

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO I	
<u>INFLAÇÃO</u>	6
1.1 INFLAÇÃO NO BRASIL	6
CAPÍTULO II	
<u>O PLANO CRUZADO</u>	10
2.1 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	12
2.2 ANÁLISE DO PLANO	13
2.3 RESULTADOS FISCAIS	15
2.4 CONCLUSÕES DO PLANO	17
CAPÍTULO III	
<u>A ECONOMIA PRÉ-REAL</u>	20
3.1 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	24
3.2 ANÁLISE DO NOVO PLANO	25
3.3 CARACTERÍSTICAS DO NOVO PLANO	27
CAPÍTULO IV	
<u>O PLANO REAL</u>	29
4.1 OS DETERMINANTES DA INFLAÇÃO E SEU CARÁTER INERCIAL	29
4.2 PROPOSTAS DE COMBATE À INFLAÇÃO - “MOEDA INDEXADA”	32
4.3 SUPRESSÃO DO DÉFICIT FISCAL	33
4.4 NOVO GOVERNO COM CREDIBILIDADE	33
4.5 CHOQUE ORTODOXO	33
4.6 CHOQUE HETERODOXO	34
4.7 A PROPOSTA DA MOEDA INDEXADA	35
4.8 O PLANO REAL – SUAS CARACTERÍSTICAS	36
CAPÍTULO V	
<u>UMA ANÁLISE EMPÍRICA</u>	43
5.1 UMA ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA	43
5.2 AVALIAÇÃO EMPÍRICA – REGRESSÃO LINEAR	45
5.3 CONCLUSÃO EMPÍRICA	51
CAPÍTULO VI	
<u>CONCLUSÃO</u>	52
CAPÍTULO VII	
<u>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</u>	58

PALAVRAS-CHAVE: PLANO CRUZADO, PLANO REAL, INFLAÇÃO

INTRODUÇÃO

O foco desse trabalho é na década de 80 e início dos anos 90, onde serão analisadas a evolução da inflação e as diversas tentativas de estabilização realizadas pelo governo federal nesse período.

A década de 1980 se inicia com a busca de um ajustamento externo. Os efeitos do segundo choque do petróleo em 1979, a escalada dos juros internacionais e a interrupção do fluxo de capitais para países em desenvolvimento, induzida pela crise da moratória mexicana, impunham sérias restrições ao balanço de pagamentos brasileiro. A nova política econômica a ser adotada continha como ingredientes a redução dos gastos governamentais, aumento da arrecadação, e a contenção salarial, entre outras.¹ Esse pacote de medidas contracionistas levou o país a uma séria recessão iniciada já em 1981; o PIB, que havia apresentado crescimento médio de 8.7% no período 1971/80, obteve um pífio desempenho no ano, com queda do produto da ordem de 3.4%.² Essa recessão, por sua vez, não lograria reduzir a taxa de inflação, o que corroborava a tese inercialista. O resultado da balança comercial, em contraste, apresentou expressiva melhora, tendo sido revertido o déficit de US\$ 2.8 bilhões para um superávit de US\$ 1.2 bilhões; esse resultado foi auxiliado mais pela queda nas importações induzida pela recessão do que do aumento das exportações, dado o quadro recessivo que se observava no mundo. O resultado em conta corrente foi fortemente prejudicado pelo aumento de quase 50% no pagamento de juros da dívida externa causado pela escalada nas taxas de juros internacionais.

No ano de 1982 o PIB apresentou uma modesta expansão de 0.9%, o que ajudou a reduzir as importações. Mas, em contraste, as exportações apresentaram desempenho abaixo do esperado, e um novo aumento de 25% nas despesas com juros da dívida impôs sérias restrições à capacidade de financiamento do déficit do balanço de pagamentos; ainda em 1982 foram iniciadas conversações com o Fundo Monetário Internacional (FMI) para a implementação de um plano de ajuda.

Em 1983 foram acordadas as metas com o fundo, que incluíam o estabelecimento de um teto para o déficit em conta corrente, uma redução do déficit público e desvalorizações mensais do cruzeiro acima da taxa de inflação. Ainda nos primeiros meses do ano seria implementada uma maxidesvalorização de 30%, visando impulsionar as exportações, que haviam apresentado desempenho medíocre até então. De forma a evitar o contágio da desvalorização aos índices de preço, foi promovida uma desindexação salarial, que viria a acarretar numa queda de cerca

1 MODIANO, Eduardo e CARNEIRO, D. D. "Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984" – Capítulo 12, Ordem do Progresso, Editora Campus.

2 ALVES, Sílvio Rodrigues "O Desafio do Déficit Público" Capítulo do livro "Déficit Público Brasileiro; Política econômica e Ajuste Estrutural" - organizador Ernesto Lozardo – Editora Paz e Terra

de 15% do salário real.³ O resultado de recessão (PIB caiu cerca de 2.8% em 1983), queda nos juros internacionais, queda no preço do petróleo e recuperação da economia americana foi o cumprimento de quase todas as metas estabelecidas com o FMI no início do ano. O único ponto que permaneceu em desacordo foi o nível do déficit público nominal. Com a aceleração inflacionária provocada pela maxidesvalorização e por um choque agrícola desfavorável, o déficit público, que era altamente indexado, apresentava tendência ascendente.

“A relação entre as necessidades (nominais) de financiamento do setor público e o PIB aumentava em um contexto de aceleração inflacionária (...), pois a correção nominal do saldo da dívida refletia a variação dos preços ao longo do ano, enquanto o PIB espelhava o nível médio de preços no ano “”.⁴ Por essa razão, foi introduzida no final do ano uma nova medida para a necessidade de financiamento do setor público (NFSP). Esta passaria agora a ser medida em termos operacionais, ou seja, expurgando as correções monetária e cambial do estoque da dívida. Seria possível, portanto, ter uma idéia mais clara do tamanho do esforço fiscal do governo, já que essa medida refletiria apenas o excesso de gastos em relação às receitas, e não a realimentação constante da dívida.

A década de 80 no Brasil entraria para a história brasileira como um período de diversas transformações na sociedade. Politicamente ela representou o fim de uma ditadura militar que se iniciou em 1964 e só terminou, de fato, em 1985 quando o primeiro presidente não-militar tomou posse. Para a história econômica, a década ficou conhecida como a “década perdida”, em virtude do fraco crescimento econômico apresentado nesse período. Além disso, o Brasil passaria por uma escalada inflacionária. A inflação subiu de algo em torno de 35% ao ano em 1979 para uma taxa superior a 1000% em 1990. Essa evolução explosiva da inflação brasileira teve várias causas, mas uma das causas iniciais foi os dois choques do petróleo, quando os preços do barril de petróleo sofreram grandes altas. Esse aumento representou um forte choque de oferta, pois o Brasil era um grande importador de petróleo, o que gerou um rápido aumento de preços.

A inflação inicial, gerada pelo aumento do preço internacional do petróleo e seus derivados, era reproduzida pela indexação generalizada da economia, que transformava a inflação do período anterior na inflação de hoje, o que causava a chamada inflação inercial. A indexação do câmbio, salários, tarifas públicas e aluguéis foi estabelecida por lei nos governos militares, que usavam esse mecanismo para permitir que a economia funcionasse bem apesar da inflação. Como todos aqueles itens eram reajustados num período corrente de forma a recompor a inflação do período passado, a inflação de um período era repassada ao período seguinte.

3 MODIANO, Eduardo e CARNEIRO, D. D. “Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984” – Capítulo 12, Ordem do Progresso, Editora Campus.

4 MODIANO, Eduardo e CARNEIRO, D. D. “Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984” – Capítulo 12, página 334 - Ordem do Progresso, Editora Campus.

As primeiras tentativas de estabilização dos preços, tentadas principalmente nos governos Geisel (1974-79) e Figueiredo (1979-85), usavam somente as medidas ortodoxas de controle da demanda. Entretanto essas medidas tradicionais se mostraram totalmente ineficazes no combate de uma inflação dessa natureza, mostrando que o fim dos mecanismos de indexação deveria ser parte essencial de um programa de estabilização.

Duas estratégias de estabilização, que tinham como alvo principal o fim da indexação, surgiram durante o ano de 84: o “choque heterodoxo” e a “moeda indexada”. A primeira delas foi idealizada pelo professor Francisco Lopes, que acreditava que a inflação podia ser exterminada através de um congelamento de preços; a segunda foi criada em conjunto pelos professores Pérsio Arida e André Lara-Resende que propuseram um programa de estabilização onde a inflação seria combatida através de uma reforma monetária, na qual a moeda corrente seria substituída por uma moeda que inicialmente seria indexada a inflação, até que a memória inflacionária desaparecesse, e dessa forma a indexação seria rompida.

O plano Cruzado colocado em pratica em fevereiro de 1986 teve como inspiração principal a proposta do “Choque Heterodoxo”, mas também contou com alguns elementos da proposta de Lara-Resende e Arida. Esse plano congelou todos os preços numa data surpresa e modificou a moeda oficial brasileira de Cruzeiro para Cruzado. O plano teve um grande sucesso nos primeiros meses quando a inflação ficou muito próxima de zero, mas menos um ano após o lançamento do plano ,em janeiro de 1987, a inflação voltava para o patamar pré-plano.

Nos anos após o Plano Cruzado, foram tentados diversos planos econômicos, com todo tipo de medidas (variando da heterodoxia a ortodoxia pura), com o objetivo de controlar a inflação crescente. Mas ela só foi controlada em 1994, quando foi implementado o Plano Real um plano que misturou medidas ortodoxas (controle do déficit público e controle da oferta de moeda) com medidas de desindexação da economia. O plano foi inspirado na proposta da “moeda indexada”, porém divergia em alguns aspectos da idéia original.

Nesse trabalho será apresentada uma abordagem das principais causas da inflação no Brasil, esclarecendo o caráter inercial da inflação brasileira. Serão apresentadas as diversas propostas para redução de inflação que surgiram e foram amplamente discutidas durante os anos que precederam o Plano Real no Brasil. Posteriormente, será apresentada uma análise da conjuntura na qual se encontrava o Brasil antes da implementação do Plano para então, ser analisada a implementação do mesmo, com as três fases do programa de estabilização. Finalizando o trabalho, será feita uma breve análise dos resultados do Plano Real, observando a situação econômica brasileira nos anos posteriores à implementação do Plano.

Por fim, será analisada a série histórica da inflação durante o período estudado. O interesse por esse assunto está em grande parte associado aos custos causados pela inflação. Se a

inflação provoca variabilidade dos preços relativos, pode-se dizer que ela gera custos ao reduzir a eficiência alocativa do sistema de preços. A observação do mundo real não deixa dúvidas quanto ao fato de que os preços de todos os bens e serviços de uma economia não variam de forma sincronizada ao longo do tempo: as alterações ocorrem em diferentes momentos e são de magnitudes distintas. Registra-se, como resultado, mudanças nos preços relativos. A ocorrência simultânea dessas mudanças e de variação no nível geral de preços tem estimulado o desenvolvimento de inúmeros trabalhos teóricos e empíricos sobre a possível relação entre inflação e variabilidade dos preços relativos, ou seja, entre os dois primeiros momentos da distribuição das taxas de variação dos preços dos bens e serviços da economia.

O aumento no nível geral de preços, ainda que plenamente antecipado pelos agentes, não é seguido por elevação de igual magnitude nos preços de todos os bens e serviços porque a alteração dos preços não é feita sem ônus para as empresas, ou seja, existe um custo de ajustamento dos preços a ser bancado por elas.

Todas as abordagens mencionadas procuram explicar a relação entre inflação, variabilidade e assimetria dos preços relativos sem explicitar as características do processo inflacionário. Será essa relação insensível ao nível e a volatilidade da taxa de inflação? Esta sessão tem por objetivo avaliar empiricamente essas diferentes explicações teóricas para a relação entre os três primeiros momentos da distribuição das taxas de variação dos preços em diferentes ambientes inflacionários. Isto será feito tomando por base os dados provenientes do índice de Preços ao Consumidor (IPC) da Fipe, para o período de janeiro de 1975 a dezembro de 1999, que será dividido em três subperíodos. O primeiro subperíodo, de janeiro de 1975 a fevereiro de 1986, apresenta taxas de inflação moderadas, porém crescentes. O segundo subperíodo abrange os planos de estabilização que decretaram congelamentos de preços e caracteriza-se pela alta volatilidade das taxas mensais de inflação que oscilaram entre 1% e 82%. O último subperíodo estende-se de agosto de 1994 a dezembro de 1999 e tem como característica taxas de inflação baixas e relativamente estáveis. Serão feitas duas análises para cada um desses subperíodos: uma considerando todos os itens que compõem o IPC-Fipe e outra onde serão excluídos os bens e serviços cujos preços estão sujeitos a grandes oscilações em razão de sazonalidade, controle governamental, etc.

Na conclusão, menciono as lições do Modiano, que representam importante aprendizado para o sucesso do Plano Real. O Combate à inflação na década 80 foi caracterizado por “choques” econômicos em diversos países, especialmente na América Latina; estes “choques” foram classificados de uma forma geral em: heterodoxos, intervenções do governo utilizando controle de preços e salários (políticas de renda), muitas vezes com ‘congelamento’; e ortodoxo, caracterizado pela ênfase em políticas monetária e fiscal restritivas. Utilizo as lições de Eduardo Modiano, que nos mostra a receita para explicar o êxito da economia com o Plano Real.

CAPÍTULO I

INFLAÇÃO

1. INFLAÇÃO NO BRASIL

O desempenho da economia brasileira esteve durante muitos anos atrelado à taxa de inflação vigente no país. O histórico inflacionário no Brasil despertou o interesse em aprofundar os estudos acerca de uma questão tão importante para economia e tantas vezes posta em pauta de discussão.

Ainda na primeira metade do século XX, o Brasil viu sua taxa de inflação se elevar e já começava a discutir qual seria a melhor forma de combatê-la. Em 1933, proibiu-se a cláusula-ouro, a contratação em moedas estrangeiras e também qualquer forma de indexação. Tal proibição veio em resposta ao reajuste de tarifas por parte de concessionárias de serviços públicos que queriam manter seus rendimentos, neutralizando a desvalorização externa do mil-réis. A proibição se inspirava no reconhecimento de que a indexação cambial agravava severamente as crises do balanço de pagamentos.

No início da década de 40, a inflação no Brasil já começava a acelerar, em uma fase de difícil acesso a mercadorias importadas, em decorrência da Segunda Guerra Mundial. Na década seguinte, a decisão de expandir às importações no país possuía importante papel anti-inflacionário. Neste período, a inflação era explicada pela expansão dos meios de pagamentos, que chocava-se com uma oferta relativamente inelástica no mercado interno e pelo financiamento do déficit público. Em 1959, a taxa de inflação no Brasil já podia ser considerada elevada.

Por volta de 1964, um sistema informal de indexação salarial já estava estabelecido no Brasil. O argumento de que os salários deviam ser reajustados de acordo com a variação no custo de vida acabou por institucionalizar a chamada “espiral preços-salários”.

Com o Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), durante o regime militar de 1964, foram implementadas medidas de combate à inflação, com tratamento gradualista. Foram, então, regulamentados pela primeira vez mecanismos de indexação na economia e criando-se regras para reajustes salariais. O uso da correção monetária tinha o objetivo de neutralizar as distorções provocadas pela alta da inflação, mas já começava-se a perceber o mecanismo de repasse da inflação passada para o futuro.

Dessa forma, o PAEG elaborou uma fórmula para os reajustes salariais de modo a evitar o “espiral preços-salários”. Baseava-se na observação de que, “numa economia inflacionária, os salários reais oscilam entre picos e vales, pelo fato de os reajustes nominais serem descontínuos enquanto os preços sobem continuamente redução da inflação e o crescimento

econômico. O governo Costa e Silva alterou a fórmula salarial, de modo a compensar a eventual subestimação da inflação nos últimos 12 meses anteriores a cada reajuste. O governo optou também pela fórmula das minidesvalorizações cambiais, indexando-se também a taxa de câmbio. A economia começava a estar cada vez mais indexada. Uma política expansionista, com investimentos do governo em infra-estrutura, permitiu um crescimento elevado neste período que, juntamente com uma forte demanda, dificultava o declínio da taxa de inflação.

Em 1974, a taxa de inflação, que até então girava em torno dos 20% ao ano, subiu para 35%. A alta do preço do petróleo, em 1973, começava a ser transmitida aos preços internos. A expansão monetária e a liberalização do controle de preços no ano anterior também explicavam a elevação da taxa. Em 1979, o novo choque do petróleo agravava a crise externa e a situação do país. Na tentativa de conter as pressões inflacionárias, o governo restringiu o crescimento do crédito, adotou uma política de controle das taxas de juros e desvalorização cambial. O efeito das políticas restritivas foi, entretanto, praticamente nulo.

A rigidez da inflação reforçava a tese inercialista que começava a ser apresentada nos resultados encontrados nas pesquisas de diversos economistas. A sociedade já estava vivendo nestes anos com a “consciência inflacionária”. À medida que o ritmo da alta de preços acelerava e parecia ser contínuo, formava-se uma consciência contrária à estabilidade. Surgia a hipótese inercial sobre a tendência inflacionária no Brasil, sobre a qual, segundo Francisco Lopes, o comportamento dos agentes econômicos em um ambiente inflacionário torna-se defensivo na formação de preços. À medida que todos os agentes adotam a estratégia de recomposição do pico anterior de renda real no momento de cada reajuste de preços, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar.

