

## Uma análise do Programa de Estabilização Monetária de 1958

Fausto Saretta \*

A história econômica brasileira no período 1946-1964 traz à discussão de maneira quase que permanente questões das mais relevantes e que quando adequadamente revisitadas e analisadas proporcionam uma compreensão melhor do desenvolvimento da economia brasileira. Ao longo destes anos, e não apenas deles, no geral de rápido e marcante processo de crescimento econômico e notadamente em função da expansão do produto industrial, há por certo inúmeros pontos e questões já estudados mas que podem ser retomados e viabilizar um melhor e mais aprofundado conhecimento histórico.

Para tanto, o concurso da história econômica nas diferentes vertentes e escopos representa um instrumental de grande validade para o entendimento e compreensão da dinâmica econômica brasileira. O uso da teoria econômica, dos métodos econométricos e estatísticos e a incorporação dos mais recentes avanços nas pesquisas em história econômica têm servido para aclarar episódios e mesmo propor reinterpretações que representam um estímulo para novos trabalhos. Não menos importante é a liberação de arquivos e outras fontes que só fazem acicatar o estudo da história econômica brasileira.

Para o desenvolvimento deste artigo, entretanto, não será necessário o concurso de qualquer técnica estatística mais sofisticada ou mesmo de abordagens teóricas mais avançadas. Apenas se busca utilizar a literatura tanto consolidada ou mais conhecida, quanto de estudos relativamente mais recentes que trazem novas visões e questões sobre os acontecimentos históricos que aqui se pretende analisar.<sup>1</sup>

Assim, considerando o desempenho positivo da economia brasileira nos anos que vão do imediato pós segunda guerra mundial até o advento do movimento militar de abril de 1964, podem e devem ser considerados outros tantos pontos que serviriam para qualificar, dar melhores explicações sobre questões e aspectos relevantes desta parte da história econômica nacional. Desta forma, o que aqui se intenta estudar diz respeito a um particular episódio da política econômica deste período, mais especificamente o Plano de Estabilização Monetária de 1958, quando da administração de Juscelino Kubitschek (1956-1961).

---

\* Departamento de Economia, Faculdade de Ciências e Letras, UNESP. E-mail: fsaretta@fclar.unesp.br

<sup>1</sup> Para um bom exemplo destas novas abordagens veja Bueno, Newton Paulo. "Possíveis contribuições da nova economia institucional à pesquisa em História Econômica Brasileira: uma releitura das três obras clássicas sobre o período colonial". *Estudos Econômicos* IPE/USP, v. 34, 2004, pp. 777-804.

Certamente a análise deste momento específico da história brasileira recente envolve um número variado e complexo de questões que se inter-relacionam. Desde logo há que se ter em conta a quadra específica, qual seja, os anos da segunda metade da década de 1950, de crescimento econômico acelerado, crescimento este fruto de uma política de governo consignada no chamado Plano de Metas. Também cumpre observar que naquele lustro vivenciou-se uma situação peculiar na vida brasileira, ou seja, uma conjuntura de crescimento com inflação ainda não tão alta embora crescente, e não menos importante, na vigência do regime democrático.

Nas linhas que seguem buscar-se-á estabelecer que as singularidades do PEM no quadro geral das políticas de estabilização efetivadas no pós 1945 significam um atrativo adicional para seu estudo e análise. Tais singularidades prendem-se tanto às questões econômicas quanto políticas: o Plano teria algumas peculiaridades quando comparado aos seus predecessores, além de ter sido proposto numa época em que a economia brasileira no seu vigoroso processo de crescimento econômico-industrial refletia mudanças que ocorriam na própria sociedade nacional. Em outras palavras, o lançamento do PEM em 1958 foi feito numa conjuntura econômica e política que em parte expressava o rápido processo de urbanização, óbvio reflexo da industrialização. Desta maneira, as demandas sociais implicavam em um avanço também do debate político que teria reflexos no próprio destino do Plano de Estabilização.

Este aspecto certamente é estimulante para o estudo que se apresenta neste artigo. Entretanto, se este estímulo por um lado coloca numa perspectiva mais abrangente e correta o estudo da política econômica daqueles anos da década de 1950, por outro torna a análise mais complexa, uma vez que há que se inter-relacionar economia e questões de natureza política o que desde logo apresenta dificuldades.

