito Imobiliário e Associações de Poupança e Empréstimo.
- Incentivos ao Mercado de Capitais → Corretoras e Distribuidoras de Valores.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ **As Reformas: (III) A Reforma Financeira**

### ▪ **A lei 4.595 criou o CMN e o Bacen (31/12/1964)**

- O Banco do Brasil continuou com suas funções de banco comercial, mas também com os serviços de compensação de cheques e guardião dos depósitos voluntários e recursos caixa de do Bacen e do Tesouro Nacional.

### ▪ **Problemas:**

- Subordinação do Bacen ao CMN.
- A Conta Movimento do BB: na prática essa conta fazia com que o BB continuasse como uma Autoridade Monetária, já que podia expandir suas operações de crédito sem limites, pois possuía uma linha direta de financiamento junto ao Bacen (isso durou até 1986).

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ **As Reformas: (III) A Reforma Financeira**

- A Criação da Correção Monetária (via ORTNs → título público pós-fixado) e Eliminação da Lei da Usura.
- Neutralização de boa parte das distorções inflacionárias pela implantação da correção monetária nos títulos públicos e privados, serviços de utilidade pública, impostos, empréstimos, hipotecas, etc.
- Sem a correção monetária também tínhamos:
  - Tributação sobre lucros ilusórios (considerando os valores nominais do lucro).
  - Redução da arrecadação do governo em termos reais.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ **As Reformas: (III) A Reforma Financeira**

- Substituição do antigo sistema de indenizações e estabilidade do trabalhador (após 10 anos na mesma empresa) pelo FGTS, constituído de 8% das folhas de pagamento, como ônus do empregador, administrado pelo BNH. Juntamente com o PIS (1970), tínhamos uma fonte de poupança compulsória.
- Instituição do FINAME (financiamento de máquinas de produção nacional).
- Adicionalmente: divulgação das ideias de custo e produtividade, com a preocupação prioritária da obtenção de índices internacionais de competitividade.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ A Reforma Pouco Citada: Modernização Agrícola

- Sistema Nacional de Crédito Rural (1965) → linhas de crédito subsidiadas para financiar o investimento e a modernização do setor.
- EGF (Empréstimo do Governo Federal) → linha especial de crédito de comercialização.
- Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (EMBRAPA – 1972) → Empresa Pública de pesquisa vinculada ao Ministério da Agricultura.
  - Criada em dezembro de 1972, começa a operar em 1973.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ Controvérsias e Críticas

### 1) Correção monetária como mecanismo de realimentação inflacionária.

- Mecanismo temporário para auxiliar na estratégia gradualista de desinflação, a ser abandonado assim que a inflação convergisse para algo como 10% a.a.
- Notar que a inflação, após a introdução da correção monetária, foi menor a cada ano, até 1973 (primeiro choque do petróleo).
- Claro, devemos levar em consideração que o uso da correção monetária se generalizou ao longo do tempo, principalmente a partir da década de 1980.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ Controvérsias e Críticas

### 2) Política salarial responsável pela acentuação das desigualdades sociais.

- A regra de reajuste salarial em si não foi a responsável pela queda do salário real durante o período. O problema estava na inflação que acabou superando expectativa de inflação
  - Tivemos aumentos nos impostos indiretos, retirada de subsídios, depreciação cambial e reajuste de tarifas públicas em uma economia não muito concorrencial.
  - Também → efeito dos choques agrícolas de 1964 e 1966.

# O PAEG: 1964-1967

## ▪ Controvérsias e Críticas

### 2) Política salarial responsável pela acentuação das desigualdades sociais.

- O problema não estava na regra de correção dos salários, mas no fato de que a inflação foi maior do que a prevista pelo governo e no fato de que a economia se desaqueceu.
- Notar que após a maxidesvalorização de 1983 tivemos diversas políticas salariais com reajustes pelo pico e poder de compra dos salários continuou a se deteriorar.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

- Após o controle da inflação, a maior abertura econômica e as reformas efetuadas no sistema tributário e financeiro, o Brasil encontrava-se ao final de 1967, pronto para crescer de forma acelerada.
- Em contraste com o período 1957-1962 (crescimento médio de 9,36%), a economia brasileira passou a apresentar elevadas taxas de crescimento com a inflação em queda.
  - A queda da inflação foi lenta e gradual e devemos levar em consideração que tivemos alguns preços controlados no final do período.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

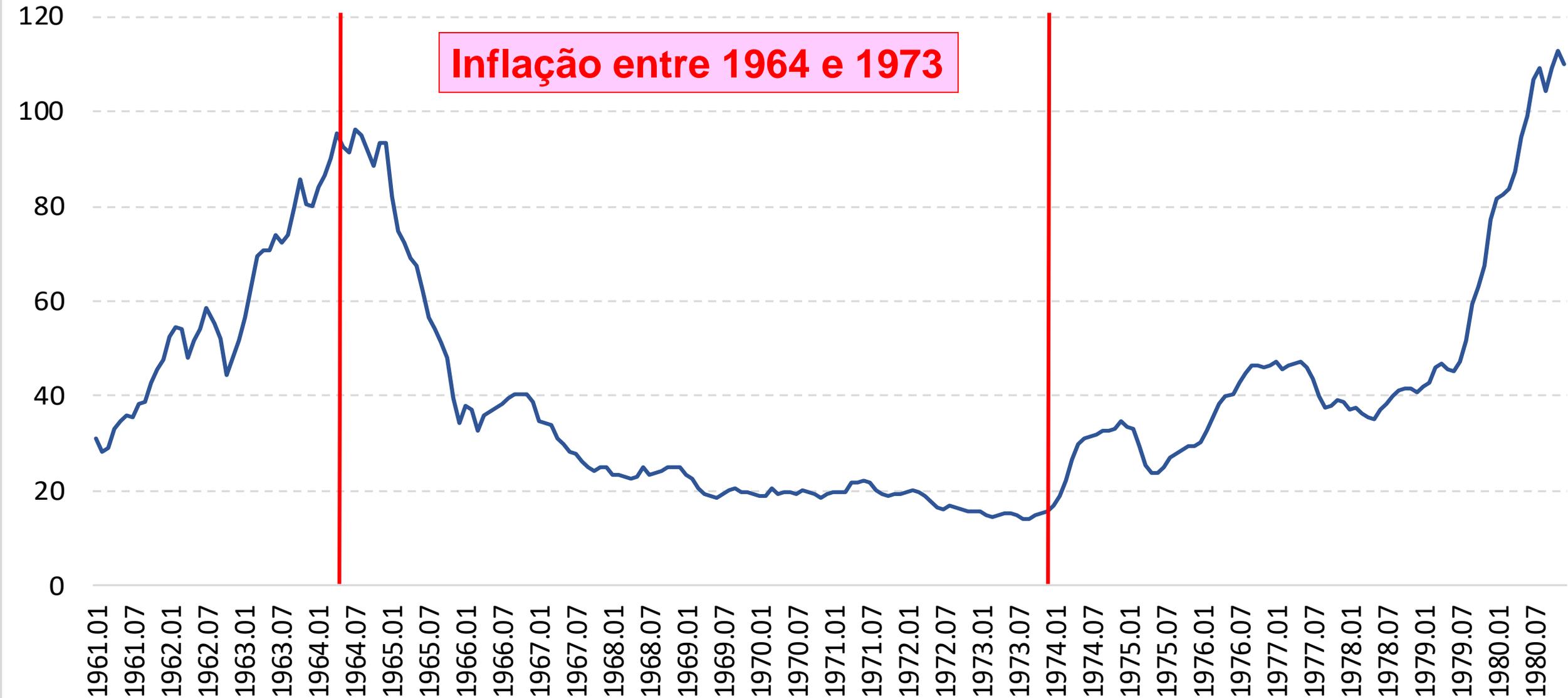
## Produto - Taxas de Crescimento (%): 1968-1973