Assim, a correção monetária dos preços, salários, taxa de câmbio e ativos financeiros tenderia a repassar a inflação passada para o futuro. A indexação formal era um realimentador da inflação, transmitindo a alta de preços de cada período ao período subsequente. No final de 1981, a taxa de inflação já estava no patamar de 100% ao ano. Entre março e novembro de 1983, a moeda nacional havia sido desvalorizada em 140%, enquanto a taxa de inflação acumulava 149%. Em 1984, as taxas mensais de inflação mantiveram-se estáveis, em torno de 10% ao mês, reforçando o caráter inercial do processo inflacionário brasileiro⁵. A medida que a tese inercialista da inflação ganhava cada vez mais adeptos, começavam a surgir sugestões de políticas visando a redução do nível da indexação da economia brasileira. A ruptura dos mecanismos de indexação produziria uma queda da inflação mais rápida e mais acentuada do que a contração da demanda agregada, com custos menores em termos de recessão e desemprego.

⁵ Carneiro, Dionísio D. e Modiano, Eduardo. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica - Republicana

Entre as principais propostas convém ressaltar aqui a proposta da “moeda indexada” de Persio Arida e André Lara Resende, segundo os autores da proposta, a desindexação seria alcançada através da indexação plena da economia, com a circulação paralela de uma moeda que tivesse paridade fixa com a ORTN, corrigida mensalmente de acordo com a inflação e com a conversão voluntária de preços e salários para a nova moeda, de acordo com regras pré-estabelecidas. A estabilidade e a credibilidade da nova moeda induziriam naturalmente a conversão para a mesma e tornariam a reindexação desnecessária. Tal proposta teria importante influência na implementação, anos depois, do Plano Real.

Outra proposta que se destacava na época era a do “choque heterodoxo”, na qual Francisco Lopes⁶ propunha a eliminação imediata e total de todas as regras formais de repasse da inflação passada e o congelamento temporário dos preços, dos salários e da taxa de câmbio. Tal proposta conduziria a política econômica brasileira na criação de programas de estabilização durante a segunda metade da década de 80, como o Plano Cruzado e o Plano Bresser.

Em 1985, o Brasil passou por uma grande mudança política, com a instalação da Nova República, após 21 anos de regime militar. Neste período, o governo divulgava um pacote anti-inflacionário gradualista, que acabaria por fracassar. A inflação reprimida voltava a elevar-se no final do mesmo ano. Crescia a discussão sobre a aplicação de um “choque heterodoxo” com a influência do exemplo argentino com o Plano Austral.

Em fevereiro de 1986, entrava em vigor o Plano Cruzado. Estabelecia-se o Cruzado como nova moeda nacional, fixada em 1.000 Cruzeiros e os preços foram congelados por tempo indeterminado nos níveis ao consumidor. Apesar da queda da inflação nos primeiros meses do Plano, logo os sintomas de excesso de demanda na economia começaram a serem sentidos e diversos produtos ficaram escassos no mercado. O governo adotou um pacote fiscal e reinstalou minidesvalorizações diárias para o Cruzado, não conseguindo, entretanto, ter sucesso.

Em junho de 1987, um novo Plano foi apresentado, o Plano Bresser. Preços e salários foram congelados pelo prazo máximo de três meses. A taxa de inflação registrava 24% em setembro, demonstrando o fracasso da nova política e realimentando, mais uma vez, discussões acerca de alternativas para a desindexação da economia. Em janeiro de 1989, o governo anunciava o Plano Verão, instituindo o Cruzado Novo como nova moeda nacional. Dessa vez, o governo pretendia contrair a demanda agregada e estabelecer um choque de desindexação através da extinção dos mecanismos que realimentavam a inflação. A falta de credibilidade do governo, aliada a outros fatores, contribuiu para mais um fracasso no combate a inflação.

⁶ Lopes, Francisco L. “O Choque Heterodoxo; Combate à Inflação e Reforma Monetária”. Campus, 1986

Os planos Cruzado, Bresser e Verão haviam apenas realizado um represamento temporário da inflação. Após promover desindexações, o governo via-se em seguida tendo que administrar as inevitáveis acelerações da taxa de inflação. Logo depois, o governo tentava mais uma vez, sem sucesso, combater a inflação, com os Planos Collor I e Collor II, e desta vez abalando seriamente a credibilidade do governo e a confiança da população, como consequência da realização do confisco temporário de ativos.

Por fim, em julho de 1994, foi implementado o Plano Real. Não foram implementadas soluções como o congelamento de preços e nem confisco temporário de ativos. Pela primeira vez nesta longa história de políticas para controlar a inflação, o governo valorizou a argumentação, tendo sido o Plano anunciado e discutido amplamente, antes de ser implementado.

Durante todos esses anos, diversas propostas de combate à inflação foram levantadas por economistas renomados e, muitas vezes, as tentativas foram fracassadas. O Plano Real trouxe para o Brasil a realidade de ver o país crescer e conseguir manter sua taxa de inflação em nível considerado baixo se comparado com a taxa em anos anteriores, mesmo que não possamos afirmar que esta esteja totalmente controlada.

Assim, é com o objetivo de fazer um estudo de quais foram as principais idéias e propostas que deram origem e levaram à implementação do Plano Real no Brasil que este trabalho é apresentado.

CAPITULO II

O PLANO CRUZADO

O PLANO CRUZADO (01º/03/1986)

Em 28 de fevereiro de 1986, com base no decreto-lei nº 2.283, de 27 de fevereiro de 1986, durante o governo de José Sarney, foi implementado o Plano Cruzado como um conjunto de medidas econômicas que visava conter a forte espiral inflacionária que assolava o país. Tal plano foi elaborado não só pelo Ministro da Fazenda na época, Dílson Funaro, como também por João Sayad (Ministro do Planejamento no período), Edmar Bacha (Presidente do IBGE), André Lara Resende (Diretor do Banco Central) e Pêrsio Arida (Estudioso dos Planos de estabilização da Argentina e de Israel).

Foi a primeira tentativa heterodoxa de conter a inflação, contudo, foi considerada muito arriscada até mesmo por alguns de seus idealizadores, tanto que, pouco após a aprovação do mesmo, João Sayad pede demissão de seu cargo, devido principalmente à prática conhecida como “gatilho salarial”. Dado o sucesso inicial do Plano e o grande apoio popular, em pouco tempo, mesmo os que se diziam contra as medidas passaram a apoiá-las. A participação da população na implementação do Plano foi considerada essencial pelo governo, sendo inclusive instigada pelo próprio Presidente Sarney.

Vale lembrar que o Plano, assim como seus sucessores, foram implementados de surpresa, para fazer com que o congelamento de preços tivesse efeito. Logo, não houve espaço para correção dos preços, o que causaria um grande problema mais à frente.

Os acontecimentos determinantes, que levaram à decretação do Plano, são resultantes de tentativas ortodoxas de combate à inflação que não obtiveram resultados. A profunda recessão de 1981 a 1984, resultante de políticas econômicas para conter a inflação, indexação financeira⁷, cambial⁸ e salarial conjugada a choques tanto internos quanto externos, tornando a trajetória da inflação altamente crescente, deixavam claro para a equipe econômica do governo que esta não poderia ser controlada por meio de programas de estabilização ortodoxos convencendo-o a tentar um choque heterodoxo.

⁷ Política de tratamento gradual da inflação com introdução da inflação corretiva - correção monetária.

⁸ Taxa cambial regulada por minidesvalorizações onde se procurava repassar para a taxa de câmbio nominal o diferencial da inflação doméstica e internacional, isto é, o aumento do preço doméstico era repassado ao câmbio nominal para assim tornar o grau de competitividade semelhante ao internacional. Elevadas taxas de inflação em níveis superiores ao aumento de preços internacionais encarecem o produto nacional relativamente ao produzido no exterior. Assim, provocam estímulo às importações e desestímulo às exportações, diminuindo o saldo da balança comercial, esse fato provoca um círculo vicioso indexando-o dado que o país enfrenta déficit cambial. Nestas condições para se reduzir à carência cambial a política cambial deve desvalorizar o câmbio para reverter o saldo da Balança Comercial. Entretanto as importações essenciais como petróleo e derivados tornarão imediatamente mais caras aumentando os preços domésticos. Ocorre nova elevação de preços e deve-se desvalorizar o câmbio novamente.

O chamado “Plano Cruzado” visava conter a inflação até então incontrolável e impôs as seguintes medidas:

(1) um congelamento geral dos preços finais dos produtos, com exceção das tarifas industriais e da energia elétrica - com aumento de 20% - os preços foram congelados por tempo indeterminado nos níveis prevalecentes em 27 de fevereiro de 1986;

(2) um congelamento seguido de um reajuste que fixou os novos salários reais com base na média dos seis meses anteriores mais 8%, e 15% para o salário mínimo. O salário mínimo foi fixado em CZ\$804,00; o que significava um reajuste de 16% no poder de compra da classe mais baixa;

(3) aplicação da mesma fórmula a aluguéis e hipotecas, sem o aumento de 8%;

(4) um sistema de reajustamento salarial, que assegurava um aumento automático a cada vez que o índice de preços ao consumidor tivesse aumentado 20% em relação ao ajuste anterior ou a partir da data base anual de cada categoria trabalhista - gatilho. Este “gatilho” acrescentou um elemento estabilizador que, no futuro, ampliaria a indexação ao romper a única âncora nominal que restava na economia;

(5) foram criadas as seguintes regras para os ativos financeiros: substituição das ORTNs pelas OTNs, que ficariam com o valor congelado durante doze (12) meses, transformaram-se os juros acima da correção monetária em juros nominais para os contratos pós-fixados com proibição de cláusulas de indexações em contratos com menos de um ano, com exceção das cadernetas de poupança, que teriam correção monetária, mas o reajuste voltava a ser trimestral. A Tablita, que era uma tabela de conversão com desvalorização diária de 0,45% para os contratos pré-fixados tinha o objetivo de retirar a inflação embutida e evitar a transferência de renda para os credores;

(6) criação de uma nova moeda, o cruzado que substituiu o antigo cruzeiro. Esta substituição do cruzeiro pelo cruzado buscou a manutenção do padrão de distribuição de renda do Cruzeiro.

O Plano tinha como expectativa que, com a queda da inflação, a demanda de moeda (no conceito M1 - meios de pagamento) deveria elevar-se substancialmente. Logo após o Plano, verificou-se uma monetização excessiva da economia, que resultou em uma ampla redução das taxas de juros. Em março, por exemplo, o crescimento do estoque de M1 foi da ordem dos 80%, e nos três meses seguintes foi, em média, superior a 15%. A taxa de câmbio foi mantida fixa em Cz\$ 13,84 em relação ao dólar.

Por ter resultado em um excesso de consumo, o Plano Cruzado não foi suficiente para controlar permanentemente a inflação, entretanto, nos primeiros meses, seus resultados foram espetaculares: aumentou a produção de bens de consumo duráveis, as contas externas obtiveram superávits comerciais, houve um crescimento do salário real, diminuição do

desemprego com uma inflação insignificante. Além da queda da inflação, houve um considerável crescimento econômico, ampliação da capacidade industrial, com a introdução de novos elementos, que estimularam a demanda interna (consumo e investimentos).

O plano inicialmente teve sucesso com apoio popular e o decréscimo da inflação rendeu bons créditos políticos ao governo, fazendo com que o congelamento dos preços se tornasse o elemento principal do Plano e foi deslocada a base do índice de preços para o dia 28 de fevereiro de 1986 a fim de obter uma inflação positiva no primeiro mês de congelamento.

O aumento dos salários, aliado ao congelamento dos preços finais dos produtos favorecia o trabalhador, mas, para manter o plano foi necessário sacrificar estatais, contas externas e públicas. Como logo após o congelamento ocorreu a eliminação do mecanismo de preços como alojador de recursos, alguns setores que tinham aumentado seus preços antes do congelamento encontravam-se numa situação favorável aos que apenas planejavam reajustes para breve, estes ficaram defasados. Isso aconteceu a alguns setores da indústria de laticínios, automóveis e de vários bens de consumo duráveis.

2.1 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

- Reforma monetária, com alteração da unidade do sistema monetário, que passou a denominar-se Cruzado (Cz\$), cujo valor correspondia a mil unidades de Cruzeiro, ou seja, Cr\$ 1.000,00 = Cz\$ 1,00.
- Conversão, para Cruzados, dos depósitos à vista, incluindo também, poupança, FGTS, PIS/PASEP e dos contratos com obrigações por vencer.
- Congelamento de preços de bens e serviços nos níveis do dia 27 de fevereiro de 1986 que, como já dito anteriormente, é uma constante nos planos heterodoxos. Tal medida teve um apoio tão forte da população que, em alguns casos, os chamados "fiscais de Sarney", cometeram exageros como: depredação de estabelecimentos que aumentavam os preços e até mesmo dar voz de prisão a gerentes de redes de supermercados.
- Congelamento da taxa de câmbio por um ano em 13,84 Cruzados = 1 Dólar e 20,58 Cruzados = 1 Libra, que era essencial para a manutenção do controle de preços.
- Há a suspensão da correção monetária generalizada, através da exclusão da mesma em contratos inferiores a um ano. A correção monetária provocava uma indexação quase completa da economia e realimentava a expectativa inflacionária. Com a economia desindexada, instituiu-se uma tabela de conversão para transformar as dívidas contraídas numa economia com

inflação muito alta em dívidas contraídas em uma economia de inflação praticamente nula, conhecida como “tablita”.⁹

- Substituição da Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (ORTN), título da dívida pública instituído em 1964, pela Obrigação do Tesouro Nacional (OTN), cujo valor foi fixado em Cz\$106,40 e congelado por um ano. Dessa forma, qualquer contrato com prazo superior a um ano, poderia conter uma cláusula de reajuste indexada a OTN.
- Congelamento dos salários pela média de seu valor dos últimos seis meses e do salário mínimo em Cz\$ 804,00, equivalendo a, aproximadamente, US\$ 67,00.
- Criação de uma espécie de seguro-desemprego para aqueles que fossem dispensados sem justa causa ou em virtude do fechamento de empresas.
- Os reajustes salariais passaram a ser realizados por um dispositivo chamado "gatilho salarial" ou "seguro-inflação", que estabelecia o reajuste automático dos salários sempre que a inflação alcançasse 20%.

2.2 ANÁLISE DO PLANO

O Plano Cruzado pôde, em seu primeiro momento, conter fortemente a crescente inflação, afinal, os preços foram congelados. Assim sendo, pelo menos nos cinco primeiros meses foi possível observar uma inflação baixa. Contudo não foi possível atingir o nível de inflação zero que era defendido pelo governo.

Não obstante, a situação começou a mudar quando os efeitos iniciais deram sinais de se dissipar. O Plano Cruzado, apesar de se basear nos Planos Israelense e Argentino de estabilização, pecava pela falta de medidas nas áreas monetária e fiscal, apoiando-se, inteiramente em políticas de renda. Com a política de manutenção de preços e a taxa de câmbio fixa, os preços relativos não foram alterados. Podemos observar claramente na tabela abaixo como de fato tal movimentação ocorreu. Ao iniciar o Plano tem-se uma redução brusca no nível de inflação, mas, conforme a política foi perdendo força, a mesma volta a crescer aceleradamente.

Período	Inflação IPCA (%a.m.)
1986.1	14,37
1986.2	12,72
1986.3	4,77
1986.4	0,78
1986.5	1,40
1986.6	1,27

⁹ Abreu, Marcelo. P. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989” – Capítulo 13

1986.7	1,71
1986.8	3,55
1986.9	1,71
1986.10	1,90
1986.11	5,45
1986.12	11,65

A crença da política brasileira, que acreditava que uma simples paralisação nos preços poderia levar a inflação a zero, dado que sua natureza era puramente inercial, não se provou verdadeira. É possível observar que, no momento em que o Plano Cruzado foi realizado, a taxa de inflação em si já estava em um momento de aceleração, logo, contradizendo a própria crença do governo.

O calcanhar de Aquiles do Plano Cruzado foi a sua inovadora, porém, pouco eficaz, estratégia do "gatilho salarial"; tal ponto foi o ponto mais crucial do sistema. "(...) a modificação mais importante refere-se à política salarial. Além de serem restabelecidos os reajustes anuais, foi instituído o mecanismo de escala móvel para a correção dos salários, antiga reivindicação do PMDB. Foi substituída, portanto, a indexação salarial com periodicidade fixa pela indexação com periodicidade endógena. Ou seja, quanto maior a taxa de inflação, menor a extensão do intervalo de reajuste. Logo, na hipótese da ocorrência de choques de oferta desfavoráveis, o sistema torna-se instável, tendendo à hiperinflação".¹⁰

Ou seja, o "gatilho salarial", ao mesmo tempo em que promovia uma recuperação do poder de compra real, alimentava uma futura inflação de forma exponencial. A partir do momento em que o índice de preços atingisse 20% (inicialmente, o índice utilizado era o IPC, posteriormente, tal índice foi substituído pelo IPCA, ambos calculados pelo IBGE)¹¹, isso promoveria um aumento dos salários, que por sua vez aumentariam a força da demanda, e, com isto, a força para a elevação dos preços. O aumento da frequência em que o "gatilho" fosse ativado ocasionaria uma maior pressão consumidora, gerando maior pressão sobre os preços.