No item abaixo tentar-se-á articular estas duas dimensões para a explicação de alguns aspectos da economia brasileira do final dos anos de 1950.

### **O Plano de Estabilização Monetária - Economia e Política**

Ao longo dos anos de 1946-61, a economia brasileira apresentou a par de seu crescimento econômico, dificuldades decorrentes de surtos inflacionários e de desequilíbrios no balanço de pagamentos, em boa medida frutos do processo de crescimento. De maneira bastante ampla é possível afirmar que a luta contra a inflação e o desequilíbrio externo, as estabilizações intentadas nos governos Dutra, Vargas e Café Filho

revelaram-se de pouco eficazes. Apenas para que se tenha a perspectiva histórica correta, há que ter em conta que a relativa efetividade destes planos estabilizadores esteve associada ao próprio processo de expansão e crescimento econômico. Ora, considerando-se os anos do pós-guerra até o final da década de 1950 como de "substituição de importações" como base do crescimento econômico, houve na verdade não uma escolha entre crescimento e estabilidade mas sim uma alternância entre ambos, que se seguirá ainda no governo JK.

De fato, as tentativas de estabilização no mais das vezes não lograram os efeitos perseguidos. O aprofundamento do processo de industrialização via substituição de importações manteve-se no período e mais do que isto, avançou para no final da década de 1950 e começo da de 1960 para dotar a economia brasileira de um setor industrial que não seria mais decorrência apenas do processo substitutivo, mas constituído de uma lógica própria engendrada pela interação entre a indústria de bens de produção e de bens de consumo. Repita-se que não se pode considerar haver ao longo destes anos um "trade-off" entre crescimento e estabilidade, embora em alguns momentos se aceitasse alguma inflação como funcional para a própria expansão econômica. Por certo aceitou-se alguma inflação para se não viabilizar, pelo menos estimular o crescimento, aceite este feito algumas vezes declaradamente, outras nem tanto. Ao longo do texto este ponto será destacado.

É conveniente lembrar que em boa medida a recorrência da inflação decorria de várias causas, em parte da própria estrutura do sistema de crédito e do papel central do Banco do Brasil. Como se sabe, o Banco do Brasil era ao mesmo tempo banco central e banco comercial com grande capilaridade no território nacional e em decorrência detinha um grande poder tanto econômico quanto político. Sua força decorria também da fragilidade do sistema bancário privado existente, que atuava nas operações de capital de giro e crédito pessoal, sem qualquer ligação efetiva com operações de mais longo prazo. Neste sentido as operações do Banco do Brasil eram por demais relevantes para o funcionamento do sistema econômico e o coloca em um papel decisivo para a compreensão não apenas da política econômica mas do próprio desenvolvimento da economia brasileira.

Desta maneira, para uma real compreensão da história da política econômica do período 1946-61, o conhecido caráter híbrido do Banco do Brasil e não menos importante a sua relativa independência frente aos órgãos responsáveis pela gestão da economia têm um papel fundamental. Assim, o conflito intermitente entre o principal banco do país e o Ministério da Fazenda aconteceu mais que uma vez ao longo desta década e meia, e no

geral a melhor expressão deste conflito é a freqüente substituição do Ministro pelo Presidente do Banco.

Na verdade, esta substituição expressa o conflito entre os objetivos que representam diferentes concepções sobre a condução da política econômica, com viés maior para a estabilização ou para o crescimento, embora haja que ser matizada a especificidade dos diferentes momentos em que aconteceu a substituição. Assim, na década de 1940, quando na administração Dutra sai o Ministro para a entrada do dirigente do Banco do Brasil, a troca apresenta algumas diferenças com relação à mesma substituição ocorrida em 1959. Já na política contracionista de Eugenio Gudin no governo Café Filho (1954/55) a saída do Ministro se faz pelas pressões do empresariado paulista pela substituição do Presidente do Banco do Brasil que, seguindo a orientação de Gudin, executava uma política creditícia muito restritiva implicando em dificuldades econômicas para São Paulo.