ANO	PIB	Indústria	Agricultura	Serviços
1968	9.8	14.2	1.4	9.9
1969	9.5	11.2	6.0	9.5
1970	10.4	11.9	5.6	10.5
1971	11.3	11.9	10.2	11.5
1972	12.1	14.0	4.0	12.1
1973	14.0	16.6	0.0	13.4

Fonte: IBGE

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

Inflação Mensal Anualizada (IGP-DI - % - 1961/01 - 1980/12)



# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

- Entre 1967 e 1972 a inflação reduziu-se de 24,9% a.a. para 15,7% a.a.
- A taxa de crescimento entre 1968 e 1973 foi de 11,1%.
  - O crescimento foi liderado pela indústria, notadamente pelo setor de bens de consumo duráveis e, em menor escala, pelo setor de bens de capital.
- Delfim Netto na Fazenda e Hélio Beltrão no Planejamento eram os ministros. Após a morte de Costa e Silva (1969), Beltrão foi substituído por João Paulo dos Reis Velloso.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

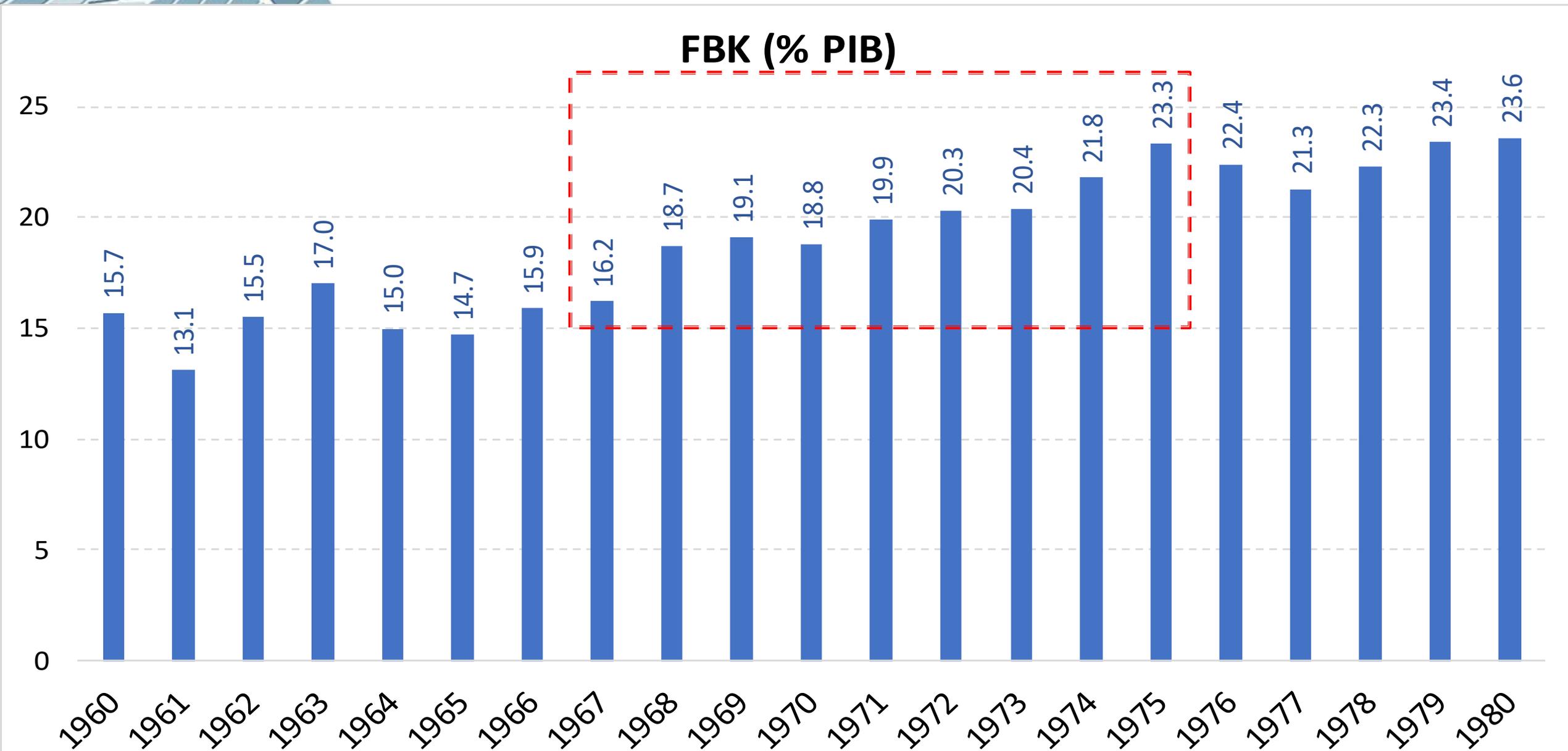
- Razões que Explicam o Crescimento
- Alguma capacidade ociosa herdada do período anterior !
  - Obs.: não conheço nenhuma estimativa confiável de produto potencial para o período. Também, no período anterior (PAEG), o PIB cresceu 4,2% a.a. em média. Entretanto, existem livros que citam esse "fato".
- Melhoria das relações de troca pelo crescimento da economia mundial e abundância de crédito externo.
  - Período de forte crescimento da economia mundial, abundância de crédito externo e elevação dos preços das *commodities* → a economia mundial cresceu 5,6% a.a. entre 1964-1967 e 5,5% a.a. entre 1968-1973 (entre 1964 e 1973 o crescimento foi de 5,53% a.a.) e houve melhoria nas relações de troca.