Como não houve espaço para a correção dos preços relativos, fatores simples, como a sazonalidade de alguns produtos, enfraqueceram a potência do Plano e criavam ágios, principalmente para os produtos de primeira necessidade. Além disso, a correção de preços e de salários pelas médias reais dos oito períodos anteriores, não foi respeitada por vários setores, incluindo o próprio governo, já que taxas públicas foram simplesmente convertidas no momento inicial, sem reajuste pela média, ou seja, estavam sobrevalorizadas. Em outros casos, o preço de alguns produtos estava defasado, de modo que houve um incremento no

10 Marques, Maria Silvia B. "Revista de Economia Política", volume 8, nº 3, julho/setembro/1988

¹¹ Fonte: IBGE/SNIPC obtida no IPEADATA

consumo. Como um agravante, a desindexação na economia não foi plena, pois, a poupança, o PIS/PASEP e o FGTS, ainda tinham permanecido indexados.

Ainda há a política monetária frouxa, que visava fornecer liquidez, já que com a redução da inflação, a demanda por moeda aumentaria, contudo, tal aumento da base monetária foi excessivo. Além disso, dada a crença do governo em nível de inflação zero, as taxas de juros foram mantidas constantes. Como havia uma inflação residual, tal fato ocasionou juros reais negativos.

Como consequência de tais pontos, tem-se o aumento da força consumidora, gerando, na verdade, um superaquecimento econômico que desestabiliza o congelamento de preços previsto pelo governo.

No entanto, se a taxa de inflação mensal se mantivesse no mesmo nível do que nos primeiros meses, não seria necessário haver um reajuste salarial no ano, pois teríamos uma inflação acumulada inferior a 20%, e isso já seria uma grande conquista para o governo. Tal fator seria essencial, pois como o "gatilho" não seria ativado, a força sobre a alta de preços seria menor pelo lado da demanda. Contudo, dado os "incentivos" deixados pelo governo para o consumidor, tal cenário estaria fora de cogitação.

O Plano Cruzado se arrastou até 1987, passando por alterações que ficaram conhecidas como, "O Cruzadinho" e o "Cruzado II", que não detinham objetivos reais de manutenção dos níveis de preços, sendo somente saídas para reajustes. Dada a volta do alto nível de inflação, claramente tais medidas perdem o efeito em pouco tempo e como alternativa mais sólida de controle de inflação, temos o Plano Bresser no final de 1987.

2.3 Resultados Fiscais

No final de 1985 havia sido criado um pacote de medidas que visava reduzir os desequilíbrios fiscais via um aumento das receitas tributárias. Como havia uma defasagem entre o fato gerador dos impostos e seu efetivo recolhimento, e devido às altas taxas de inflação apresentadas na segunda metade do ano, acreditava-se que o valor real das receitas tributárias do governo estaria sendo fortemente corroído, ou seja, que estaria sofrendo as consequências do "Efeito Tanzi". Por isso, foram adotadas medidas como a redução dos prazos de recolhimento de diversos impostos indiretos e a alteração da periodicidade de anual para semestral da declaração de imposto de renda de empresas de grande porte. Observou-se ainda um aumento na carga tributária em geral, com aumento das alíquotas de imposto de renda e sobre ganhos de capital. Essas medidas visavam eliminar as necessidades de financiamento do setor público (em seu conceito operacional) para o ano de 1986.

Na tabela abaixo podemos observar a evolução da carga tributária, dividida por esfera de governo. Podemos ver o aumento de cerca de 2.4% (como proporção do PIB) na carga tributária no ano de 1986. Abrindo mais os dados, podemos destacar a elevação da contribuição da seguridade social, com destaque para o PIS/Pasep e FGTS.

Carga Tributária Bruta por nível de governo – em % PIB

	1984	1985	1986	1987
União	16.07	16.39	17.54	16.87
Estados	5.17	5.60	6.72	5.89
Municípios	0.58	0.54	0.62	0.58
TOTAL	21.82	22.53	24.88	23.34

Fonte: Afonso, J. R. e Villela, R. – “Estimativa da carga tributária no Brasil em 1990 e sua evolução nas duas últimas décadas” – IPEA, Boletim Conjuntural, nº 13, pp. 35-40 – Rio de Janeiro - 1991

O efeito de tais medidas, por sua vez, não foi significativo na redução do déficit. Na parte das receitas, a queda abrupta da inflação nos primeiros meses após a implementação do Plano Cruzado fez com que as medidas de encurtamento do recolhimento de impostos surtissem pouco efeito. As baixas taxas de inflação geraram significativa redução também nas receitas obtidas pelo governo via “imposto inflacionário”, que segundo estimativas caiu de 2.1% do PIB em 1985 para 1.2% em 1986²². Outro fato, porém não menos relevante, é o de que diversas tarifas de serviços públicos encontravam-se congeladas em níveis defasados, que não levavam em conta o aumento nos custos ocorrido nos meses anteriores à implementação do plano; por serem de mais fácil controle, tais tarifas eram utilizadas para dar base de sustentação ao congelamento, reduzindo assim a arrecadação pública. A tabela a seguir ilustra claramente este fato:

Evolução das Principais Tarifas Públicas - Média Anual (Base 100 em 1980)

Dados deflacionados pelo IGP-DI

Ano	Aço	Gasolina	Álcool	Diesel	Energia	Telefone
1980	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1985	87.69	71.52	81.41	113.94	95.75	62.83
1986	69.08	64.89	73.89	77.34	92.40	47.83
1987	60.55	79.16	90.39	70.10	140.05	45.73

Fonte: IESP – Área de Empresas Estatais.
FGV – Conjuntura Econômica – diversos números

Com a exceção da energia elétrica, que apresentou um forte reajuste em 1987, todas as outras tarifas públicas apresentadas estavam com valores altamente defasados. Devido a todos estes

fatos, a magnitude dos aumentos de receita programados para o ano de 1986 não se materializou.

Em contrapartida, no lado do gasto, o ajustamento fiscal estava longe de ser alcançado. Os gastos com subsídios, transferências a empresas estatais e os custos de manutenção do congelamento tendiam a neutralizar qualquer aumento de receita. A folha salarial do governo sofrera forte impacto com o abono concedido ao salário mínimo (cerca de 16%).

2.4 CONCLUSÕES DO PLANO

Para se abordar o Plano Cruzado, foi feita uma análise da situação política e econômica do país em períodos anteriores a ele e os motivos que levaram à sua criação. Havia uma estagnação econômica e a existência de déficits descontrolados da balança de pagamentos, que eram resultantes das distorções e incertezas causadas pelas altas taxas de inflação e que ameaçavam a continuidade do processo de desenvolvimento econômico.

Neste contexto, a inflação era vista como uma inflação de demanda, desencadeada por uma expansão monetária excessiva, pois as altas taxas de inflação tinham como causas os déficits públicos, a expansão do crédito às empresas e as majorações de salários em proporções superiores a do aumento da produtividade. Com a persistência destas altas taxas de inflação, houve o lançamento e implementação do Plano Cruzado, baseado na neutralização da inércia inflacionária, característica predominante da inflação brasileira. Foi colocada em prática a proposta de Francisco Lopes de um choque heterodoxo de congelamento de preços, salários e remunerações em geral. Nesta sua proposta, o congelamento inibiria os mecanismos de indexação e zeraria a taxa de inflação.

Neste plano, os salários não foram congelados, mas foi realizado um esquema de conversão salarial pelos valores médios e uma escala móvel para a proteção dos salários reais. Além disso, o Plano Cruzado mudou a base do índice de preços ao consumidor (IPCA) para 28 de fevereiro de 1986 passando a ser chamado de IPC e seguindo as mesmas ponderações do antigo.

O Plano Cruzado não estabeleceu regras ou metas de políticas monetária e fiscal para complementar o programa de estabilização. A flexibilidade no controle da demanda agregada era desejada caso fossem necessárias eventuais mudanças no ritmo de atividade econômica após o seu lançamento.

O aumento do poder de compra dos salários, a despoupança voluntária causada por uma ilusão monetária, o declínio da arrecadação do imposto de renda para pessoas físicas, a redução das taxas de juros nominais, o consumo reprimido durante os anos de recessão e o

congelamento de alguns preços a níveis defasados em relação a seus custos, acarretaram uma explosão de consumo, que começou a produzir, já neste período, a escassez de produtos. Assistiu-se a uma crescente consciência do desequilíbrio das contas do governo desde o lançamento do programa de estabilização, a qual agrava-se com aumento de despesas com a folha de salários, subsídios diretos e indiretos, isenções tarifárias e transferências das empresas estatais para os estados e municípios. Altas taxas aumentaram os encargos da dívida pública, inviabilizando o congelamento de preços devido aos custos empresariais. Com isso, a política econômica abandonou a hipótese de inflação zero e direcionou-se para enfrentar o excesso de demanda. Tanto a inflação como a recessão possuíam grandes custos políticos, e assim, optou-se apenas por um ajuste fiscal chamado “cruzadinho” para que o governo saísse desse impasse.

Os elevados superávits da balança comercial não refletiam o excesso de demanda que se observava no mercado interno. Esta situação se alterou com a queda da receita de exportações. O governo descongelou a taxa de câmbio, promovendo uma pequena desvalorização do cruzado de 1,8% e a expectativa de uma nova e maior desvalorização do cruzado estimulou ainda mais o adiamento de exportações e a antecipação de importações, levando a uma deterioração maior das contas externas nos meses posteriores. O ajuste fiscal “cruzadinho” teve pouca eficácia na contenção do consumo, já que a expectativa do descongelamento deu um novo impulso à demanda.

Os objetivos do Plano Cruzado II eram conter o consumo que se apresentava com taxas muito elevadas, estimular a canalização de renda para a poupança, atenuar o déficit público, equacionar problemas referentes ao setor externo, recompor a capacidade de investimento do setor público, reduzir pressões inflacionárias e preservar a renda dos que recebiam até cinco salários mínimos.

O Cruzado II, entretanto, causou uma deteriorização da credibilidade do Plano Cruzado, encerrando seu período com reajustes de preços atingindo quase todos os segmentos da economia. A redução do déficit público não foi suficiente para contrabalançar as políticas expansionistas adotadas e devido ao excesso de demanda observado, tornou-se possível e desejável uma maior contração do déficit.

Como pode ser observado, no início de 1986, foi possível reduzir o déficit operacional do setor público, principalmente pela elevação da receita e redução de encargos financeiros, decorrentes da redução da inflação. Porém, isso não acontece em 1987, com a elevação das despesas correntes e com a rápida elevação da inflação que reduz a receita. Somando-se a isso, houve o provável agravamento do déficit dos governos estaduais e municipais em face dos sucessivos reajustes salariais que surgiram em consequência da aceleração inflacionária, bem como dos encargos financeiros. E como o déficit observado em 1986 era de “pleno

emprego” da economia, a esperada desaceleração do crescimento em 1987 acarretou um aumento do déficit.

Foi observado que a implementação de um plano de estabilização, com a tentativa de se acoplar um programa distributivo, como foi o Plano Cruzado, pode ser desastroso. Naquele momento, devido ao forte apoio popular, apenas alguns segmentos conseguiram desrespeitar o congelamento apesar do acréscimo generalizado de demanda, mas se houvesse uma nova tentativa, esta poderia ser fatal.

Durante o Plano Cruzado, foi proposta a remoção da indexação, mas deixou-se de lado o diagnóstico sobre como eliminar os “impulsos inflacionários iniciais”, ou seja, déficit público e expansão monetária. A estagnação verificada neste período, a falta de sucesso no combate a inflação, as incertezas quanto às renegociações externas e o agravamento do desequilíbrio fiscal não criaram um clima propício à retomada de investimento, limitando o crescimento da economia brasileira.

A retomada desse crescimento requeria um aumento da taxa de investimento, o que não aconteceu devido à insuficiência de poupança para seu financiamento. Durante o Plano Cruzado, o desequilíbrio fiscal não foi claramente enfatizado, num esforço de manter a credibilidade. O congelamento de preços foi apresentado como um primeiro passo que seria seguido pelos ajustamentos necessários. A equipe econômica esperava que o amplo apoio político dado ao plano seria suficiente para tornar o ajuste fiscal viável, o que na realidade não ocorreu. Pelo contrário, o que ocorreu foi o agravamento da situação das contas fiscais.

CAPITULO III

A ECONOMIA PRÉ-REAL

Antes do Plano Real, outros programas de estabilização visando o combate à inflação e uma reforma monetária na economia brasileira foram, como se sabe, implementados. A análise histórica da economia brasileira e o estudo das experiências anteriores são fatores fundamentais para a compreensão da origem do Plano Real, sobretudo quando estamos referindo-se à experiências que tinham, basicamente, o mesmo objetivo: a redução da taxa de inflação. Assim, esta seção dedica-se à uma breve análise dos planos de estabilização implementados no Brasil na segunda metade da década de 80 e no início dos anos 90.

Em 1985, o Brasil passou por uma grande mudança política, com a instalação da Nova República, após 21 anos de regime militar. O primeiro passo do novo governo foi o anúncio de uma política econômica de corte ortodoxo, com medidas de austeridade fiscal e monetária. Como estas medidas poderiam levar algum tempo para refletirem-se em um declínio na taxa de inflação, o governo anunciou algumas medidas que teriam reflexo mais rápido sobre esta taxa. Dessa forma, foi anunciado um congelamento de preços e a modificação do cálculo da correção monetária e cambial¹². Estas eram, até então, calculadas pela inflação do próprio mês em curso e passaram a ser calculadas pela média geométrica da inflação dos três meses anteriores. Na tentativa de conter a inflação o governo desvalorizou o Cruzeiro, moeda oficial do período, diariamente e, além disso, suspendeu alguns reajustes de preços.

Apesar da breve queda na taxa de inflação, um choque de oferta agrícola elevou os preços agrícolas o governo e em junho o governo voltou a conceder alguns reajustes de preços. O fim do congelamento em julho demonstrou o fracasso da primeira fase da política econômica da Nova República.

Na segunda fase, a meta anti-inflacionária anunciada visava alcançar a estabilidade da taxa de inflação em 10% ao mês. A indexação da economia aumentava neste período, uma vez que preços, taxa de câmbio e ativos financeiros tornavam-se cada vez mais atrelados às variações da ORTN. A regra oficial de reajustes salariais permanecia baseada nas variações semestrais do custo de vida, embora o governo tenha permitido a livre negociação de abonos e adiantamentos, desde que estes não fossem repassados aos preços.

A taxa de inflação que havia ficado em 9% em setembro e em outubro de 1985, voltou a elevar-se em novembro, quando chegou a 15%, em consequência de novo choque de oferta agrícola e da inflação reprimida durante o congelamento, que continuariam refletindo-se nos meses

¹² Abreu, Marcelo. P. "A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989"

seguintes. A segunda fase da política econômica da Nova República encerrou-se marcando o fracasso da política gradualista¹³.

Entre 1986 e 1991, cinco planos de estabilização foram implementados no Brasil: o Plano Cruzado, em fevereiro de 1986; o Plano Bresser, em junho de 1987; o Plano Verão, em janeiro de 1989; o Plano Collor I, em março de 1990; o Plano Collor II, em janeiro de 1991. Todos os planos possuíam o objetivo de reduzir drasticamente a taxa de inflação e utilizaram-se da proposta de congelamento de preços baseados na hipótese de caráter inercial da inflação brasileira.

Alguns itens citados por Mario Henrique Simonsen¹⁴ descrevem características que foram comuns aos cinco Planos:

1. Seu lançamento de surpresa, através de decreto-lei ou medida provisória;
2. O congelamento de preços;
3. A tentativa de sincronização dos salários reais, com sua posterior desindexação;
4. A destruição dos símbolos inflacionários;
5. A interferência em contratos em andamento;
6. A tentativa de estabilização cambial;
7. A proibição da indexação a curto prazo;
8. A desatenção ao controle da demanda;
9. O patente fracasso após 12 meses de duração.

No Plano Cruzado, estabeleceu-se uma nova moeda nacional, fixada em 1.000 Cruzeiros e os preços foram congelados por tempo indeterminado nos níveis ao consumidor. Os salários foram convertidos de Cruzeiros para Cruzados verificando-se a média dos seis meses anteriores à introdução da nova moeda, de modo a manter o poder aquisitivo médio. O Plano não estabeleceu nenhuma meta de política monetária ou fiscal específica.

Inicialmente, de março a junho de 1986, verificou-se uma queda significativa da taxa de inflação. Entretanto, logo foi possível verificar também a existência de excesso de demanda na economia, consequência do aumento do poder de compra dos salários. Junto com isso, a expansão da oferta de moeda não estava sob controle e o governo ainda sofria graves desequilíbrios fiscais.

Um tímido pacote fiscal para tentar resolver estes desequilíbrios, seguido de minidesvalorizações diárias do Cruzado ainda tentaram salvar o Plano. Entretanto, o governo

¹³ Abreu, Marcelo. P. "A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989"

¹⁴ Simonsen, M. H. "30 Anos de Indexação". Fundação Getúlio Vargas, 1995, Pag.106

cedeu às pressões pela liberalização de preços e a economia foi reindexada. A taxa de inflação voltou a subir, marcando o fracasso do Plano.

Em junho de 1987, um novo Plano foi apresentado, o Plano Bresser. Preços e salários foram congelados pelo prazo máximo de três meses. O objetivo do plano não era realizar a desindexação da economia, apenas promover um choque deflacionário e reduzir o déficit público. Entretanto, faltou apoio popular para o Plano e os preços foram aos poucos voltando a ser reajustados. Uma política gradualista foi anunciada no ano seguinte. A taxa de inflação registrava 24% em setembro, demonstrando o fracasso da nova política e realimentando, mais uma vez, discussões acerca de alternativas para a desindexação da economia.