Roberto Campos, analisando a relação entre o Ministério da Fazenda e o Banco do Brasil observou "Essa antinomia entre ministros da Fazenda, com programas contracionistas e presidentes do Banco do Brasil com viés expansionista não era novidade na história brasileira. Repetir-se-ia no governo Kubitschek o mesmo dilema do governo Vargas, quando o ministro da Fazenda Horácio Lafer pensando em termos macroeconômicos procurava contrair o crédito, enquanto Ricardo Jafet, presidente do Banco do Brasil, pensando em termos microeconômicos, buscava expandi-lo sob o slogan 'crédito para a produção não é inflacionário'."<sup>2</sup>

Assim, por força do seu papel na estrutura mesma da economia brasileira o Banco do Brasil é fundamental para o funcionamento da economia. Principal canal de crédito tanto privado quanto público, a atuação do Banco é uma questão chave para o andamento da política econômica do período.

É consensual que o estudo da política econômica deve considerar que ela expressa nas suas propostas e ações concretas dos diferentes períodos uma arena onde se interpõem os diferentes interesses. Não por outra razão há a alternância quase que constante entre a

---

<sup>2</sup> Cf. Campos, Roberto. *A lanterna na popa: memórias*. Rio de Janeiro, Topbooks, 1995, p. 353. O conflito entre o Ministério da Fazenda e o Banco do Brasil aparece de forma bastante expressiva no Relatório do Banco do Brasil de 1949, onde o ex-presidente que passou a ministro da Fazenda, criticava a política contracionista do seu antecessor afirmando "aos ortodoxos se afigurará, talvez, que Vossa Excelência deveria ter evitado as emissões de papel moeda, mas eu asseguro a V. Exa que essas emissões financiaram muitos investimentos indispensáveis ao desenvolvimento econômico do País (...). Não poderia V. Excelência conter o ímpeto de crescimento do país para se enquadrar em postulados financeiros que a evolução do mundo vai desmoronando". Apud Vianna, Sergio Besserman. "Política econômica externa e industrialização: 1946-1954". In: Abreu, Marcelo de Paiva. *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana*. Rio de Janeiro: Campus, 1989, pp. 105-122.

busca da estabilização e uma certa leniência, ou melhor dizendo, uma certa aceitação da inflação. Uma outra dimensão da política econômica diz respeito à política cambial que, vale registrar, variou do extemporâneo liberalismo dos anos iniciais do pós II Guerra a um elevado grau de intervencionismo que, pode-se dizer, buscando gerenciar as quase permanentes dificuldades das relações econômicas externas, serviu de estímulo ao avanço e consolidação da indústria brasileira.

Assim, se os créditos oriundos do Banco do Brasil eram decisivos, e, em geral, concedidos à revelia do contracionismo da política monetária e fiscal, a determinação da taxa de câmbio obedeceu à necessidade de enfrentar o desequilíbrio das contas externas. Na verdade, o enfrentamento do recorrente desajuste na área externa não foi feito apenas com diferentes valores para o câmbio, pois em alguns momentos usou-se o próprio contingenciamento das importações, através do expediente do licenciamento do câmbio.

Há que considerar, ademais, outros segmentos que compõem e ampliam o espectro da política econômica e que dizem respeito à política salarial, que adquire maior importância ainda em função da rápida urbanização e industrialização e as conseqüentes demandas daí decorrentes, quanto mais no caso brasileiro, das especificidades do chamado "pacto populista".

As considerações sobre a política econômica na administração de Juscelino Kubitschek evidentemente devem partir das observações feitas anteriormente. Convém lembrar, entretanto, que se há um acentuado crescimento do produto industrial, e da economia em geral, com urbanização crescente e demais características deste processo, não há correspondência ou equivalência no desenvolvimento político. Nos anos que vão do pós guerra até 1964 apenas dois presidentes eleitos pelo voto direto lograram terminar seus mandatos, além de Dutra e o próprio Juscelino Kubitschek. A história política brasileira registra o quadro de crise política mais acentuado desde agosto de 1954 com o suicídio de Vargas, as turbulências no curto governo de Café Filho e as resistências dos setores antivarguistas que se opunham à posse de Juscelino, político do PSD de Minas Gerais que apoiava Vargas.