# O “Milagre” Econômico (1968-1973)

## ▪ Razões que Explicam o Crescimento

- Aumento da poupança, expectativas favoráveis ao investimento e maior eficiência da economia, dadas as reformas realizadas durante o PAEG.
  - A taxa de investimento aumentou e a participação do investimento do governo no total do investimento também.
  - A produtividade total dos fatores (PTF) aumentou durante o período.
- A redução da inflação também contribuiu para a expansão do PIB → foi possível a flexibilização das políticas monetária e creditícia. As políticas fiscal e monetária foram mantidas.
  - As pressões inflacionárias ainda existentes eram interpretadas como “inflação de custos”, dadas as pressões sobre os preços dos insumos (inclusive salários), ocasionada pelo crescimento do PIB.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)



# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

## Indicadores de Investimento: 1963 - 1973 - Médias por Período

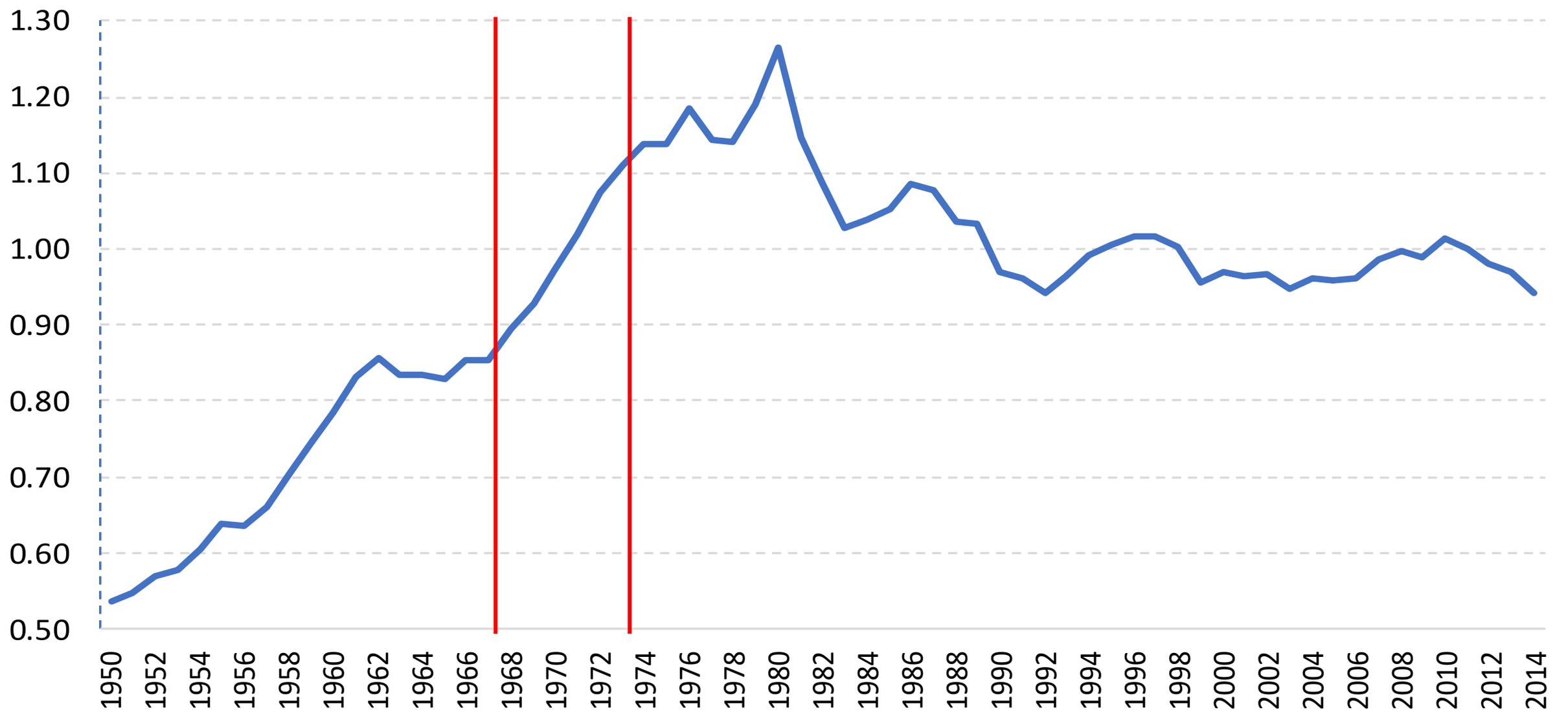
Período			Setor Público		
	Total	Setor Privado	Total	Governo	Estatais
<b>FBKF (% do PIB)</b>					
1963	17.0	11.6	5.4	3.6	1.7
1964-1967	15.5	10.3	5.1	4.3	0.9
1968-1973	19.5	13.1	6.5	4.3	2.1
<b>Composição (% da FBKF)</b>					
1963	100	68.2	31.8	21.5	10.3
1964-1967	100	66.5	33.5	27.7	5.8
1968-1973	100	66.9	33.1	22.3	10.8

Fonte: IBGE

O consumo do governo inclui os subsídios e as transferências

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

Brasil - PTF : Preços Constantes (2011 = 1) - Fonte: PWT 9.0



# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

- Em meados de 1968 foi lançado o Plano Estratégico de Desenvolvimento (PED) que pretendia:
  - a) A estabilização gradual dos preços, mas sem a fixação de metas explícitas de inflação.
  - b) O fortalecimento da empresa privada, visando à retomada dos investimentos.
  - c) A consolidação da infraestrutura, a cargo do governo.
  - d) A ampliação do mercado interno, visando a sustentação da demanda de bens de consumo.