Em janeiro de 1989, o governo anunciava o Plano Verão, instituindo o Cruzado Novo como nova moeda nacional. Dessa vez, o governo pretendia contrair a demanda agregada e estabelecer um choque de desindexação através da extinção dos mecanismos que realimentavam a inflação.

Em relação à política fiscal, o governo propôs um ajuste com redução de despesas e quanto à política monetária aumentou a taxa de juros para conter movimentos especulativos e controlar o crédito. A falta de credibilidade do governo e o fracasso da política de ajuste fiscal contribuíram para mais um fracasso no combate a inflação.

Os planos Cruzado, Bresser e Verão haviam apenas realizado um represamento temporário da inflação. Após promover desindexações, o governo via-se em seguida tendo que administrar as inevitáveis acelerações da taxa de inflação, conforme demonstrado no gráfico abaixo. Não foram solucionados problemas estruturais da economia, como o desequilíbrio das contas públicas. As pressões sobre o consumo – como verificado no Plano Cruzado – contribuíram para o fracasso dos planos.

Em março de 1990, o governo lançou o Plano Collor I, que não tentou enfrentar a inflação pelo lado da demanda. O Plano foi baseado na hipótese de que a inflação brasileira era causada pelo alto percentual de ativos líquidos em relação ao PIB, hipótese esta considerada um “diagnóstico desastrado” por Mario Henrique Simonsen¹⁵. Assim, o governo confiscou parte do saldo de ativos financeiros em poder do público. Com a queda da liquidez, a taxa de inflação foi reduzida, mas não durou muito para que a falta de confiança dos agentes econômicos e a falta de controle do governo levassem a remonetização. “O resultado do Plano Collor I foi uma desastrada estagflação”, ainda sob as palavras de Simonsen.

O Plano Collor II, de janeiro de 1991, adotou algumas medidas semelhantes ao Plano Verão, com a tentativa de desindexar a economia. Já com a credibilidade do governo seriamente

¹⁵ Simonsen, M. H. “30 Anos de Indexação”. Fundação Getúlio Vargas, 1995, pag110

abalada como consequência da realização do confisco temporário de ativos, era certo de que o plano não teria sucesso.

De uma forma ou de outra, é certo que as diversas experiências de tentativas de combate à inflação no Brasil serviram para mostrar alguns exemplos importantes à equipe econômica do governo Itamar Franco. O controle da demanda e a preocupação com a questão fiscal foram fatores importantes para o Plano Real, além da austeridade na política monetária, fatores que nem sempre foram verificados nos Planos anteriores. O Plano Real possuiu diversos aspectos distintos dos planos acima citados.

Em primeiro lugar podemos citar a não adoção de congelamentos de preços. Além disso, nenhuma etapa do Plano Real foi implementada sem antes ser amplamente discutida e divulgada. Ao contrário de outros planos adotados anteriormente, quando choques econômicos geralmente surpreenderam a população e o mercado, nenhuma medida foi adotada sem antes ser apresentada ao público.

O compromisso apresentado pelo governo na realização de um severo controle fiscal e monetário também demonstrou-se aparentemente maior do que em planos anteriores, sobretudo com a apresentação da primeira etapa do plano – o ajuste fiscal.

Para o governo Collor, a peça chave para conter a hiperinflação que assolava o país há anos, não era uma questão fiscal, mas sim uma questão de liquidez. O fato dos agentes econômicos deterem grandes quantidades de moeda e de que a circulação da mesma na economia era fácil, seria o grande fator causador da inflação.

O congelamento de preços somado ao confisco dos ativos financeiros, de fato, fez com que a taxa de inflação chegasse a níveis mínimos logo após a aprovação do Plano, contudo, não só o mesmo erro dos programas de estabilização anteriores fora cometido – achar que a queda inicial era um sinal de que o fator inflacionário havia diminuído - como também que, dado o congelamento dos ativos, a economia brasileira entrou em uma forte e rápida recessão, como nunca antes vista, já que houve uma brutal redução da liquidez. Aliado a isso se tem uma queda nos salários reais e uma forte pressão para reajustes.

O governo, tentando aliviar as tensões sociais e as consequências desastrosas causadas pelo Confisco, começa a controlar mais fortemente a liquidez na economia, convertendo, de forma antecipada, os valores dos ativos bloqueados, em cruzeiros. Tal prática foi anunciada, pelo próprio Collor, como o “controle das torneiras”, e objetivava a volta do crescimento econômico porém com a inflação sob controle. A grande ironia, é que, não só a inflação saiu de controle, como também houve retração econômica, ou seja, instalou-se a estagflação que era exatamente o contrário do que o governo objetivava com seu Plano.

O Plano Cruzado fracassou em sua tentativa de conter o forte movimento inflacionário na economia brasileira. O novo Ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, visando conter tal expansão, propõe um novo plano econômico, que levou o seu nome e, apesar de não ter sido bem sucedido no controle inflacionário, apresentou novas idéias e percepções para o controle da inflação.

L.C. Bresser assume o Ministério da Fazenda e em seu primeiro mês, a inflação já apresentava nível superior a 20%. Ao mês. Como medida emergencial, foi apresentado em 12 de junho de 1987 o Plano Bresser que apesar de continuar apresentando medidas heterodoxas, como o Plano Cruzado, se diferencia do Plano anterior por tentar flexibilizar tais medidas, que contariam com uma periodicidade fixa e reajustes já previstos. Contudo, a diferença mais importante é o fato de que se começa a haver uma percepção que a inflação não era puramente inercial, logo, o déficit público era um dos fatores mais determinantes para a crise que se instalava e o mesmo deveria ser o principal fator a ser combatido, ou seja, para se controlar a inflação, era necessário haver uma política fiscal ativa e eficiente.

Em junho de 1987, é apresentado um novo Plano emergencial, novamente congelando os preços tanto do setor público quanto o do setor privado, e os salários. Além disso, a taxa de câmbio foi fixada com a finalidade de evitar os déficits das empresas públicas e a supervalorização da moeda, fato que poderia prejudicar as exportações do país.

Em relação à política monetária, o governo praticaria taxas de juros reais positivas com o objetivo de inibir a especulação e aumentar o nível de poupança interna. Houve, além disso, outro fator muito relevante que foi a retomada da relação com o FMI, suspensa desde a moratória no governo Sarney.

3.1 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

- Para se ter um parâmetro de indexação salarial e correção nos preços, foi criada a Unidade de Referência de Preços (URP), que seria calculada trimestralmente a partir de uma média geométrica do IPC dos três meses predecessores. Tal parâmetro serviria como um teto para os reajustes realizados nos três meses seguintes.
- Diferenciando-se do Plano Cruzado, o Plano Bresser pretendia realizar um congelamento de preços que duraria, no máximo, até o fim do primeiro trimestre. Após esse período ocorreria uma flexibilização nos mesmos, tendo a URP como um limitador. De forma a dar uma base de sustentação maior aos preços, diversos produtos tiveram seus preços elevados antes do congelamento inicial.
- A Tablita continuou a ser aplicada nos contratos pré-fixados, além disso, os contratos pós-fixados não eram mais proibidos.

- A Política Fiscal também foi alvo de mudanças, principalmente com o corte de despesas, diminuição de subsídios e a desativação do “gatilho salarial” adotado no Plano Cruzado. Também se teve um aumento na arrecadação por meio da elevação de tarifas públicas, antes mesmo do congelamento dos preços. Tais medidas, obviamente, ensejavam a redução do déficit fiscal do governo.

- Já no âmbito da Política Monetária, tinha-se como objetivo a prática de juros reais positivos, visando o controle do consumo. Não obstante, também era objetivo do Plano Bresser, a independência da tomada de decisões pelo Banco Central, objetivando um maior controle e eficácia da Política Monetária e ainda, evitar que o governo utilizasse a expansão monetária para poder reduzir seu passivo.

3.2 ANÁLISE DO NOVO PLANO

“O novo plano previa três fases de administração dos preços: a fase do congelamento, que duraria 90 dias; a fase de flexibilização, durante a qual se admitiriam reajustes dos preços e salários, desde que bitolados por uma nova unidade de conta, a URP (Unidade de Referência de Preços); e a fase de estabilização, confusamente caracterizada pelo artigo 7º do Decreto-lei nº 2.335:

Art.7º. A fase de flexibilização encerrar-se-á quando, configurada a estabilização dos preços, tornar-se possível a plena atuação da economia de mercado.¹⁶ ”⁶ Inicialmente, o plano teve um considerável êxito, já que os preços e salários estavam congelados, e indexados a URP, que seria em tese respeitada. Dessa forma, há uma redução no processo hiper-inflacionário que assolava o país. No entanto, o Plano apresentou falhas por parte do governo, ao permitir que alguns preços fossem reajustados acima do valor da URP e descumprir com os objetivos traçados para as políticas fiscal e monetária.

Como conseqüência da nova percepção sobre a origem da inflação, o governo decide tomar medidas como desativar o “gatilho salarial”, aumentar a carga tributária, eliminar o subsídio do trigo e adiar as obras de grande porte já planejadas, como o Trem Bala que ligaria o Rio de Janeiro a São Paulo. Tal política fiscal mais ativa baseava-se no chamado Plano de Consistência Macroeconômica (PMC), que objetivava um ajuste das contas públicas, através principalmente da redução do déficit fiscal do governo. Para tanto, foi praticada a elevação de tarifas públicas antes do início do Plano, além da redução das despesas governamentais (cortes nos gastos e subsídios) e a implementação de uma reforma tributária progressiva, objetivando um superávit nas contas públicas em menos de dois anos.

Porém, com a desativação do reajuste automático dos salários e a prática da taxa de juros real positiva, criou-se um efeito negativo direto na produção nacional, traduzindo-se na redução da

¹⁶ Simonsen, Mário Henrique. "30 Anos de Indexação", pg. 70-71.

captação de receita do governo através dos impostos. Mesmo com tal queda inicial, a receita disponível do governo aumentou ainda em 1987.

No entanto, não foi possível manter o congelamento total dos preços, já que se tem um aumento das taxas públicas pouco depois do início do plano e a redução dos gastos públicos não ocorreu de forma efetiva. Além disso, houve um aumento de repasse de receita para os estados e municípios e o aumento dos subsídios às empresas estatais, agravando-se ainda mais a situação.

A política monetária, inicialmente elevou a taxa de juros real da economia, propiciando uma redução na demanda, que relaxaria os preços. Porém com a falha da política fiscal, e a volta a inflação, a taxa de juros real foi reduzida, tornando-a irrisória, evitando assim que a pressão inflacionária por parte da demanda se reduzisse. Tal fator gerou um “efeito em cascata”, pois com a volta da inflação, há o descrédito na política monetária e a migração em massa dos recursos para ativos reais, aumentando ainda mais seus preços.

Portanto, temos diversas falhas na questão fiscal, o que nos leva a entender parte do fracasso que se segue ao Plano. Além disso, temos a questão dos juros reais, que não foram capazes de controlar a inflação, e ainda causaram um aumento da dívida interna, que era basicamente de curto prazo, fazendo com que houvesse uma maior dificuldade no futuro para se conter os gastos governamentais e refinar os empréstimos no mercado financeiro, estes últimos só realizados a taxas de juros cada vez mais elevadas.

Após poucos meses a inflação voltou a níveis superiores a 300% ao ano. Com isso, as pressões pelo aumento dos salários reais e a elevação dos preços dos serviços, tanto os públicos quanto os privados, acabaram com a eficácia do Plano Bresser, que tinha como base a contenção salarial e a elevada taxa de juros.

Dessa forma, houve uma rápida aceleração nos níveis de preços que teve seus efeitos negativos na economia ampliados pela falha na contenção do déficit público, ou seja, apesar de o Plano Bresser ter de fato apresentado uma nova visão de controle inflacionário, o uso da política fiscal não foi eficiente o suficiente para a manutenção e controle dos preços.

O Plano Bresser falhou notoriamente com a inflação voltando a se apresentar novamente na casa dos dois dígitos antes mesmo de completar seis meses. Comparando com o plano anterior, tem-se uma drástica mudança no foco proposto já que, apesar de ser falha, houve de fato uma tentativa de se fazer uma política fiscal contracionista, de modo a amenizar o efeito dos gastos do governo no nível de preços.

Outro plano que merece ser mencionado é o Plano Collor, cujo nome oficial é Plano Brasil Novo, mas, dada a forte associação com o então presidente Collor, foi usualmente chamado de Plano Collor, foi um conjunto de medidas e reformas econômicas para, novamente, tentar deter o avanço inflacionário no país.

Entrando em vigor em 1º de Março de 1990, através da Medida Provisória nº 168/90, um dia após a posse, o plano Collor combinava liberação fiscal e financeira com medidas radicais para estabilização da inflação. Vale lembrar que antes de sofrer o impeachment, ainda entrará em vigor o Plano Collor II, que surge apenas como uma tentativa fútil da manutenção da situação, sem apresentar uma idéia original para a contenção da inflação.

Apesar da teoria do plano ter sido originada pelos economistas Antônio Kandir, Álvaro Zini e Fábio Giambiagi, o plano efetivamente implementado pelos economistas: Zélia Cardoso de Mello, Antônio Kandir, Ibrahim Eris, Venilton Tadini, Luís Otávio da Motta Veiga, Eduardo Teixeira e João Maia.

A contenção da inflação seria ainda acompanhada de dois programas desenvolvidos para auxiliar o governo na manutenção da economia: a Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE) e o Programa Nacional de Desestatização (PND). Tais programas visavam uma melhoria na política fiscal. Contudo, o controle inflacionário em si, ainda era calcado basicamente no congelamento dos preços, assim como o de seus predecessores, e em um inovador controle de demanda a partir de um grande confisco da população.

3.3 CARACTERÍSTICAS DO NOVO PLANO

- A prática mais inovadora também foi a grande causa da recessão e do futuro impeachment. O “Confisco” fez com que 80% de todos os depósitos do overnight, das contas correntes ou das cadernetas de poupança que excedessem a 50 mil Cruzados Novos ficassem congelados por 18 meses, recebendo durante esse período uma rentabilidade equivalente a taxa de inflação mais, aproximadamente, 6% ao ano.
- Nova substituição da moeda corrente, o Cruzado Novo, pelo Cruzeiro à razão de NCz\$ 1000,00 = Cr\$ 1,00, dado os altos níveis de inflação passada. Os cruzados novos retidos poderiam ser usados pelo prazo de 60 dias para quitação de taxas, contribuições previdenciárias e obrigações fiscais.
- Criação do IOF, um imposto extraordinário e único sobre as operações financeiras, sobre todos os ativos financeiros, transações com ouro e ações e sobre todas as retiradas das contas de poupança.

- Novamente, o governo decretou congelamento de preços e salários e, passado um tempo, os ajustes foram baseados na inflação esperada.
- Com o objetivo de exercer o controle fiscal, houve a extinção de vários institutos governamentais e anúncio de intenção do governo de demitir cerca de 360 mil funcionários públicos, com um plano para redução de mais de NCz\$ 300 milhões em gasto administrativos. Além disso, como parte do Plano econômico, haveria a eliminação de vários tipos de incentivos fiscais: para importações, exportações, agricultura, os incentivos fiscais das regiões Norte e Nordeste, da indústria de computadores, além da criação de um imposto sobre as grandes fortunas (que até hoje em dia não foi concretizado). Além disso, houve também o aumento de tarifas públicas, tais como água, postagem etc.
- Indexação imediata dos impostos, aplicados no dia posterior à transação, seguindo a inflação do período.
- Liberação do câmbio e várias medidas para promover uma gradual abertura na economia brasileira em relação à concorrência externa. Podemos lembrar a famosa frase do próprio Presidente Collor: “Nossos carros são verdadeiras carroças”, quando se referia ao grau tecnológico da indústria nacional.

CAPITULO IV

O PLANO REAL

4.1 OS DETERMINANTES DA INFLAÇÃO E SEU CARÁTER INERCIAL

No momento em que o Plano Real foi instituído, o país vinha passando por um longo período de inflação elevada, e uma série de discussões que abordavam as causas e os impactos de tal elevação sobre a economia, bem como tentativas de redução da taxa. Mas que fatores afinal haviam levado o país a chegar a tal situação?

Diversas teorias foram desenvolvidas em discussões acerca dos determinantes da inflação. Não cabe aqui apresentar todas essas discussões, mas alguns conceitos macroeconômicos não poderiam deixar de ser apresentados. Não faria sentido um estudo sobre as principais idéias que levaram ao Plano sem uma breve análise dos determinantes da inflação no Brasil. Um estudo do caráter inercial da inflação brasileira também é fundamental para o entendimento dos conceitos que serviram de base para a implementação do Plano Real no Brasil.

O processo inflacionário pode ocorrer com diferentes características em diferentes economias. Dessa forma, o estudo dos determinantes da inflação, assim como o seu impacto e a melhor forma de combatê-la, deve ser feito levando-se em consideração as 14 características próprias de cada economia. Inicialmente, serão apresentadas as questões macroeconômicas que foram amplamente discutidas em âmbito mundial, e posteriormente os aspectos peculiares do processo inflacionário brasileiro.