A crônica política de 1954-55 é por demais conhecida, pode-se dizer pela lembrança do golpismo que unia alas das Forças Armadas e políticos opositores a Vargas que pregavam abertamente contra a posse de JK já eleito democraticamente. Há portanto já no início do governo, em 1956, nas formulações iniciais tanto da política quanto da economia, uma referência a este quadro de crise que será importante e decisivo para o desenrolar da administração de JK, sabidamente marcada pela estabilidade política e pelo

desenvolvimento econômico.<sup>3</sup> Como bem apontam Orenstein e Sochaczewski "... O governo Kubitschek caracterizou-se pelo integral comprometimento do setor público com uma explícita política de desenvolvimento. Os diagnósticos e projeções da economia brasileira empreendidos de forma sistemática desde o final da Segunda Guerra Mundial desembocaram na formulação do Plano de Metas que constitui o mais completo e coerente conjunto de investimentos até então planejado na economia brasileira. Por isto mesmo, o Plano foi implementado com sucesso, alcançando-se a maioria das metas estabelecidas tanto para o setor público como para o setor privado."<sup>4</sup>

Pode-se afirmar que toda política econômica deste final da década de 1950 esteve subordinada ao desenvolvimento econômico. Os vários instrumentos que detinha o governo estavam postos a serviço do rápido crescimento da renda, os célebres "50 anos em 5"; as políticas creditícia e cambial foram instrumentalizadas para a obtenção das metas propostas que no geral foram cumpridas. A vasta produção bibliográfica que enfoca o período é praticamente unânime em reconhecer o sucesso do Plano de Metas. Mas para além do sucesso das metas (a taxa de crescimento da renda esteve em torno de 7,4% sendo que o produto industrial chegou a se expandir pouco acima de 10%), há que se ter devidamente em conta o quadro político, os arranjos feitos para conciliar os diferentes interesses e, em boa medida, que esta conciliação foi feita em torno da política econômica do período que como foi observado acima, tinha como objetivo precípua o desenvolvimento da economia brasileira.

Entretanto, uma análise mais detida dos condicionantes políticos que expliquem o relativo e peculiar quadro de estabilidade política do período, teria que ir além da gestão econômica e de seu caráter francamente desenvolvimentista. Maria Vitória Benevides alerta que as análises do período, a despeito de celebrarem a inegável habilidade política do Presidente, sua capacidade de simultaneamente atender diferentes demandas e arbitralas adequadamente tendo por pano de fundo geral o acelerado crescimento econômico, deixam de cotejar outros dois pontos importantes, quais sejam, o papel dos partidos políticos (no caso a aliança entre o PSD e o PTB) e o papel das Forças Armadas, cuja

---

<sup>3</sup> Para uma crônica do quadro político que antecede a posse de Kubitschek, ver Skidmore, Thomas. *Brasil: de Getúlio a Castelo*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1975, 3a. edição, pp. 181-202. Sobre a campanha à presidência ver Corbeiser, Roland. *JK e a luta pela presidência: uma campanha civilista*. São Paulo: Duas Cidades, 1976.

<sup>4</sup> Cf. Orenstein, Luiz e Sochaczewski, Antonio Cláudio. "Democracia com desenvolvimento" In Abreu, op. cit, p. 171.

importância deve ser entendida também dentro dos acontecimentos da crise política que precedeu a posse de JK.<sup>5</sup>

A perspectiva deste trabalho não aprofunda os aspectos de ordem política que explicam e sustentam os sucessos econômicos do quinquênio 1956-1961. Porém, há que se recordar que o desempenho econômico, medido pelo elevado percentual das realizações frente às metas propostas contou com o concurso efetivo do planejamento.

No trabalho já clássico sobre o Plano de Metas, Celso Lafer aponta que o sucesso da sua implantação não pode ser compreendido a menos que se tenha claro que o quadro político refletia as transformações oriundas das rápidas modificações do quadro econômico. No planejamento econômico da segunda metade da década de 1950 buscava-se dar conta das características da economia, enfrentar e compatibilizar no processo de crescimento econômico as crescentes demandas sociais que seriam mais facilmente atendidas com o contínuo aumento da renda e do emprego.