# O “Milagre” Econômico (1968-1973)

- Durante o período tivemos a retomada do investimento público em infraestrutura (dada a reforma fiscal e financiamento não inflacionário dos déficits).
  - O investimento das estatais também aumentou com a política de “verdade tarifária”.
- Forte aumento da demanda por bens duráveis, com a forte expansão do crédito (o setor cresceu 23,5% a.a. em média de 68-73).
- Construção civil cresceu 15% a.a. no período, por conta do aumento dos investimentos públicos e expansão do crédito do SFH.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

- O Brasil seguiu a opção por captação de poupança externa, efetivada em 1967, com sucessivos déficits em conta corrente, com o passivo externo líquido aumentando em cerca de US\$ 6 bilhões entre 1967 e 1973.
- O déficit em conta corrente aumentou de US\$ 508 milhões em 1968 para US\$ 1,6 Bilhão em 1973.
- A dívida externa aumentou no período, atingindo US\$ 12,5 bilhões ao final de 1973 (dívida líquida de US\$ 8,45 bilhões).
  - O coeficiente dívida externa/expoções diminuiu.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

- As exportações aumentaram 230% no mesmo período (as importações também aumentaram).
- A política de minidesvalorizações cambiais foi fundamental para isso.
  - Implementada a partir de agosto de 1968 ela consistia em manter constante a taxa real de câmbio, ajustando a taxa nominal de acordo com o diferencial de inflação entre o Brasil e seus parceiros comerciais.
  - Também foi importante sob o ponto de vista da previsibilidade, ajudando inclusive na captação de recursos externos.

$$\bullet \text{ A Taxa Real de Câmbio } \rightarrow \bar{e} = E \uparrow \frac{P^*}{P \uparrow}$$

# O “Milagre” Econômico (1968-1973)

- Concentração de poder nas mãos do governo Federal e início do processo de proliferação de empresas estatais → esse processo se acelera muito a partir de 1974.
- Generalização do uso da correção monetária, que deveria ser um mecanismo temporário de “convivência pacífica” com a inflação, até que ela atingisse 10% a.a.
- Durante o período existiram alguns controles de preços.
  - Criada a Conep (Comissão Nacional de Estabilização de Preços), mais tarde substituída pela CIP (Comissão Interministerial de Preços) → preços públicos e privados.

# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

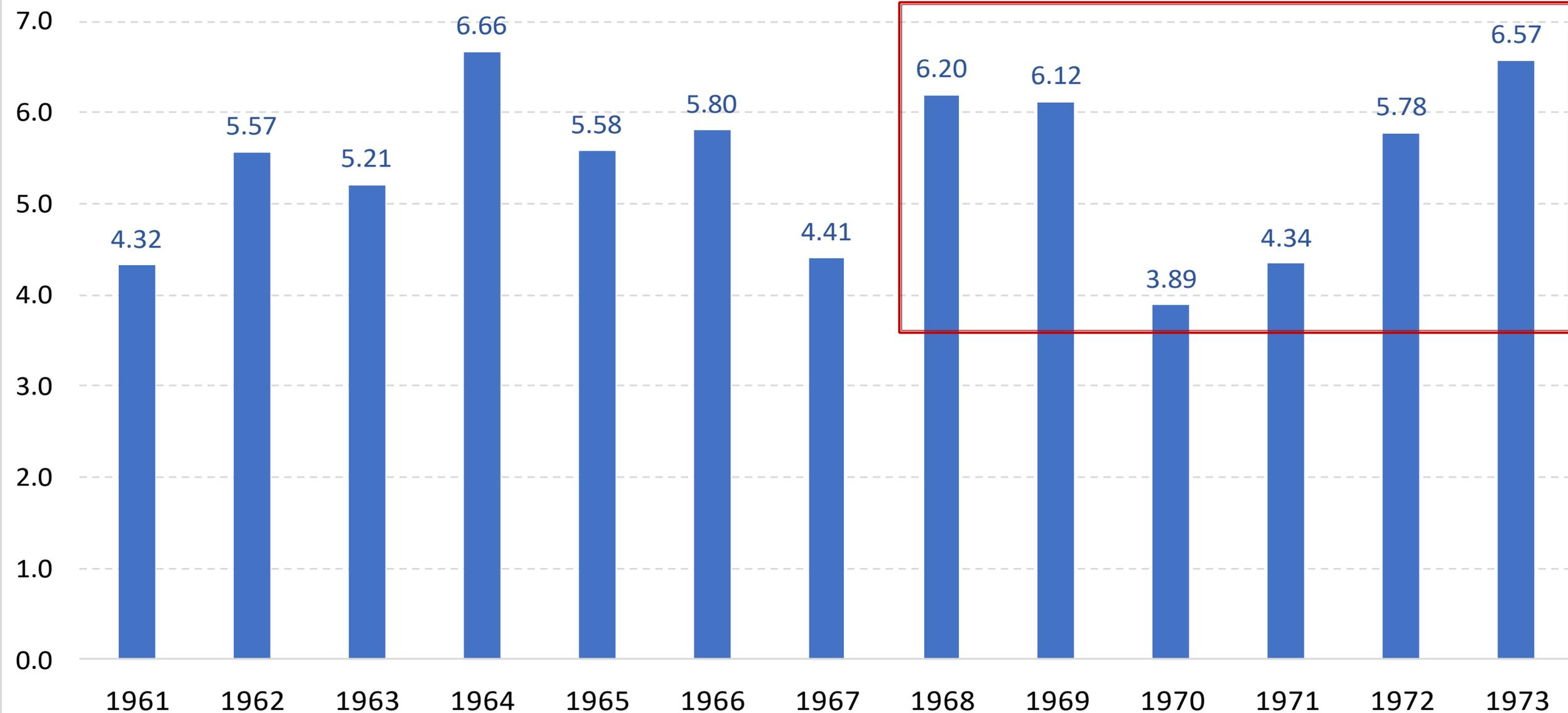
Indicadores Macroeconômicos: 1964 - 1973 - Médias Anuais por Período