A primeira Teoria que tentou explicar a causa da elevação no nível de preços e foi amplamente discutida em âmbito mundial foi a Teoria Quantitativa da Moeda, formulada por Jean Bodin. Tal Teoria sustenta que o nível de preços é proporcional a quantidade de moeda. Ela pode ser representada pela equação quantitativa, que relaciona o nível de preços e o nível de produção ao estoque monetário. Assim, temos que:

$M \times V = P \times Y$, onde:

M = estoque monetário;

V = velocidade-renda da moeda;

P = nível de preços;

Y = PNB nominal.

A equação quantitativa representava a Teoria Quantitativa quando se supunha que a produção real era fixa porque a economia estava no pleno emprego e que a velocidade-renda da moeda não variava muito. Nenhuma dessas hipóteses, porém, ocorre de fato, mas a Teoria nos

mostra que se tanto V quando Y estão fixos, então temos que o nível de preços é proporcional ao estoque monetário.

Com o surgimento do Modelo IS-LM¹⁷, posteriormente, esclareceu-se que a política fiscal afeta as taxas de juros e a distribuição dos gastos entre o governo e o setor privado e entre consumo e investimento, enquanto a política monetária afeta o nível de preços. Neste sentido, mesmo com a introdução dos efeitos da política fiscal sobre a produção, os efeitos da política monetária sobre a mesma seriam consistentes com a Teoria Quantitativa da Moeda.

Poucos economistas, entretanto, ainda concordam com a Teoria Quantitativa estrita. John Maynard Keynes¹⁸, em seu livro Teoria Geral do Emprego, Juros e Moeda fez algumas críticas às hipóteses da Teoria Quantitativa da Moeda. A mais importante delas foi em relação a constância da renda real. A respeito da distinção entre curto e longo prazo, Keynes mostrou que, em uma economia real, alguns preços costumam ser rígidos no curto prazo.

Os monetaristas, como Milton Friedman, argumentam que uma redução no estoque monetário reduz primeiro o nível de produção e somente depois tem efeito sobre os preços. Na verdade, o que deve ser feito é uma importante distinção entre os efeitos a curto e longo prazo das variações na moeda. O que eles argumentam é que a Teoria Quantitativa e a neutralidade da moeda partem de uma perspectiva de longo prazo. A neutralidade da moeda ocorre quando as variações no estoque monetário levam a variações no nível de preços, com nenhuma variável real variando. Dessa forma, para os monetaristas, as variações no estoque monetário, a longo prazo, não teriam nenhum efeito real e somente modificariam preços.

Francisco Lopes fez um interessante comentário acerca da Teoria Quantitativa da Moeda¹⁹: “A Teoria Quantitativa da Moeda encerra duas verdades fundamentais, amplamente confirmadas pela experiência histórica. A primeira delas é que no longo prazo é impossível ter uma alta contínua de preços em geral sem um aumento simultâneo, ainda que não exatamente proporcional, da quantidade de moeda. Em outras palavras, a inflação só é possível se for acompanhada por um crescimento acomodador adequado da quantidade de moeda. A segunda verdade, consequência lógica da primeira, é que só é possível ter um regime de estabilidade sustentada de preços se a maioria da sociedade acreditar que a quantidade de moeda será mantida sob controle. A consciência da estabilidade está baseada no pressuposto da constância do poder de compra do dinheiro, o que, evidentemente, só é possível quando existe a percepção de que a quantidade de moeda permanecerá razoavelmente limitada.”

17 Dornbusch, Rudiger e Fischer, Stanley. “Macroeconomia”. Makron Books, 1991

18 John Maynard Keynes. “Teoria Geral do Emprego, Juros e Moeda”.

19 Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989. Pag.17

Francisco Lopes alertou ainda para a distinção entre condição necessária e condição suficiente, afirmando que “o aumento da quantidade de moeda é condição necessária para que ocorra inflação; é impossível ter inflação se a disponibilidade de moeda permanecer fixa. Isto, porém, não vale como prova de que o aumento da quantidade de moeda é condição suficiente para que ocorra inflação”.

Na verdade, os argumentos de Francisco Lopes permitem que se chegue à discussão acerca dos aspectos peculiares do processo inflacionário brasileiro e dos mecanismos não monetários de geração e sustentação de inflação. Sob esta ótica, o que torna-se mais relevante na explicação das causas da inflação são os mecanismos de reajuste periódico de preços e salários em função da inflação passada, os chamados mecanismos de indexação, e a mentalidade inflacionária que está por detrás deles.

Os mecanismos de indexação e a mentalidade inflacionária que caracterizaram o ambiente inflacionário no Brasil durante muitos anos são, na verdade, os principais responsáveis pela geração da inflação inercial. Apesar de terem sido criados com o objetivo de neutralizar os efeitos da inflação, os mecanismos de indexação e correção monetária dos preços, salários, taxa de câmbio e ativos financeiros acabam por repassar a inflação passada para o futuro.

É importante esclarecer que o termo “estabilidade de preços” não quer sugerir que todos os preços permanecem fixos ao longo do tempo. Uma variação nos preços dos produtos é natural e reflete as condições de demanda e oferta da economia. O conceito de “estabilidade de preços” está, na verdade, muito mais ligado com a consciência de estabilidade formulada pelos agentes econômicos. Segundo Francisco Lopes “esta consciência dificulta reajustes de preços que não tenham fundamento em mudanças reais nas condições de oferta e demanda”.²⁰ Uma vez que a mentalidade inflacionária passa a fazer parte do cotidiano da sociedade, cada vez mais os aumentos de preços são interpretados como sintoma da inflação e não mais como uma fonte de informação relevante sobre as condições de demanda e oferta da economia. Quando a economia passa por um longo período de alta de preços, a consciência da estabilidade começa a dar lugar a consciência inflacionária. Os agentes passam a trabalhar com a hipótese de inflação positiva para o próximo período. Há expectativa de inflação diferente de zero e deixa-se de ter a consciência de estabilidade funcionando como uma âncora sobre o sistema de preços, o que ocorre quando a inflação ainda é moderada. À medida que todos os agentes adotam a estratégia de recomposição do pico anterior de renda real no momento de cada reajuste de preços, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar. Assim, a indexação formal pode ser encarada como um realimentador da inflação, transmitindo a alta de preços de cada período ao período subsequente.

²⁰ Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989. Pag.08

Dessa forma, a dinâmica do processo inflacionário na economia brasileira pode ser analisada através de um modelo de determinação simultânea dos salários nominais, dos preços industriais e de um índice agregado de preços. O que existe, na verdade, é uma relação muito estreita entre aumento de preços e aumentos de custos. Os aumentos de preços ora são motivados por aumentos de custos, e ora os aumentos de custos são motivados por aumentos de preços.

4.2 PROPOSTAS DE COMBATE À INFLAÇÃO - “MOEDA INDEXADA”

A taxa de inflação brasileira apresentou dois grandes saltos do final da década de 70 até a instalação da Nova República, em março de 1985²¹. Em 1979, o segundo choque do petróleo e o aumento da frequência dos reajustes salariais de anual para semestral resultaram na elevação da taxa de inflação de 50 para 100% ao ano. A maxidesvalorização de 30% do Cruzeiro em 1983 ocasionou novo salto na taxa de inflação, que chegou a 200% ao ano. No ano seguinte, as taxas mensais de inflação mantiveram-se estáveis em torno de 10% ao mês, apesar do esforço que vinha sendo feito na tentativa de reduzi-la, reforçando o caráter inercial do processo inflacionário brasileiro.

Ao mesmo tempo, a recuperação da atividade econômica aumentava o temor de uma nova aceleração inflacionária. À medida que a tese inercialista da inflação ganhava cada vez mais adeptos e que aumentava-se o temor de uma nova aceleração inflacionária, começavam a surgir sugestões de políticas para o controle da inflação no Brasil, principalmente políticas visando a redução do nível de indexação da economia brasileira, uma vez que a ruptura dos mecanismos de indexação produziria uma queda mais rápida e mais acentuada do que a contração da demanda agregada, com custos menores em termos de recessão e desemprego.

Ainda em 1984, Persio Arida e André Lara Resende²², ao apresentarem a proposta da “moeda indexada” para a redução da inflação no Brasil – a qual será descrita e comentada na próxima seção deste trabalho – identificaram e comentaram as diferentes propostas que surgiam e eram debatidas freqüentemente naquele período.

É sem dúvida relevante um estudo de diferentes abordagens a respeito da necessidade e de qual seria a melhor forma de enfrentar o problema inflacionário brasileiro. Dessa forma, serão brevemente apresentadas abaixo as cinco diferentes abordagens identificadas por Persio Arida e Andre Lara Resende²³.

RESTRIÇÃO MONETÁRIA POR LONGO PERÍODO DE TEMPO

²¹ Carneiro, Dionísio D. e Modiano, Eduardo. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”. Campus, 1990, pag.326

²² Arida, Persio e Resende, A. L. “A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial” Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

²³ Arida, Persio e Resende, A. L. “Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil”. Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 85, 1984.

Os defensores da primeira abordagem acreditavam que a restrição monetária afeta a taxa de inflação com uma determinada defasagem de tempo. A primeira etapa do processo de redução da inflação ocorre com queda do produto real da economia e apenas em uma segunda etapa a taxa de inflação é afetada. Assim, eles argumentavam que a inflação brasileira poderia se reduzir caso a restrição monetária permanecesse por um certo período de tempo.

O problema desta abordagem é que, além de não ser especificada qual é a defasagem de tempo existente entre a restrição monetária e o seu reflexo sobre a taxa de inflação, a redução desta seria resultado de um período indeterminado de recessão na economia.

4.3 SUPRESSÃO DO DÉFICIT FISCAL

A segunda abordagem argumentava que uma economia não possui elevada taxa de inflação caso não exista elevado déficit fiscal sendo financiado pela expansão monetária. Diante da evidência de políticas fiscal e monetária restritivas concomitante com uma taxa de inflação elevada, os defensores desta abordagem alegavam a existência de falhas nas medidas do déficit fiscal, argumentando que, na verdade, o déficit fiscal seria maior do que os dados indicavam.

A fragilidade desta abordagem está no fato de que a eliminação do déficit fiscal operacional é uma condição necessária mas não suficiente para a redução da inflação. Desta forma, não basta o argumento de que o déficit deve ser eliminado, outras medidas são necessárias para a redução da inflação na economia, como veremos adiante.

4.4 NOVO GOVERNO COM CREDIBILIDADE

Uma terceira abordagem interpretava as falhas nas medidas de austeridade como consequência da falta de credibilidade do governo e das autoridades monetárias. Para os defensores desta abordagem, somente um novo governo que obtivesse credibilidade seria possível enfrentar o problema inflacionário brasileiro. Esta abordagem, conhecida como “abordagem psicológica”, não falha ao enfatizar as expectativas dos agentes como um aspecto do processo inflacionário pois, de fato, a credibilidade do governo na execução de um programa de estabilidade possui influência para o sucesso do mesmo. Entretanto, os defensores desta abordagem pouco tinham a acrescentar sobre estratégias e políticas efetivas para a redução da inflação.

4.5 CHOQUE ORTODOXO

Outra abordagem bastante discutida naquela época era a do choque ortodoxo. Os defensores desta abordagem afirmavam que a política monetária restritiva deveria ser muito mais severa, com uma redução abrupta na quantidade de moeda em circulação na economia. Também argumentavam que faltava, além do rigor monetário, o rigor fiscal e que deveria haver corte nas despesas do setor público, além da redução da moeda e do crédito.

O principal problema desta abordagem está no fato de que ao se tentar reduzir a inflação com esta redução abrupta é necessário incorrer em elevados custos em termos de redução da renda e aumento do desemprego na economia. O combate à inflação através do choque ortodoxo seria, assim, o fato de que esta seria uma opção que acabaria por levar a economia a emergir em período indeterminado de recessão.

Além disso, um outro ponto negativo desta abordagem é que um choque ortodoxo geralmente acompanha uma mudança drástica nos preços relativos, o que traria consequências para as condições de oferta e demanda da economia.

4.6 CHOQUE HETERODOXO

A quinta abordagem a ser citada aqui é a do choque heterodoxo, que foi apresentada em 1986 por Francisco Lopes²⁴. Os defensores desta abordagem interpretavam a inflação brasileira como sendo uma inflação basicamente inercial e propunham a eliminação imediata e total de todas as regras de repasse da inflação passada. Para romper com esta inércia inflacionária defendiam controles administrativos, com a fixação de preços, salários e taxa de câmbio.

A discussão a respeito do caráter inercial da inflação brasileira mereceu grande ênfase e muito contribuiu para diversas tentativas de redução da inflação no Brasil, como veremos adiante neste trabalho em um breve estudo dos principais programas de estabilização que precederam o Plano Real.

Uma dificuldade da proposta de congelamento foi encontrada, entretanto, na inconsistência de preços relativos. Uma vez que a inflação elevada gera uma alta volatilidade de preços e é apenas ao longo do tempo que os preços relativos atingem determinado equilíbrio, o congelamento instantâneo de preços pode gerar esta inconsistência.

A respeito desta dificuldade, André Lara Resende comentou²⁵: "Como congelar preços numa economia onde a cada momento alguns preços estão à véspera de ser reajustados, portanto muito baixos, e outros acabaram de ser reajustados, portanto muito altos? A cada ponto no tempo a estrutura de preços relativos está distorcida pela assincronia dos reajustes". E não era só a volatilidade de preços que dificultava a proposta. Os salários eram, por vezes, reajustados a cada seis meses em diferentes datas-bases, segundo as categorias. Dessa forma, sempre haviam salários recém ajustados e salários próximos de um novo reajuste, o que criava variações no poder aquisitivo dos salários.

²⁴ Lopes, Francisco L. "O Choque Heterodoxo; Combate à Inflação e Reforma Monetária". Campus, 1986.

²⁵ Arida, Persio e Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial". Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão nº 75, 1984.

De fato, a falta de sincronização dos reajustes automáticos pela inflação passada foi um obstáculo para o sucesso de programas de estabilização que buscavam desindexar a economia na tentativa de reduzir a inflação.

4.7 A PROPOSTA DA “MOEDA INDEXADA”

Conforme visto na seção anterior, o debate em torno da questão inflacionária brasileira propiciou o surgimento de diversas propostas de políticas de redução da taxa de inflação, sob abordagens distintas. Vimos também que muitas delas possuíam fragilidades, por vezes percebidas apenas posteriormente.

Nesta etapa do trabalho será apresentada a proposta da "moeda indexada", uma outra abordagem em torno da questão inflacionária no Brasil, elaborada por Persio Arida e André Lara Resende em 1984²⁶.

Levando-se em consideração o contexto econômico do período, a proposta partiu da premissa de que o déficit operacional do setor público e a política monetária estavam sob controle, e assumiu claramente o fato de que a inflação brasileira era essencialmente inercial. Para os autores da proposta a chave do sucesso de um programa de estabilização seria a desindexação da economia. Esta seria alcançada através da introdução de uma nova moeda, a "moeda indexada", que circularia paralelamente com o Cruzeiro, moeda oficial do período. A nova moeda, que seria chamada de Novo Cruzeiro, possuiria uma taxa de conversão entre o Cruzeiro atualizada diariamente de acordo com a variação da ORTN no mês, que se basearia na inflação do mês anterior.

A partir do início do programa seria possível converter Cruzeiros em Novos Cruzeiros à taxa do dia em qualquer agência bancária do país. Os preços administrados pelo governo seriam convertidos com base no preço real médio em Cruzeiros vigente no período entre os reajustes. E todas as transações do sistema financeiro passariam a ser contabilizadas em Novos Cruzeiros.

A política salarial da proposta visava evitar que a falta de sincronização dos reajustes fosse um obstáculo. Para isso, inspirando-se na fórmula da política salarial do Plano de Ação Econômica do governo Castelo Branco, a solução proposta seria a "ORTNização" pela média. Os salários passariam a ser expressos em ORTN pelo valor médio registrado nos últimos seis meses, dado que os salários, na época, eram reajustados de seis em seis meses. A mesma regra se estenderia aos aluguéis e a todos os contratos indexados. Uma vez que a economia estivesse sido plenamente indexada pela ORTN - em cuja variação se baseava a taxa de conversão para

²⁶ Arida, Persio e Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial". Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

a nova moeda - a economia seria automaticamente desindexada. E uma vez desindexada, dado que a inflação era essencialmente inercial, a redução da taxa seria consequência imediata de desindexação.

Quando a nova moeda estivesse em circulação ela passaria a ser um ativo com alta demanda, por ser um ativo monetário protegido da inflação²⁷. O custo relativo da retenção da moeda em relação às aplicações financeiras seria substancialmente reduzido. Dessa forma, a troca e estoque da moeda velha por estoque da moeda nova se daria "naturalmente", pois a moeda seria confiável e teria credibilidade.

O leitor pode estar, nesta etapa do trabalho, perguntando-se por que apresentar e discutir a proposta da "moeda indexada" ao analisarmos as bases conceituais que deram origem à elaboração do Plano Real. O Plano Real possui características próprias e bastantes distintas da proposta de André Lara Resende e Pêrsio Arida elaborada em 1984. A proposta de André Lara Resende e Pêrsio Arida defendia a introdução de uma nova moeda que circularia paralelamente à velha moeda, ao passo que o Plano Real seguiria um caminho diverso pois, em vez de se criarem duas moedas que circulariam paralelamente, apenas buscou-se separar duas funções da mesma moeda, através da criação da Unidade Real de Valor (URV) como veremos adiante.