Ademais, Lafer nota que pelas peculiaridades do sistema político brasileiro haveria mesmo que expandir a renda nacional via expansão da indústria, da renda do setor secundário, sepultando definitivamente a assim chamada vocação agrícola. Desta forma, a expansão do produto industrial haveria que ser planejada pois o planejamento seria a forma correta de superação da crise brasileira, uma crise com características próprias, uma crise de crescimento<sup>6</sup>. Como lembra Roberto Campos, dizia-se que JK afirmara que não se deve aplicar terapias para a velhice, quando se está com problemas de crescimento, o que de certa forma lembra o Relatório do Ministério da Fazenda de 1951 que apregoava as virtudes das emissões monetárias como fonte de crédito para a expansão econômica, contrariamente ao que apregoava a boa doutrina econômica.

A análise de Lafer coloca em uma dimensão adequada o quadro político em que vai se desenvolver tanto o Plano de Metas quanto a gestão mais cotidiana, de curto prazo, da política econômica. Observa também que a conjuntura política claramente manifestada no que se chamou de "populismo" - em poucas palavras, uma específica forma de compatibilização entre massa e elite, em que as primeiras elegem e a elite garante o crescimento da renda e do emprego - influencia o curso da política econômica daqueles anos.

---

<sup>5</sup> Benevides, Maria Vitória. *O governo Kubitschek: desenvolvimento econômico e estabilidade política*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1979.

<sup>6</sup> Para uma análise do Plano de Metas ver Lafer, Celso. "O planejamento no Brasil - observações sobre o Plano de Metas". In: Lafer, Betty Mindlin. *Planejamento no Brasil*. São Paulo: Perspectiva, 1970.

Para José Luiz Fiori o período JK é a melhor expressão do Estado desenvolvimentista, o específico arranjo que caracteriza o Estado brasileiro, escusado dizer essencial no processo de industrialização, que tem em si uma forma própria de agir, compor e arbitrar conflitos e que acicata o processo de crescimento, refletindo nisto sua própria força e fragilidade. Nos anos 1956-61 este Estado funciona com todas suas virtuosidades, para estimular diretamente o processo de crescimento da economia, e como já sabido gerir na política econômica o conflito incessante dos diferentes interesses em pugna. É um truísmo tecer considerações sobre a importância do Estado, mas ainda assim vale a pena mencionar as percucientes observações de Fiori sobre o tema.

Ao tratar de um tema de maior escopo, qual seja, da história da própria constituição do Estado, Fiori lança luz para a compreensão mesma do desenvolvimento da economia brasileira e ajuda com isso a que se possa tecer considerações relevantes sobre os anos da administração JK, quando este Estado "ganha corpo e alma". Na sua precisa argumentação: "... já no início dos anos 50 o problema do financiamento havia sido repostado, desenhando-se ali a perspectiva heterodoxa de combinar inflação e ajuda externa na mobilização dos recursos necessários. O Estado desenvolvimentista redescobria, assim, a função ativa do poder de que dispunha desde os anos 20: a capacidade de ampliar o seu gasto sem alterar, necessariamente, sua base tributária, mediante emissões e confiscos cambiais. O poder de redefinir, permanentemente, o valor do dinheiro, deslocando arbitrariamente suas massas segundo os objetivos estratégicos estabelecidos. Descobria-se o 'ovo de Colombo', e para compatibilizar os velhos compromissos com os novos objetivos da 'fuga para a frente', alçava-se a inflação à categoria de mecanismo básico de financiamento do desenvolvimento industrial."<sup>7</sup>

A longa citação é fundamental para o que se busca entender nestas linhas. Nos anos do imediato pós-guerra e mais ainda na década de 1950, os sucessivos planos de estabilização, ainda que diferissem entre si, e isto de fato acontece, foram virtualmente abandonados decorridos poucos meses de suas respectivas implantações, em função da extrema sensibilidade do sistema produtivo à restrição creditícia. Na verdade, no geral, mais se aceitou formalmente as idéias e planos estabilizadores do que propriamente se efetivaram as prescrições sugeridas. Os fracassos de fato servem para que se qualifique melhor ainda o perfil do Estado, pois o uso da inflação como mecanismo de financiamento de expansão revela uma fragilidade do próprio Estado, uma vez que a recorrência

---

<sup>7</sup> Ver Fiori, José Luiz. *O vôo da coruja: uma leitura não liberal da crise do Estado desenvolvimentista*. Rio de Janeiro: EdUERJ. 1995, p. 96.