	1964 -1967	1968-1973
Crescimento do PIB (% a.a.)	4.2	11.1
Inflação (IGP - % a.a.)	45.5	19.1
FBKF (% PIB a Preços Correntes)	15.5	19.5
Taxa de Crescimento das Exportações de Bens (US\$ - % a.a.)	4.1	24.6
Taxa de Crescimento das Importações de Bens (US\$ - % a.a.)	2.7	27.5
Balança Comercial (US\$ milhões)	412.0	0.0
Saldo em Conta Corrente (US\$ milhões)	15.0	-1198.0
Dívida Externa Líquida / Exportação de Bens	2.0	1.8

Fontes: IBGE/Bacen e Abreu (1990)

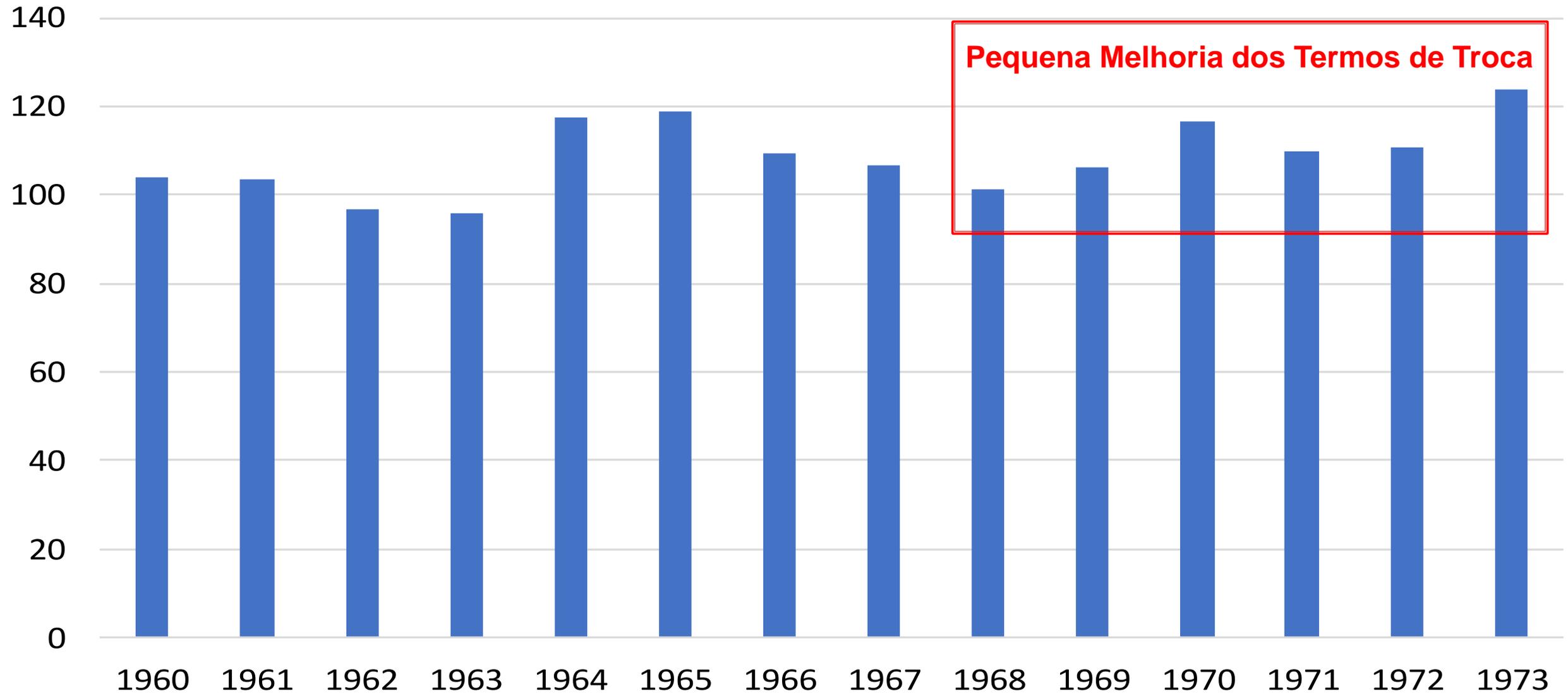
# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

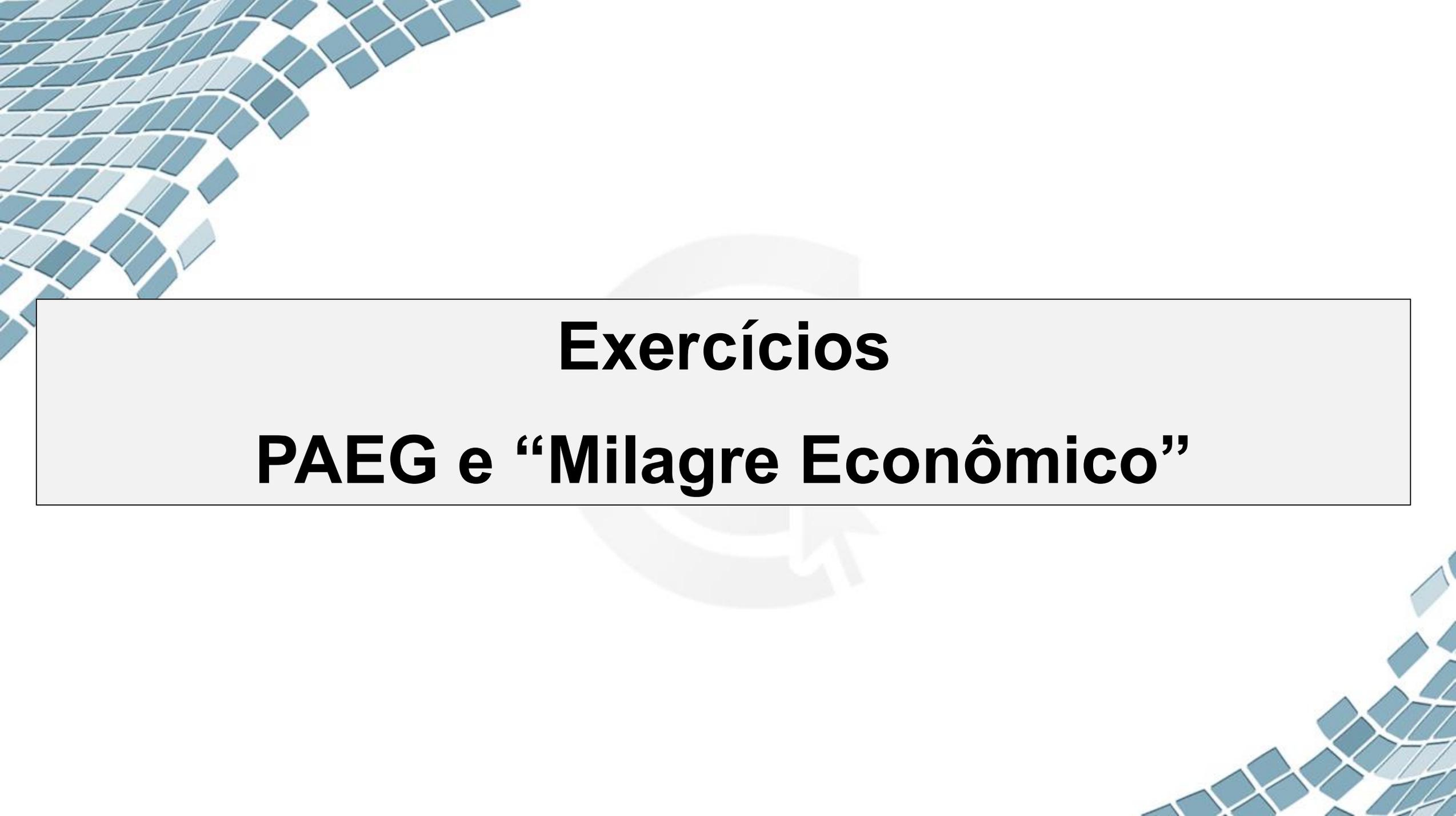
Taxa de Crescimento da Economia Mundial (% a.a.) - Banco Mundial