Entretanto, a proposta de André Lara Resende e Pêrsio Arida foi realmente retomada em meados de 1993, quando surgiu a proposta de um novo programa de estabilização, o Plano Real. Neste momento, a idéia da ORTNização foi substituída pela adoção de uma unidade de conta indexada diariamente, a URV.²⁸

Além disso, o Plano Real também foi implementado e construído sob a premissa de que a inflação brasileira era essencialmente inercial e que era necessário, assim, desindexar a economia, sem deixar de lado, entretanto, outras questões importantes acerca do processo inflacionário e das conseqüências da redução da inflação, como a eliminação do imposto inflacionário.

4.8 O PLANO REAL (27 de fevereiro de 1994)

No início de 1993, Fernando Henrique Cardoso é convidado, pelo então presidente Itamar Franco, a deixar seu cargo como Ministro das Relações Exteriores e assumir o de Ministro da Fazenda, tendo assim como missão, o controle, não só da inflação como também da

²⁷ Arida, Pêrsio e Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial". Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

²⁸ Simonsen, M. H. "30 Anos de Indexação". Fundação Getúlio Vargas, 1995. Pag 39

estagnação econômica que assolava o país. Para tanto, reuniu então um time de economistas de renome para elaborar um plano de combate a inflação. O Plano Real foi idealizado pelos economistas Pérsio Arida, André Lara Resende, Gustavo Franco, Pedro Malan e Edmar Bacha, todos formados e/ou funcionários da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RIO) que, devido às medidas amargas do plano, ficaram conhecidos pelo apelido de "filhos da PUC".

Ainda em 1993, é promovida a sétima mudança de moeda do Brasil, criando o Cruzeiro Real, meramente para ajustar os valores e sem nenhuma intenção de controle do nível de preços. Novamente contaram-se três zeros do valor do Cruzeiro, no entanto, os níveis de inflação continuaram com sua forte tendência altista.

Após assumir a Presidência da República, através da Medida Provisória nº 434, de 27 de fevereiro de 1994, pode-se dizer que se começou uma nova era no Brasil. Tal mudança, não foi somente econômica, mas sim de uma sociedade como um todo. A antiga convivência com níveis de preços altíssimos e incertezas absurdas foi substituída por uma nova compreensão da situação econômica nacional, foi possível, pela primeira vez desde meados do século, viver sem o problema inflacionário.

Vale destacar um ponto bastante interessante sobre tal MP, pois, diferente de todos os planos anteriores, o programa de estabilização não contou com um congelamento de preços, de modo que não foi preciso surpreender os agentes. Dessa maneira, não só era de conhecimento geral que se tentaria um novo plano de estabilização, como também já se sabia quais as características desse plano.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

- Como modo de desindexar a economia, o governo adotou a URV (Unidade Real de Valor), e utilizou-se dela para uma superindexação econômica, objetivando refletir o valor real do poder aquisitivo da moeda. A URV era corrigida diariamente até 1º de julho de 1994, quando então a mesma foi substituída pelo Real.
- Buscando por equilíbrio fiscal, as privatizações e equilíbrio nas contas públicas eram essenciais, por isso um grande processo de privatização se instalou no país de modo a evitar que o próprio governo tivesse suas contas desequilibradas e que utilizasse da emissão de moeda para financiar as estatais (o que causaria inflação se fosse feito pelo governo através da emissão de moeda sem lastro). Além disso, possibilitou a modernização de tais empresas, pois sob controle estatal, havia barreiras à tal progresso, como burocracia e falta de recursos.

Já o equilíbrio nas contas do governo foi realizado da forma mais natural possível, ou seja, corta-se gastos e eleva-se impostos. O tamanho do governo na economia era muito grande, sem contar com as empresas estatais propriamente ditas, ainda existiam diversas outras

autarquias, fundações etc. O funcionamento de todo esse aparato era absurdamente caro para os cofres públicos, de modo que, era necessária uma carga tributária alta para sua manutenção.

- De forma a facilitar o processo de estabilização, também ocorreu uma gradual abertura econômica. Através de uma redução gradual de tarifas de importação e facilitação da prestação de serviços internacionais, pretendia-se aliviar os efeitos da inflação através da concorrência com produtos estrangeiros. Outro benefício advindo da abertura seria a necessidade “forçada” de haver um aperfeiçoamento da indústria nacional, pois expondo-a à concorrência, haveria um incentivo para que tais empresas melhorassem seu processo de produção através da redução de custos. Outro ponto a se destacar foi a manutenção artificial de uma taxa de câmbio apreciada, de modo a facilitar o processo de abertura para produtos estrangeiros.

- No âmbito da política monetária, se pratica um aumento real da taxa básica de juros e da taxa de depósito compulsório dos bancos no Banco Central. Tal medida visava o financiamento dos gastos públicos até que se atingisse o equilíbrio fiscal e reduzir a pressão por financiamentos, que chegaram ter o prazo de quitação regulado pelo governo. O aumento da taxa de depósito compulsório dos bancos objetivava uma redução da quantidade de dinheiro disponível para empréstimos e financiamentos dos bancos, uma vez que são obrigados a recolher compulsoriamente uma parte dos valores ao Banco Central.

Através das medidas propostas acima, o governo esperava reduzir o impacto inflacionário na economia, sem causar efeitos colaterais. Contudo, o que mais chama a atenção é o fato de que não nenhuma grande idéia inovadora ou mirabolante, como o “gatilho” ou o “confisco”, há somente a aplicação de idéias já existentes a realidade econômica brasileira. Além disso, o fato de não haver um lançamento surpresa nos mostra muito mais sobre o que era possível esperar do futuro plano econômico.

ANÁLISE DO PLANO

“A regeneração da moeda no Brasil procurou trilhar o caminho inverso daquele que a destruiu, apropriando-se seqüencialmente as funções que perdeu, na prática ‘re-estatizando’ funções perdidas para os agentes privados. Daí o zelo do legislador, em primeiro lugar, em unificar a indexação em torno de um só ‘índice’ de natureza oficial, ou estatal, reconhecendo explicitamente, todavia, o caráter dissociado monetário da indexação, ou seja, o fato de que um indexador (seja índice de preços ou unidade fiscal) cumpre a função monetária de servir como unidade de conta sem, todavia, constituir, por inteiro (na concepção unificada do DL 857), moeda(...). A primeira parada, portanto, no processo de reconstrução da moeda era a instituição de um índice único, obrigatório em novas indexações, definido como uma unidade de conta oficial e mais: já lhe atribuindo explicitamente a função monetária de moeda de conta,

antes mesmo que, quando emitida, adquirisse as funções remanescentes de reserva de valor e meio de pagamento."

A partir da Medida Provisória nº 434, em fevereiro de 1994, iniciou-se a publicação dos valores diários da Unidade Real de Valor (URV) pelo Banco Central. A URV serviu como moeda escritural para todas as transações econômicas, com conversão obrigatória de valores, promovendo uma quebra geral da indexação que havia na economia. O que de fato ocorre é uma troca de indexação, a princípio, se tem os preços e salários ligados a um índice representativo da inflação, após a MP, há uma superindexação de todos os preços da economia à URV²⁹. Desse modo, temos o princípio básico da retomada das funções da moeda na economia.

Em 1º de julho de 1994 houve o lançamento da nova moeda, o Real (R\$). A partir desse ponto, toda a base monetária brasileira foi trocada de acordo com a paridade legalmente estabelecida: CR\$2.750,00 para cada R\$1,00. A inflação do Cruzado Real acumulada até julho foi de aproximadamente 816%, após a transação da URV e do Cruzado Real em REAL, a inflação registrada foi aproximadamente 6%, isso pois ainda apresentava resquícios da inflação passada. Mesmo assim, tal nível de inflação mensal não era visto há anos.

Podemos dividir o Plano Real em 2 fases, a de curto e a de longo prazo. Como a inflação estava descontrolada, era necessário haver um controle de curto prazo para ser possível a governabilidade, citando John Maynard Keynes, "no longo prazo todos estaremos mortos", no caso brasileiro, se a situação não se revertesse logo, a economia estaria morta.

Contudo, o programa não poderia ser somente capaz de estabilizar a economia por pouco tempo, deveria apresentar mudanças estruturais convincentes que manteriam a situação de equilíbrio no longo prazo.

"No curto prazo, para agir mais diretamente sobre a inflação, o programa baseia-se numa 'âncora fiscal'(ou orçamentária), a ser completada por uma 'superindexação' (uma forma alternativa de 'âncora cambial', sem necessariamente utilizar o dólar como referência básica), que inclui três etapas necessariamente seqüenciais:³⁰

- Ajuste fiscal de curto prazo;
- Superindexação da economia através da indução ao uso da URV como unidade de referência;

²⁹ Franco, Gustavo H. "O Plano Real e a URV" página 8

³⁰ Fonte: IBGE/SNIPC obtida no IPEADATA

- Desindexação com estabilidade de preços, por meio da reforma monetária com a adoção da URV como nova moeda. Essas etapas são necessariamente seqüenciais, o sucesso de cada uma condiciona o 'timing' e a abrangência da etapa seguinte.³¹

De modo a efetivar as mudanças de curto prazo acima citadas temos, ainda em 1993 o lançamento do Programa de Ação Imediata (PAI), que, basicamente, assumia que o descontrole financeiro do setor público no país era uma das causas da inflação. Mesmo com pouco apoio político, o PAI foi o primeiro passo para o Plano Real. Através dele foram propostas medidas para o ajuste fiscal e administrativo do governo. Com dois objetivos básicos, o PAI pretendia reestruturar as contas nacionais. Vale ressaltar que mesmo não sendo totalmente implementado, o PAI traçou um novo rumo para a política fiscal brasileira. Primeiramente era necessário se cortar gastos, pois o excesso de despesas do governo era muito superior a sua receita, o que resulta em dívidas e em última instância, pressiona o nível de preços e a taxa de inflação para tanto, o governo se utilizou de:

- Cortes massivos, ainda no orçamento de 1993 (algo equivalente a US\$ 6 Bilhões)
- Elaboração de um orçamento para 1994 baseado em expectativas reais da arrecadação (que só foi aceito pelo congresso em Novembro de 1994)
- Limitar a participação dos salários do funcionalismo público à 60% da receita corrente da União
- Através de um projeto de lei, que normaliza a cooperação dos Estados com a União e determina até que ponto o governo federal pode interferir em projetos de outras esferas de poder.

Em segundo lugar, era necessário aumentar a receita do governo, já que a sonegação havia atingido níveis altíssimos, de modo que a receita deveria ser restabelecida. Citando algumas das medidas:

- Fiscalização direta da Receita á 600 empresas selecionas (baseando-se no porte e nos setores que mais apresentaram sonegação).
- O Sistema Integrado de Administração Financeira passará informações á Receita, de modo a ser possível a conferência de dados.
- Enviar para o congresso a regulamentação do IPMF (Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira - Futura CPMF).

Ainda no âmbito fiscal, de modo a reduzir os gastos e a participação do governo na economia, há um grande esforço para privatizar as empresas estatais. Apesar do papel inegável que diversas empresas estatais tiveram desde o pós-guerra na evolução da economia nacional, devido a fatores políticos, econômicos e de influência de grupos de interesse, tais empresas se tornaram um fardo muito grande para o governo.

³¹ Cunha. Luiz Roberto A. "A estratégia do programa de estabilização" - O Estado de São Paulo. 20 de dezembro de 1993

A criação do Fundo de Privatizações serviu como uma diretriz para as empresas estatais pois a partir dele, criou-se uma receita do que seria feito com tais empresas. Tal processo, iniciado no governo anterior, não só aliviou os gastos governamentais ao excluir de seu orçamento empresas ineficientes, como também, gerou renda futura ao governo, ao deter a maioria das ações preferenciais de certas empresas com boas perspectivas de lucros futuros.

Aliado a esses fatores tem-se a criação do Fundo Social de Emergência, que possibilitou um ajuste fiscal mais efetivo ao longo do governo FHC. “O Programa, que no primeiro momento buscava sanear as contas públicas, tinha como base a criação de um Fundo Social de Emergência, que seria constituído, em princípio, com recursos provenientes da apropriação de 15% da receita tributária do país e uma elevação de 5% nas alíquotas de todos os impostos e contribuições.”³²

Resumindo, temos que a política monetária, norteadada pela URV, conseguiu, finalmente, a quebra da correção monetária nos preços e salários na economia, restaurando assim, as propriedades da moeda. A política fiscal contracionista, por sua vez, realizou o ajuste fiscal tão necessário para possibilitar um controle do nível inflacionário no país.

Tais fatores deveriam ser mantidos ativamente para que o sucesso inicial do plano fosse transposto para o longo prazo. Aliado a isso mudanças estruturais como redefinições das despesas da União (repassando responsabilidades para Estados e municípios), melhora do sistema tributário, reforma na previdência (pendente até hoje) e finalmente a modernização do Estado (diminuição dos monopólios Estatais).

Através da manutenção das políticas e das mudanças estruturais, os níveis de inflação ficaram controlados não só por poucos meses, pois como a estrutura econômica como um todo foi alterada e melhorada, criou-se bases para a sustentabilidade do novo modelo.

O Plano Real consegue unir todos os pontos indicados por Modiano de forma a viabilizar um controle inflacionário sem deixar seqüelas na economia brasileira. Através principalmente de um forte ajuste fiscal, de uma política monetária contracionista e da desindexação dos preços e salários foi possível obter tal resultado.

Com suas propostas começando a atuar meses antes do programa propriamente dito, foi possível “preparar o terreno” para as novas mudanças que viriam. Outro fator de suma importância foi o fato de que a população já estava ciente do que viria a acontecer. Nenhum outro plano apresentou tal medida, pois como contavam com o congelamento de preços logo,

³² ANDIMA, “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994

era essencial que houvesse uma surpresa. Dessa forma a sociedade pode tomar sua decisão com calma e escolher como proceder.

O papel da mídia também foi de extrema importância, principalmente na questão da URV, que é um tema com um alto nível de complexidade e afetaria diretamente a população. Dessa forma, era essencial que houvesse uma grande divulgação e explicação do que de fato iria ocorrer.

Talvez até seja, de certa forma, injusto tentar achar um ponto essencial para o programa, pois como vimos era totalmente necessário que as etapas propostas fossem cumpridas ordenadamente. Porém, o ajuste fiscal apresenta um papel primordial pelo qual o Plano Real pode se distinguir dos predecessores. Mesmo quando houve a tentativa de se fazer um programa de ajuste das contas públicas, tal tentativa não era eficiente, apresentando diversas falhas.

O sucesso do Programa de estabilização foi tamanho, que o presidente Fernando Henrique Cardoso, pode se reeleger nas eleições de 1997, principalmente dado a sua responsabilidade como organizador do programa.

Após a introdução do Real como moeda, tivemos diversos casos em que a estabilidade econômica nacional foi posta a prova. Com a crise mexicana e russa, a confiança dos investidores estrangeiros para com a economia brasileira praticamente sumiu, fazendo com que houvesse fuga de capitais e perdas massivas de reservas. Tal problema ocasionou a quebra da manutenção cambial em 1999, tornando o câmbio totalmente flutuante.

No entanto, ficou de fato provada a mudança estrutural presente na economia, pois mesmo com tais problemas, o Real não sofreu fortes desvalorizações e a economia não apresentou uma queda brutal no seu nível como aconteceria com os modelos anteriores.

CAPÍTULO V

ANÁLISE EMPÍRICA

5.1 UMA ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA

De acordo com Sheshinski³³ (1977), existe uma relação positiva entre inflação e variabilidade de preços relativos e é a primeira variável que determina a segunda. Tal explicação é chamada de *menu cost*. O aumento no nível geral de preços, ainda que dado pelas expectativas dos agentes, não é seguido pela elevação de igual magnitude nos preços de todos os bens e serviços, pois existe um custo de ajustamento das empresas, uma empresa só efetua o reajuste quando seu preço real atinge o limite mínimo por ela estabelecido.

Esta seção tem como objetivo avaliar empiricamente as diferentes explicações teóricas para a relação entre os três primeiros momentos da distribuição das taxas de variação dos preços em diferentes períodos inflacionários. Isto será feito tomando por base os dados provenientes do índice de Preços ao Consumidor (IPC) da Fipe, para o período de janeiro de 1975 a dezembro de 1999, que será dividido em três subperíodos. O primeiro subperíodo, de janeiro de 1975 a fevereiro de 1986, apresenta taxas de inflação moderadas, porém crescentes. O segundo subperíodo abrange os planos de estabilização que decretaram congelamentos de preços e caracteriza-se pela alta volatilidade das taxas de inflação que oscilaram entre 1% e 82%. O último subperíodo estende-se de agosto de 1994 a dezembro de 1999 e tem como característica, taxas de inflação baixas e relativamente estáveis. Serão feitas duas análises para cada um desses subperíodos: uma considerando todos os itens que compõem o IPC-Fipe e outra onde serão excluídos os bens e serviços cujos preços estão sujeitos a grandes oscilações em razão de sazonalidade, controle governamental, etc.

Com o intuito de verificar se a relação entre os três primeiros momentos da distribuição dos preços relativos é sensível a essas causas, será analisado IPC-Fipe com todos os seus componentes, denominado simplesmente IPC daqui em diante, e o IPC-Fipe sem os seguintes grupos: alimentos in natura, alimentos semi-elaborados, vestuário, combustíveis, serviços públicos e contratos (aluguel, assistência médica e ensino escolar). Esse Índice especial será denominado IPCe e é composto por 148 itens no subperíodo 1975/84, 163 em 1985/93 e 222 em 1994/99, os quais respondem, respectivamente, por 43%, 41% e 43% do peso total do Índice. Os dados contidos na Tabela 1 deixam claro que os itens do IPCe são responsáveis por pequena parcela da variabilidade total dos preços relativos do IPC-Fipe; nota-se também que, além de pequena, essa parcela é decrescente ao longo do período analisado.