# O "Milagre" Econômico (1968-1973)

## Termos de Troca - Index (média 2006 = 100)





# **Exercícios**

## **PAEG e “Milagre Econômico”**

## QUESTÃO 07 - 2005

▪ Sobre o Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), implementado pelo Governo Castelo Branco, é correto afirmar que:

0) Esteve centrado no combate à inflação e por isto não estabeleceu metas de crescimento econômico.

### **Falso:**

- o plano possuía duas vertentes: (i) medidas conjunturais, para combater a inflação e o problema do BP; (ii) medidas estruturais, como as reformas do sistema financeiro, tributário e do setor externo.
- Foram estabelecidas metas para o crescimento: 6% a.a.

1) Diagnosticou como causas da inflação o déficit público, a expansão do crédito às empresas e os reajustes salariais em proporção superior ao crescimento da produtividade.

**Verdadeiro:** inflação de demanda.

2) Teve na política salarial um dos principais componentes da estratégia de combate à inflação, política essa que provocou a redução do salário-mínimo real.

**Verdadeiro:** reajustes anuais do salário de modo a manter o salário médio real dos últimos 24 meses acrescido de uma estimativa de aumento da produtividade. Durante o período, o salário real foi reduzido.

3) Promoveu o financiamento do crescente déficit público por meio da venda de títulos do governo, evitando assim o impacto inflacionário do déficit.

**Verdadeiro:** isso foi possível com a criação das ORTNs (correção monetária) e com o fim da lei da usura.

4) Propôs um conjunto de reformas institucionais que incluíam a reforma do sistema financeiro, do setor externo e do setor agrícola.

**Verdadeiro:** além das reformas que debatemos, foi aprovada a Emenda Constitucional nº 10 que tratava da desapropriação de terras com o pagamento em títulos especiais da dívida pública.

## QUESTÃO 08 - 2005

- 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

**Verdadeiro:** políticas mais flexíveis relativamente ao período anterior. No caso da política monetária, os meios de pagamento cresceram a uma taxa média anual de 14% a.a. contra 5% a.a. no período anterior. Já o crédito se expandiu 17% a.a. , em média, contra 5% a.a. no período anterior.

1) O crescimento industrial ocorreu inicialmente com base na utilização da capacidade ociosa herdada do período anterior.

**Verdadeiro**

2) A política de minidesvalorizações cambiais, implantada a partir de 1968, contribuiu para o bom desempenho do setor exportador.

**Verdadeiro:** a taxa nominal de câmbio passou a ser corrigida de acordo com o diferencial entre as inflações doméstica e externa, mantendo o nosso câmbio real competitivo.

3) O financiamento dos investimentos no período se fez, principalmente, mediante poupança externa.

**Falso:** a maior parte do investimento foi financiada com poupança doméstica (96% da FBK). Entretanto, lembrar que, a partir de 1967, tivemos seguidos déficits em conta corrente (poupança externa).

4) O controle de preços foi um dos instrumentos de combate à inflação.

**Verdadeiro:** principalmente em 1972 e 1973, através do CIP (criado em 1968).

# QUESTÃO 08 - 2006

▪ O PAEG teve dois eixos de ação. Um deles foi o eixo emergencial; o outro, o eixo de ações estruturais. Sobre o PAEG, são corretas as afirmativas:

0) o Plano estabeleceu um rígido controle de tarifas e preços públicos, visando à obtenção de resultados mais rápidos no combate à inflação;

**Falso:** não houve congelamento ou controle preços durante o PAEG; pelo contrário, houve a recomposição dos preços das tarifas públicas no período (“inflação corretiva”).

1) o diagnóstico que orientou as ações emergenciais foi de que a inflação, que se encontrava em processo de aceleração, decorria tanto de pressões de demanda, oriundas de gastos descontrolados do governo, quanto de custos, provocadas por reajustes salariais acima dos aumentos de produtividade;

**Verdadeiro (com observações): inflação de demanda; o crescimento dos salários acima da produtividade eleva a demanda (ou pressiona os custos ? )**

2) as ações estruturais focalizaram as condições de financiamento da economia;

**Verdadeiro:** as reformas estruturais do PAEG implicaram em melhoria nas condições de financiamento (privado e público).