³³ Eytan Sheshinski, nascido em 29 de junho 1937, é um israelense economista. Possui artigos pioneiros sobre os custos de ajustes de preço em inflação ("custos de menu").

TABELA 1 – PARTICIPAÇÃO DOS ITENS NA VARIABILIDADE DOS PREÇOS DO IPC-FIPE

	1975:01-1986:02	1986:03-1994:07	1994:08-1999:12
Itens do IPCe	26,78	19,82	13,75
Demais itens	73,22	80,18	86,25
Total	100,00	100,00	100,00

Evidencia-se, em primeiro lugar, que os três subperíodos apresentam taxas médias de inflação substancialmente diferentes. De janeiro de 1975 a fevereiro de 1986, ou seja, antes da implantação do Plano Cruzado, a taxa mensal de inflação cresceu de cerca de 3% para 12%. Devido ao sistema de indexação, a inflação crescia por patamares, mudando de nível como resultado de choques de oferta: desvalorizações cambiais, aumentos do preço do petróleo, reduções no prazo legal de reajuste salarial e choques agrícolas. No período posterior, o IPC-Fipe apresentou uma volatilidade muito mais acentuada; a taxa de inflação, que tinha sido reduzida para 1,8% ao mês entre março e agosto de 1986, atingiu quase 80% ao mês no primeiro trimestre de 1990. Como as tentativas de estabilização desde o Plano Cruzado incluíram o controle de preços, a tendência era da inflação voltar com mais intensidade, após uma fase inicial de recuo. Depois do Plano Real, o IPC-Fipe mostrou tendência de queda até 1998; no início de 1999, como resultado da desvalorização do real, o índice voltou a aumentar, se bem que a taxas ainda inferiores a 1% ao mês.³⁴

TABELA 2 - CARACTERÍSTICAS DAS TAXAS DE VARIAÇÃO DOS PREÇOS DO IPC-FIPE

Variável	1975:01-1986:02	1986:03-1994:07	1994:08-1999:12
π	5,74	22,82	0,91
π^e	5,69	22,85	0,56
σ	8,46	13,99	4,28
σ^e	6,16	10,19	2,27
S	2,17	1,97	1,66
S^e	1,82	1,75	0,39
K	18,21	17,48	30,53
K^e	11,94	15,11	11,96

Obs.: $\pi_t = \sum_{i=1}^n w_{it} \pi_{it}$, $\sigma_t = \sqrt{\sum_{i=1}^n w_{it} (\pi_t - \pi_{it})^2}$, $S_t = \sum_{i=1}^n w_{it} (\pi_t - \pi_{it})^3 / \sigma_t^3$, $K_t = \sum_{i=1}^n w_{it} (\pi_t - \pi_{it})^4 / \sigma_t^4$, onde π_{it} é a taxa de variação do preço do item i no mês t , w_{it} é o peso do item i e n é o número de bens e serviços que compõem o IPC-Fipe no mês t .

³⁴ Taxa média de variação dos preços (π), variabilidade dos preços relativos medida pelo desvio padrão (σ), coeficiente de assimetria (S) e coeficiente de curtose (K). A evolução dessas variáveis ao longo de todo o período pode ser observada nos Gráficos 1 a 4 do Anexo.

Comparando o IPC e o IPCe nos três subperíodos, constata-se que as taxas de variação médias foram praticamente iguais nos dois primeiros, diferindo significativamente no terceiro. Acumulando os dois indicadores entre julho de 1994 e dezembro de 1999, chega-se a 81,82% e 44,56%, respectivamente, para os dois conceitos de Índice de preços ao consumidor. Além disso, o IPCe apresentou deflação em 22 dos 66 meses que compõem o terceiro subperíodo, ou seja, em cerca de um terço deste. O IPC, por sua vez, só registrou deflação em 10 dos 66 meses. Isto evidencia que os itens que diferenciam IPC e IPCe apresentaram comportamentos distintos no período analisado. No primeiro ano após o Plano Real ocorreram fortes pressões nos preços dos aluguéis residenciais e nos preços dos alimentos in natura, e pelas geadas. Nos dois anos seguintes, o aluguel continuou a se constituir em fator de diferenciação, ao qual se aliou a recomposição de tarifas públicas, principalmente de telefonia. Finalmente, em 1999 a desvalorização cambial e o aumento de preço do petróleo acarretaram aumentos de preços relativos para combustíveis e tarifas públicas.

A dispersão dos preços relativos acompanhou, em média, a trajetória da inflação, se bem que com menor intensidade. Nos três subperíodos analisados, a dispersão de preços relativos do IPCe foi inferior a do IPC. Isto pode ser atribuído as características dos processos de formação de preços dos componentes do IPC excluídos do IPCe, notadamente os produtos alimentares não industrializados, artigos de vestuário, combustíveis e tarifas públicas: alimentos são sujeitos a choques de oferta e a sazonalidade; níveis de preços de artigos de vestuário apresentam dois ciclos anuais, um para a moda outono-inverno e outro para a moda primavera; preços de combustíveis e tarifas públicas, por serem administrados, evoluem discretamente por patamares. Estas características agregam variabilidade ao sistema de preços não necessariamente associada a condução da política econômica.

No primeiro subperíodo, em que vigoraram regras de indexação sem muitas alterações, e em que a inflação cresceu gradualmente, a dispersão seguiu igual tendência, se bem que com menor intensidade. Entre 1986 e 1994, não só a dispersão se manteve mais elevada como apresentou uma variabilidade bem maior relativamente ao período precedente; até 1991, o padrão de dispersão mostrou-se mais aderente ao da taxa do IPC-Fipe nos dois conceitos, e entre 1992 e junho de 1994 manteve-se praticamente no mesmo patamar, apesar da aceleração da inflação. Este comportamento reflete a modificação na política econômica que se seguiu ao Plano Collor 2. Na última fase analisada, a dispersão registrou tendência de queda até 1998, tendo mudado de comportamento após a desvalorização cambial de janeiro de 1999. Assim, voltou a apresentar trajetória associada a dos Índices de preços ao consumidor.

5.2 AVALIAÇÃO EMPÍRICA – REGRESSÃO LINEAR

Sabe-se que o modelo de regressão linear clássico deve ser aplicado com cautela a séries de tempo, pois pode gerar regressões espúrias se as variáveis não forem estacionárias e não cointegram. Outro ponto que merece cuidado é que a estimação de um modelo de equação

única só é válida se as variáveis explicativas forem fracamente exógenas em relação aos parâmetros de interesse. Tendo em vista que há justificativas teóricas para classificar inflação e variabilidade dos preços relativos, tanto como endógenas quanto como exógenas, convém testar e não simplesmente assumir a exogeneidade dessas variáveis.

Ao falarmos de Inflação e Variabilidade dos Preços Relativos, a abordagem do menu cost é convencionalmente testada por meio da estimação de um modelo de regressão linear simples que tem como variável dependente a variabilidade dos preços relativos e como variável explicativa a taxa de inflação. A aplicação deste procedimento ao IPC-Fipe gerou os resultados que se encontram na Tabela 3. Observa-se uma relação positiva e altamente significativa entre inflação e variabilidade dos preços relativos, o que poderia levar a conclusão de que a abordagem do menu cost não é rejeitada para os três subperíodos analisados e para os dois conceitos de Índice de preços. Contudo, como será visto a seguir, essas variáveis não são estacionárias, o que coloca em dúvida tal conclusão.

TABELA 3 - TESTE CONVENCIONAL DA ABORDAGEM DO MENU COST

	1975:01-1986:02	1986:03-1994:07	1994:08-1999:12
Variável dependente: σ			
Constante	4,28**	5,89**	3,22**
π	0,73**	0,35**	1,17**
\bar{R}^2	0,72	0,38	0,56
DW	1,51	1,03	1,06
Variável dependente: σ^e			
Constante	1,93**	6,78**	1,89**
π^e	0,74**	0,15**	0,68**
\bar{R}^2	0,75	0,21	0,54
DW	1,86	0,62	0,77

Obs.: ** indica coeficiente significativa a 1%.

A simples observação dos gráficos da taxa de variação do IPC-Fipe, de sua dispersão e assimetria (Gráficos 1, 2 e 3, do Anexo) dá indicações da não-estacionariedade das duas primeiras séries. O diagnóstico final é dado pelos testes de raiz unitária. Após a rejeição da hipótese nula de existência de duas raízes unitárias em todas as variáveis, conclusão obtida por meio do teste proposto por Dickey e Fuller. Os resultados desse teste, reproduzidos na Tabela 4, levam a não rejeição da hipótese de uma raiz unitária na taxa e na variabilidade tanto do IPC quanto do IPCe; essa hipótese só é rejeitada ao nível de 10% no período pós- Real. Quanto as duas series de assimetria, a hipótese de raiz unitária é sempre rejeitada.

GRÁFICO 1 - TAXAS DE VARIAÇÃO DOS PREÇOS DO IPC-FIPE

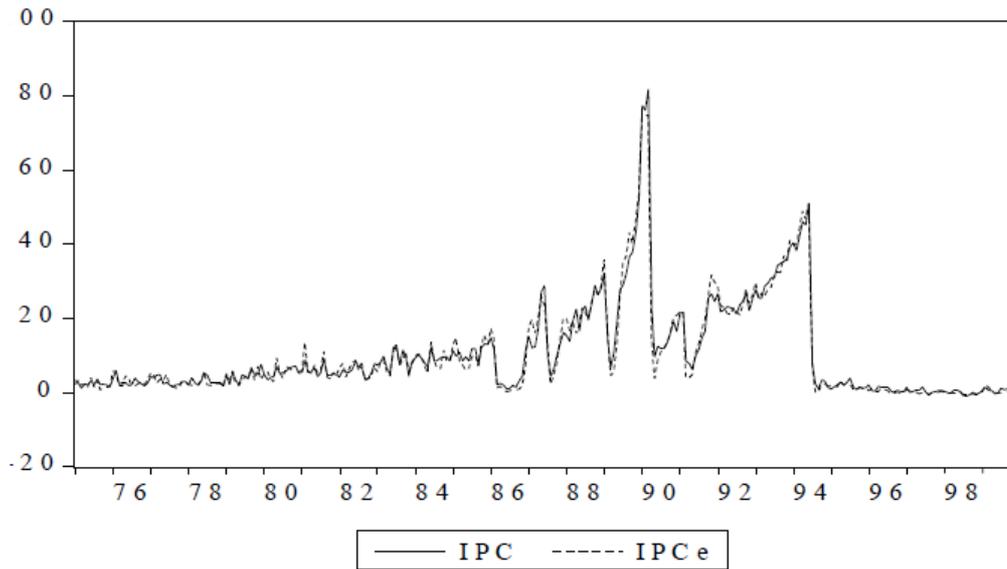
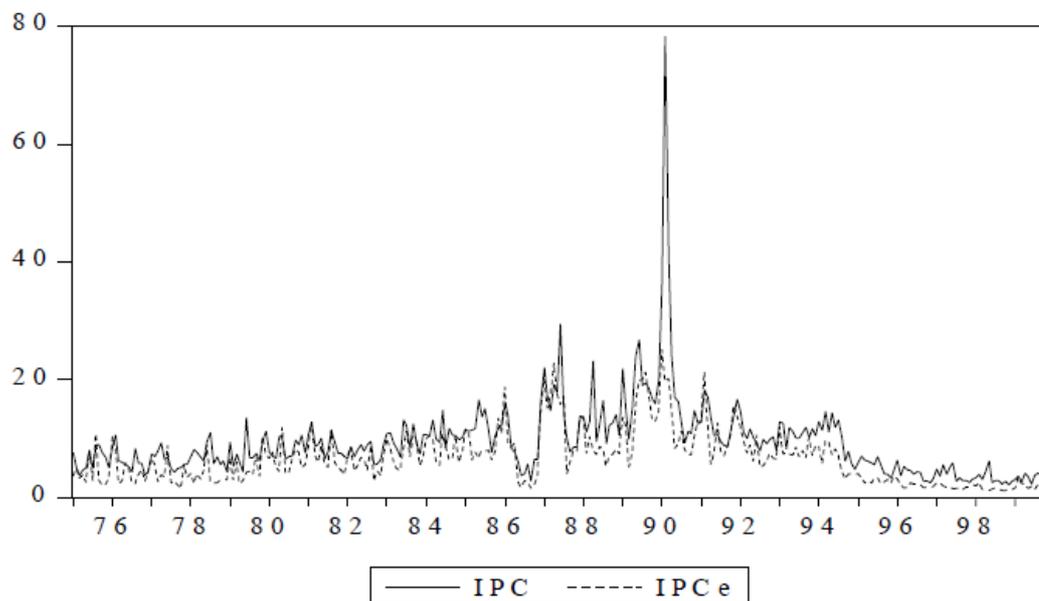


GRÁFICO 2 - DESVIO PADRÃO DOS PREÇOS RELATIVOS DO IPC-FIPE



Foram também estimados modelos que incluem o quadrado da taxa de inflação. Esta variável só se mostrou significativa no modelo para o Índice cheio, no período dos congelamentos de preços; todavia, com ela a taxa de inflação deixou de ser significativa. Para o terceiro subperíodo foram ainda estimados modelos com o módulo da taxa de inflação, mas os resultados são semelhantes aos obtidos para a variável sem módulo.

GRÁFICO 3 - COEFICIENTE DE ASSIMETRIA DOS PREÇOS RELATIVOS DO IPC-FIPE

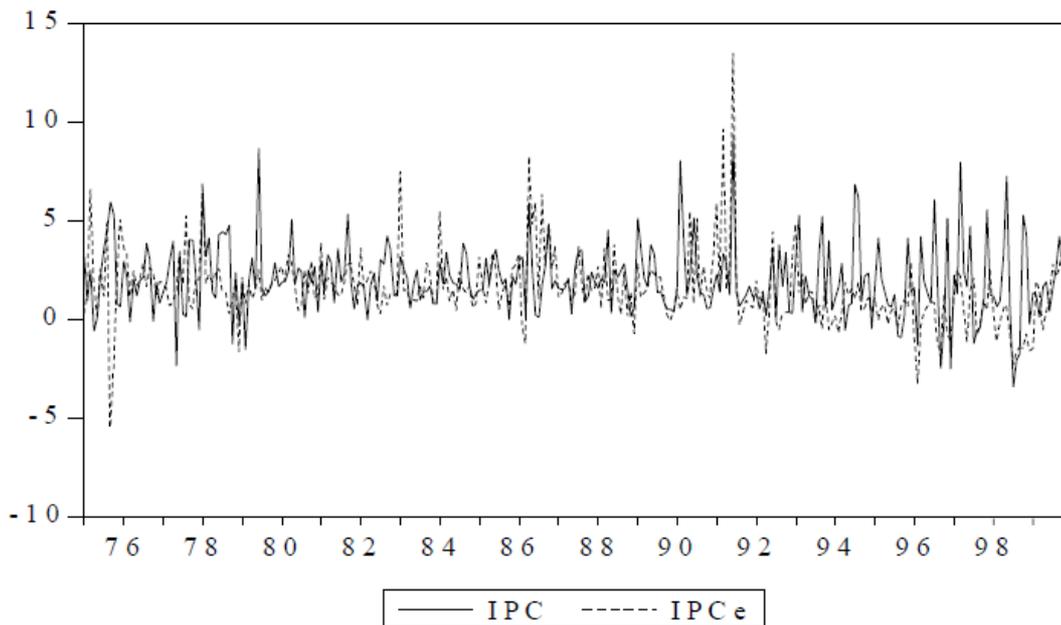


TABELA 4 - TESTE DE RAIZ UNITÁRIA

Variável	1975:01-1986:02		1986:03-1994:07		1994:08-1999:12	
	estatística ADF	lags	Estadística ADF	lags	estatística ADF	lags
π	2,3692	10	-1,4155	3	-1,7075*	4
π^e	2,6758	11	-1,4462	3	-1,6475*	4
σ	1,3575	11	-0,6867	7	-1,8837*	8
σ^e	1,4514	11	-0,9481	4	-1,7433*	6
Ass	-4,1704**	12	-5,4192**	6	-6,1124**	2
Ass ^e	-3,9980**	12	-3,9439**	2	-2,7293**	11

Obs.: ** (*) indica coeficiente significativo a 1% (10%). O número de defasagens utilizado foi definido de acordo com o teste de Ljung-Box e com a significância do coeficiente da maior defasagem, partindo do máximo igual a 14. O teste ARCH-LM indicou heteroscedasticidade condicional auto-regressiva para p no 1º e 3º subperíodos.

Uma primeira implicação desses resultados é que a relação entre inflação e variabilidade dos preços relativos só não será espúria se essas variáveis forem cointegradas. A existência de cointegração entre elas foi avaliada por meio do procedimento de Johansen e os resultados obtidos estão na Tabela 5. As variáveis não cointegram apenas no período dos congelamentos de preços. Portanto, só para este período não se obteve uma relação de equilíbrio entre inflação e variabilidade dos preços relativos.