3) o plano reintroduziu o regime de taxas cambiais fixas e únicas que permaneceu até sua substituição pela política de minidesvalorizações em 1968;

**Falso:** não faz sentido o termo “reintroduziu”. Antes da década de 1990 o Brasil jamais praticou um regime cambial de flutuação (câmbio fixo ou administrado até a década de 1990).

4) o plano preconizava ações de ampliação da base de financiamento da União.

**Verdadeiro:** a reforma tributária e as reformas financeiras foram importantes para isso.

## QUESTÃO 09 - 2006

- No período 1968-73, 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;

**Falso:** a conta corrente foi deficitária durante todo o período.

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;

**Verdadeiro:** expansão do M1 de 23,9% a.a. , em média e do crédito ao setor privado de 25,4% a.a. . Boa parte dessa expansão se deveu ao aumento dos ativos financeiros não monetários (crédito ao consumidor e crédito habitacional - BNH).

2) a existência de capacidade ociosa e a expansão das margens de endividamento das famílias;

**Verdadeiro**

3) a melhoria na distribuição de renda, que ensejou impactos favoráveis sobre a demanda de bens de consumo duráveis;

**Falso: houve concentração de renda no período.**

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.

**Verdadeiro: para isso foi fundamental a criação da correção monetária, via ORTNs (extinção da “cláusula Ouro”, criada por Getúlio Vargas, que impedia a correção monetária das dívidas).**

## QUESTÃO 08 - 2007

▪ 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.

**Falso:** os termos de troca melhoraram cerca de 15% no período.

1) O crescimento expressivo dos investimentos externos diretos, concentrados sobretudo no setor industrial.

**Verdadeiro:** a entrada de IDE aumentou de US\$ 135 milhões em 1968 para US\$ 1,1 bi em 1973, sendo a maior parte desses investimentos destinados ao setor industrial.

2) O crescimento modesto da dívida externa bruta – e, portanto, de seus encargos – devido à relativa estagnação da liquidez internacional no período.

**Falso:** a dívida externa bruta (assim como a líquida) cresceu de forma significativa durante o período. Entretanto, a razão entre a dívida e as exportações foi reduzida.

3) O bom desempenho do setor exportador, atribuído, em parte, à ampliação dos benefícios fiscais, creditícios e cambiais implementados a partir de 1967.

**Verdadeiro:** as reformas do setor externo combinadas com o forte crescimento da economia mundial, que melhoraram os termos de troca, propiciaram um forte crescimento das exportações no período.

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.

**Falso:** tanto as exportações quanto as importações aumentaram durante o período. Entre 68 e 73 as exportações passaram de US\$ 4,1 bi para US\$ 14,9 bi e as importações de US\$ 1,9 bi para US\$ 6,2 bi.

## QUESTÃO 06 - 2008

- A respeito do Plano de estabilização e de reformas estruturais do governo Castelo Branco, são corretas as afirmativas:

0) o Plano reintroduziu o regime de taxas fixas de câmbio, que vigorou até sua substituição pelo regime de minidesvalorizações, em 1968;

**Falso:** como vimos, o termo reintroduziu não faz sentido.

1) o combate à inflação foi facilitado pela redução das margens de lucro das empresas estatais;

**Falso:** a recomposição das tarifas públicas elevou as margens de lucro das estatais (inflação corretiva).

2) a reforma financeira segmentou o sistema financeiro, por exemplo, separando bancos comerciais e bancos de investimento;

**Verdadeiro**

3) a superação da crise cambial foi facilitada pelo controle das remessas de lucro de filiais de empresas estrangeiras;

**Falso:** durante o período foram flexibilizados os controles antes existentes sobre as remessas de lucros.

4) o governo reatou laços com o Fundo Monetário Internacional e aceitou a concepção gradualista de combate à inflação proposta pelo FMI.

**Falso:** durante o Governo Jânio Quadros o Brasil já havia voltado a negociar com o FMI, que se opunha a política gradualista de combate à inflação do PAEG.

## QUESTÃO 6- 2009

▪ O Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG) desde sua divulgação provocou um debate acadêmico sobre seu caráter ortodoxo ou não, o qual dividiu os economistas. Ponderando-se os argumentos de ambos os lados, pode-se dizer que o plano:

0) tendo contado como seus principais elaboradores economistas da tradição cepalina, contrariou a ortodoxia ao propor um conjunto de reformas institucionais e ao desconsiderar a oferta monetária como uma das principais causas da inflação;

**Falso:** a equipe econômica do PAEG era bastante ortodoxa e, diagnosticou a inflação como sendo de demanda, por conta de uma política monetária expansionista (assim como a política fiscal).

1) divergiu da ortodoxia, dentre outros motivos, por admitir a possibilidade de convivência com a inflação;

**Verdadeiro:** é uma questão de “grau”. É fato que divergiram, por exemplo, do FMI, ao adotarem uma estratégia gradualista de combate à inflação.

2) se aproximou da ortodoxia por ter priorizado o controle da inflação, admitindo em sua formulação que o contexto inflacionário da época tornava incompatível a queda da inflação com manutenção do crescimento;

**Falso:** a política gradualista de combate à inflação foi implementada justamente para compatibilizar a redução da taxa de inflação com o crescimento do produto.

3) se aproximou da ortodoxia ao admitir o déficit público como uma das causas básicas da inflação e ter implementado uma política que ao mesmo tempo reduziu a relação déficit público/PIB e diminuiu a participação da emissão de papel-moeda em seu financiamento;

**Verdadeiro**

4) inspirou-se em modelos tidos como ortodoxos, ao admitir os salários como uma das variáveis causadoras da inflação e ao propor a não interferência governamental no mercado de trabalho, o que resultou em queda dos salários reais.

**Falso:** houve interferência no mercado de trabalho, através da regra de reajuste citada anteriormente.

## QUESTÃO 7 - 2009

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

0) a adoção do sistema de “minidesvalorizações” cambiais;

**Verdadeiro**

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

**Falso:** prova disso é a pressão sobre a inflação (lembrar dos controles de preços) durante o final de 1972 e todo o ano de 1973.

2) o entendimento da equipe econômica que a inflação não era fundamentalmente de demanda, mas de custo;

**Verdadeiro**

3) o incentivo governamental à concorrência no sistema bancário, como forma de diminuir a taxa de juros;

**Falso:** o Governo incentivou a concentração, buscando ganhos de escala.

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.

**Verdadeiro:** como vimos, é verdade, com a observação de que a participação dos manufaturados passou a ser mais significativa.

## QUESTÃO 07 - 2010

▪ Em importante estudo sobre a economia brasileira na década de 1960, Simonsen defende que a política anti-inflacionária adotada pelo PAEG apresentou as seguintes características:

0) era uma política gradualista de combate à inflação e assemelhava-se, neste aspecto, à proposta, embora não implementada, do Plano Trienal do Governo Goulart;

**Verdadeiro:** o Plano Trienal também pretendia diminuir a inflação progressivamente: 25% em 1963 e 10% em 1965.

1) teve na política salarial um de seus instrumentos mais importantes, e tinha por objetivo manter o nível do salário real médio verificado no período imediatamente anterior;

**Falso:** manter o salário real médio dos últimos 24 meses, acrescido de um adicional da produtividade fixado pelo governo.

2) contemplava a racionalização do sistema tributário e da arrecadação, além da recuperação do prestígio da dívida pública;

**Verdadeiro:** houve uma reforma tributária e a redução dos déficits fiscais durante o período.

3) implantou o que veio a ser chamado de “inflação corretiva”, isto é, uma série de altas de preços com o objetivo de corrigir distorções acumuladas no passado e que atenuaria a dependência de alguns setores produtivos em relação aos subsídios governamentais;

**Verdadeiro:** foi a política de realismo tarifário, que contribuiu para a melhoria do resultado fiscal e o aumento da capacidade de investimento das estatais.

4) a orientação gradualista adotada para combater a inflação recusava o congelamento geral dos salários e a imediata eliminação do déficit público, embora reconhecesse que este era uma das causas da inflação. **Verdadeiro**

## QUESTÃO 07 - 2011

- Sobre o Programa de Ação Econômica do Governo Castello Branco (PAEG), é correto afirmar:

0) Adotou uma típica estratégia de “choque” anti-inflacionário, em virtude do elevado nível atingido pela inflação em 1964.

**Falso:** a política de combate à inflação foi gradualista.

1) A eficácia do programa anti-inflacionário articulado pelas políticas fiscal, monetária e salarial foi parcialmente prejudicada pela “inflação corretiva” gerada pela introdução do sistema de minidesvalorizações cambiais em 1965.

**Falso:** o combate à inflação foi prejudicado pela política de realismo tarifário, mas isso não possui qualquer relação com a introdução do sistema de minidesvalorizações cambiais, que foi introduzido em 1968.

2) Adotou uma política de reajuste salarial pelo pico do salário real do período anterior e não pela média verificada para esse período.

**Falso:** correção pela média dos últimos 24 meses.

3) A “inflação corretiva” do período estava associada a iniciativas que, embora alimentassem a inflação no curto prazo, esperava-se que contribuíssem no médio prazo para aliviar as pressões inflacionárias. **Verdadeiro**

Pressionava a inflação, no curto prazo, mas contribuía para a redução do déficit público, no longo prazo, contribuindo assim para o controle da inflação.

4) Postulava que a causa principal da inflação era o excesso de demanda, mas que limitações de oferta também contribuía para o aumento de preços.

**Verdadeiro:** se entendermos que a variação dos salários acima do crescimento da produtividade impacta sobre os custos de produção e, conseqüentemente, sobre a taxa de inflação.

## QUESTÃO 08 - 2011

▪ 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.

**Verdadeiro:** o rápido aquecimento da economia pressionou as importações, principalmente máquinas e equipamentos. As importações de máquinas e equipamentos somavam US\$ 600 milhões em 1968 e US\$ 2,1 bi em 1973 (1/3 das importações totais).

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.

**Falso:** os salários reais aumentaram durante o período, contribuindo para o aumento da demanda por bens de consumo duráveis, mas a concentração de renda aumentou durante o período.

2) O crescimento das exportações e as facilidades de endividamento externo proporcionaram a disponibilidade de divisas necessárias à expansão.

**Verdadeiro:** as exportações aumentaram (as importações também), assim como o ingresso de capitais, com as reservas internacionais passando de US\$ 250 milhões para US\$ 6,4 bi.

3) A incapacidade de aumentar as exportações de bens manufaturados ampliou a dependência de produtos primários na pauta de exportações.

**Falso:** a participação dos manufaturados no total das exportações aumentou de 11% em 1968 para 23% em 1973.

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.

**Verdadeiro:** as reformas do sistema financeiro durante o PAEG contribuíram para uma forte expansão do crédito (ao consumidor e habitacional), aumentando o endividamento das famílias.

## QUESTÃO 06 - 2012

- No período entre 1964 e 1967, a economia brasileira passou por inúmeras mudanças institucionais. Entre elas podemos mencionar a criação:

0) do Comitê de Política Monetária, ao qual caberia definir a taxa de juros e normatizar o sistema financeiro.

**Falso:** o Copom foi criado em junho de 1996.

1) do Sistema Financeiro da Habitação e das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional –ORTN.

**Verdadeiro**

2) do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, ao qual caberia, entre outras funções, o financiamento de longo prazo.

**Falso:** o BNDE foi criado em 1952, no segundo governo Vargas.

3) das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, conhecidas como “financeiras”, às quais caberia o financiamento ao consumidor.

**Verdadeiro**

4) da Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas (COFIE), que facilitou e normatizou fusões e incorporações, principalmente de instituições financeiras.

**Falso:** a COFIE foi criada em 1974.

## QUESTÃO 07 - 2012

- 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.

**Verdadeiro:** a CONEP (Comissão Nacional de Estímulo à Estabilização de Preços), foi criada em 1965, no âmbito da SUNAB (Superintendência Nacional de Abastecimento. Posteriormente, foi criado o CIP (Conselho Interministerial de Preços), em 1968.

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

**Verdadeiro:** tal política foi praticada no período do PAEG

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

**Verdadeiro:** como vimos anteriormente, as exportações de manufaturados aumentaram. Além disso, as exportações de produtos primários também aumentaram de US\$ 1,4 bi para US\$ 4,1 bi durante o período.

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

**Falso:** a política de minidesvalorizações cambiais, iniciada em 1968, servia para manter o câmbio competitivo.

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.

**Verdadeiro (+ -):** como vimos, foi o setor que mais cresceu durante o período; 23,5% a.a.