GRÁFICO 4 - COEFICIENTE DE CURTOSE DOS PREÇOS RELATIVOS DO IPC-FIPE

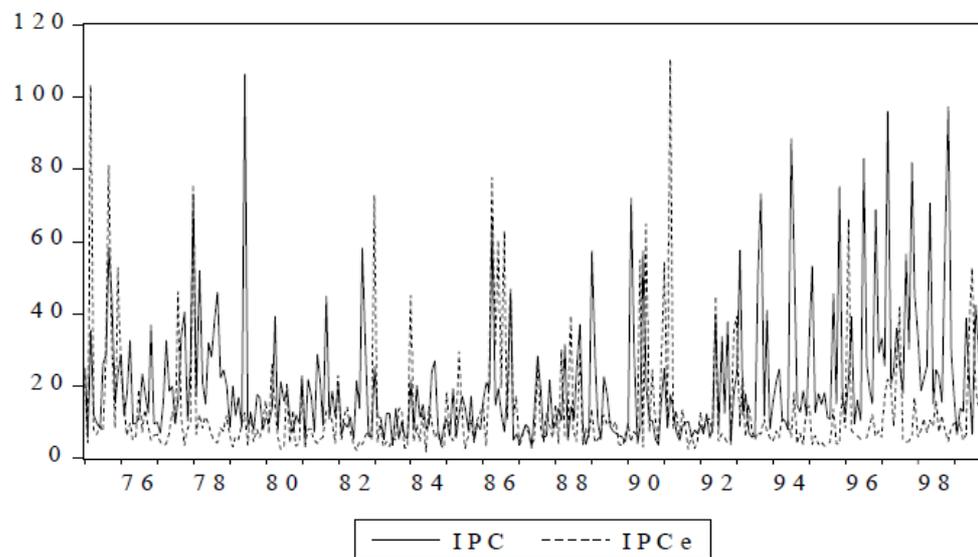


GRÁFICO 5 - TAXA DE VARIAÇÃO E DESVIO PADRÃO DOS PREÇOS DO IPC

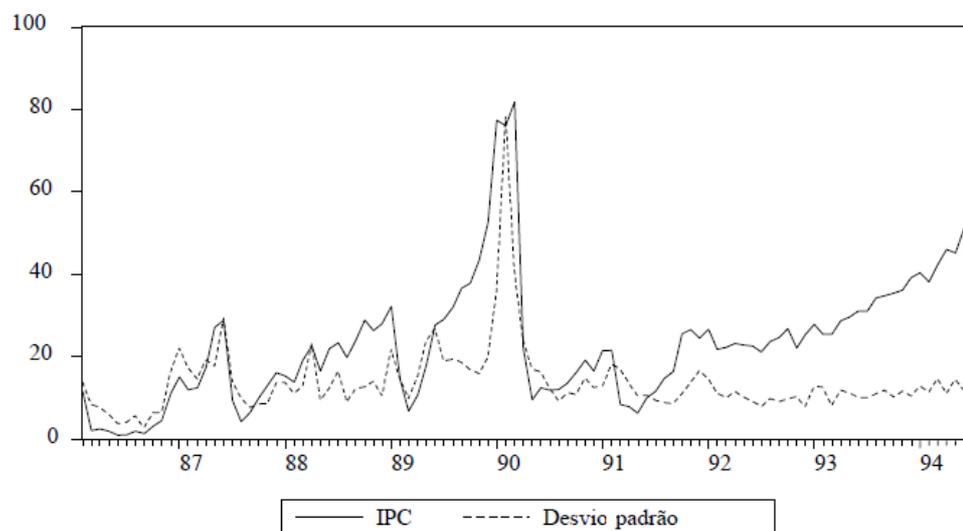
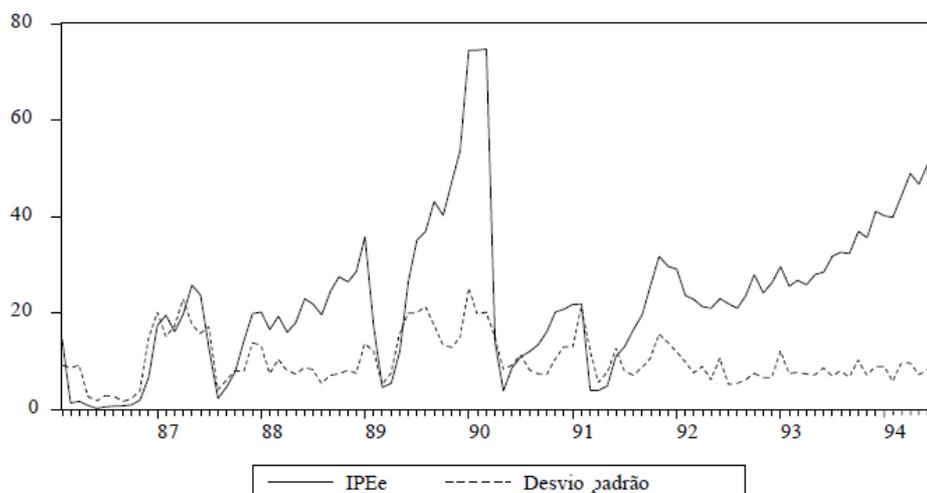


GRÁFICO 6 - TAXA DE VARIAÇÃO E DESVIO PADRÃO DOS PREÇOS DO IPCe



Todavia, a análise dos Gráficos 5 e 6 parece corroborar a conclusão dos testes econométricos. Como se sabe, a seqüência de congelamentos malsucedidos provocou um aumento na volatilidade da taxa de inflação. Os movimentos da taxa de inflação após o primeiro deles, decretado pelo Plano Cruzado, foram seguidos muito de perto pela variabilidade dos preços relativos. Mas já na primeira reprise do congelamento, patrocinada pelo Plano Bresser em julho de 1987, o comportamento da dispersão começa a se descolar da inflação, notadamente no que diz respeito ao IPCe. A cada fracasso do último congelamento, aumentava a previsibilidade de decretação de um novo, o que acirrava o processo de indexação dos preços. O resultado foi uma variabilidade de preços relativos menos volátil do que a taxa de inflação; além de menor variância, a magnitude da dispersão foi predominantemente menor do que a da inflação, comportamento não observado nos outros dois períodos analisados. Após o Plano Collor II, as trajetórias das duas séries passaram a ser cada vez mais destoantes. Fica claro, portanto, que no período dos congelamentos, inflação e dispersão dos preços relativos não mantiveram uma relação de equilíbrio.

TABELA 5 – TESTE DE CAUSALIDADE DE GRANGER³⁵

³⁵ Testes para até 12 defasagens foram também realizados e a não causalidade no sentido de Granger foi aceita em todos os casos. Os testes de causalidade no sentido inverso só não rejeitaram a hipótese nula para algumas defasagens do período 1986:03-1994:07.

nº de lags	1975:01-1986:02		1986:03-1994:07		1994:08-1999:12	
	ASS $\rightarrow \Delta\pi$	ASS $e \rightarrow \Delta\pi^e$	ASS $\rightarrow \Delta\pi$	ASS $e \rightarrow \Delta\pi^e$	ASS $\rightarrow \Delta\pi$	ASS $e \rightarrow \Delta\pi^e$
1	0,14	0,11	2,28	0,04	3,06	2,58
2	1,34	0,37	3,27*	0,11	0,27	0,93
3	1,27	0,92	2,74*	0,13	0,74	0,68
4	1,26	1,04	2,33	0,76	1,04	0,88
5	1,73	2,16	1,86	1,42	0,60	0,67
6	1,52	1,75	1,53	1,36	0,76	0,65

Obs.: * indica estatística significativa a 5%.

5.3 CONCLUSÕES

As evidências baseados nos dados do IPC-Fipe, indicaram a existência de relação positiva e significativa entre inflação e variabilidade dos preços relativos nos subperíodos 1975:01-1986:02 e 1994:08-1999-12, para os dois conceitos de Índice de preços adotados. Os testes de exogeneidade aplicados levaram a conclusão de que a inflação é exógena e a variabilidade dos preços relativos é endógena, o que dá suporte a abordagem do menu cost. Resultados análogos foram obtidos para o modelo que continha como variáveis adicionais a taxa de câmbio, a oferta de moeda e a taxa de juros, o que reforça a associação obtida no modelo bivariado.

A relação de equilíbrio entre inflação e variabilidade dos preços relativos deixou, porém, de ser observada no subperíodo dos congelamentos de preços, quando o ambiente inflacionário mudou substancialmente e caracterizou-se pela alta volatilidade e grande amplitude das taxas de inflação. O desvio padrão dos preços relativos mostrou-se bem menos volátil e inferior a média, sobretudo após o Plano Collor 2, resultado provável do acirramento do processo de indexação.

A distribuição das taxas de variação dos preços relativos mostrou-se assimétrica na grande maioria dos meses analisados, mas não foram encontradas evidências empíricas que corroborassem a existência de associação entre as magnitudes dos coeficientes de assimetria e das taxas de inflação. Os coeficientes de assimetria revelaram-se estacionários dentro de cada subperíodo e apresentaram pequenas variações entre os subperíodos, mostrando-se pouco sensíveis as diferenças de contexto inflacionário. O máximo que se constatou foi que a maior parte das assimetrias negativas ocorreu em meses de deflação. Portanto, predominaram os meses com inflação e assimetria positivas, porém distribuições mais assimétricas à direita não estiveram associadas regularmente a taxas de inflação mais elevadas. A relação positiva entre inflação e assimetria da distribuição das taxas de variação dos preços talvez não tenha sido confirmada empiricamente porque falta aos modelos teóricos que a estabelecem a dinâmica que se observa no mundo real.

CAPÍTULO VI

CONCLUSÃO

Começo a conclusão, considerando as medidas tomadas no Plano Cruzado, baseando-nos nas lições descritas por Modiano³⁶.

1 - Não há nenhuma política quanto à transferência de reservas para o exterior, temos, no entanto, a questão da manutenção de um câmbio fixo que, mesmo que a moeda não estivesse desvalorizada a princípio, o simples fato o Cruzado estar se desvalorizando e a taxa ser mantida fixa alterava o valor relativo das moedas.

Podemos supor que o preço de um produto estrangeiro se torna mais barato internamente, afinal, com a taxa de câmbio fixo, um produto que custasse US\$100,00 no início do Plano, ou seja, Cz\$ 1.384,00; teria seu valor mantido mesmo com a desvalorização do Cruzado. Tal cenário é favorável, pois reduziria o nível de preços internamente. Além disso, como os níveis de juros internos são elevados, seriam atraídos investimentos lastreados em moeda estrangeira. Contudo, com a quebra da retenção inflacionária, o nível de rendimento desses investimentos se reduziria, podendo inclusive apresentar juros reais negativos, fazendo assim com que reservas fossem retiradas do país. A volta da inflação também afetaria a confiança do investidor no país, reduzindo ainda mais as reservas estrangeiras. Podemos assim, de certa forma considerar que, inicialmente, houve uma certa política de atração de reservas e manutenção das mesmas, porém, com a volta da inflação, tais reservas seriam retiradas do país. Observamos, claramente, na tabela abaixo tal movimentação ocorrendo.

Reserva em US\$ (Milhões)³⁷

1986.01	8802
1986.02	8635
1986.03	8922
1986.04	9233
1986.05	9332
1986.06	8732
1986.07	7939
1986.08	7569
1986.09	7514
1986.10	6473
1986.11	5793
1986.12	5330

³⁶ TERCEIRO CHOQUE x PRIMEIRO PACTO de E.Modiano (nov. 1988). BRASIL, versão preliminar - mimeo

³⁷ Fonte: Banco Central do Brasil, obtidas no IPEADATA

2 - A respeito dos gastos públicos temos diversas contradições e diferentes alterações de critérios de medições, que causam controvérsias, contudo, podemos claramente afirmar que não houve uma política clara e objetiva de redução de gastos públicos no período. Até certo ponto, é fácil imaginar o porquê o governo não desejaria reduzir seus gastos. Após um começo de década em que ocorreu mais anos de retração econômica do que de crescimento, e, ainda, durante o primeiro governo democrático após décadas de ditadura, seria difícil imaginar que haveria um grande programa de corte orçamentário logo no início de um novo governo. De fato há certo aumento de algumas taxas, como já mencionado anteriormente, mas não podemos caracterizar isso como um programa sério de política fiscal. Logo, o governo Sarney peca na falta de manutenção dos gastos públicos.

3 - Assim como no processo de política fiscal, também não é possível observar nenhuma espécie de programa que facilitasse a entrada de produtos estrangeiros no país. Mesmo com a preparação para o grande "boom" da globalização, o Brasil ainda se encontrava com as portas fechadas para a indústria internacional. Podemos associar tal fator a um resquício de políticas populistas anteriores até mesmo à ditadura militar, ou simplesmente não houve nenhuma mobilização a favor da abertura, principalmente por existirem grupos de interesses distintos agindo por trás, de modo a evitar que isso ocorra.

4 - Há de fato, uma política de rendas ativa durante o Plano Cruzado. A prática do "gatilho salarial" atua de forma a regular sempre um nível de renda real compatível com a situação. Apesar de ser uma prática eficaz e bastante inovadora, pecou pelo fato de transformar ajustes exógenos à inflação em endógenos, dessa forma por mais interessante que seja a idéia, somente essa política não surtiria efeito. Contudo, foi a primeira tentativa de se ter uma política de renda em um ambiente inflacionário no Brasil e, portanto, deve ser tomado como exemplo tal iniciativa. De fato, seria muito interessante, se o governo tivesse implantado uma política fiscal real, pois assim poderíamos ver até que ponto tal estratégia seria eficaz, ajudando na manutenção dos salários.

5 - A tentativa de excluir a correção monetária na economia brasileira, para assim se livrar da indexação, realmente existiu, contudo, apresentou falhas graves. Ao continuar indexando alguns dos ativos mais utilizados, como por exemplo, a caderneta de poupança, a desindexação na economia não pode ser completa. Dessa forma, mesmo com todos os ativos restantes desindexados, ainda se tem grande parte da renda das pessoas ligadas a um índice de inflação. Outro ponto importante é que não os salários, mas a política salarial propriamente dita estava ligada diretamente à inflação, como citado acima, de forma que mesmo que todos os demais ativos estivessem desindexados, ainda assim teríamos parte da economia indexada.

6 - Indo totalmente de encontro à análise dos pontos de Modiano, os contratos inicialmente já partem de um acordo anual, exceto os salários, que são ajustados junto com a inflação. Dessa forma, é quase impossível se manter um acordo, pois os contratos não podem seguir as expectativas. É possível observar que o congelamento inicial perde força em aproximadamente cinco meses e, dessa forma, os acordos salariais também são alterados pelo "gatilho".

Como sabemos o Plano Cruzado realmente carece de artifícios para se manter por longos períodos e poder controlar a inflação. Não só a questão salarial, mas vários pontos não são respeitados, tendo-se assim, grandes falhas na tentativa de estabilização. Sendo mais específico: O Plano não contou com uma política ativa que evitasse ou diminuísse as transferências para o exterior, o que causou a forte perda de reservas e, conseqüentemente, do nível de confiança no país, com o substancial aumento na percepção mundial do grau de risco nacional. Desse modo, a convivência com dívidas externas se torna difícil, sem contar que, os empréstimos externos, que são uma fonte de alternativa de renda para ser utilizada pelo governo, tornam-se cada vez mais caros.

Não se pode esquecer que a dívida externa brasileira transformou-se num fardo tão grande que o governo Sarney declara moratória e rompe relações com o FMI. Os efeitos de tal atitude reverberaram ao longo dos anos seguintes, forçando os agentes econômicos a pagarem um preço elevadíssimo pelo prêmio de juros. Tais empréstimos poderiam ter sido utilizados para tornar a política fiscal mais branda e eficaz. Outro ponto falho foi a falta de uma política fiscal contracionista, que apesar de ser compreensivelmente difícil, dado seu caráter impopular, tornou o Plano Cruzado totalmente ineficiente. No entanto é impossível se tentar uma estabilização de preços sem se ter um controle dos gastos governamentais. Tais gastos devem ser, acima de tudo, eficientes, pois gastos com pessoal ou com a administração do governo em si, somente encarecem os preços.

A manutenção da indexação em certos ativos fez com que a inflação residual agisse diretamente no nível de renda, ou seja, a desindexação total da economia não ocorreu. Aliado a isso, a surpresa do Plano evitou que preços relativos fossem alterados, fazendo com que vários preços ficassem defasados, aumentando ainda mais a força inflacionária na economia.

Além disso, a política salarial, que é o grande ponto inovador do Plano, falhou ao endogenizar o prazo do ajuste, sendo mais eficiente fazê-lo exogenamente, de forma gradual e tendendo para a periodicidade anual. Logo, dado os erros no ambiente interno e externo, não era possível se manter um Plano que conseguisse equilibrar a inflação nacional. Mesmo face toda a surpresa na implantação do mesmo e contando com alguns pontos favoráveis, as falhas suplantaram os acertos, causando não uma estabilização, como era esperado do Plano Cruzado, mas sim alimentando um cenário de maior crise inflacionária.

Devido à corrida inflacionária, entre 1967 e 1993 o Brasil teve seis moedas diferentes - Cruzeiro Novo (1967), Cruzeiro (1970), Cruzado (1986), Cruzado Novo (1989), Cruzeiro (1990) e Cruzeiro Real (1993) -. O total de inflação acumulado nesse período foi de aproximadamente 1.142.332.741.811.850% (IGP-DI)³⁸. O resultado positivo do Plano Real tem influenciado a política econômica brasileira desde então. Podemos observar que determinadas falhas nos planos de estabilização anteriores foram evitadas no Plano Real, tendo este conseguido êxito em obter um controle econômico mais efetivo, além da possibilidade de crescimento sustentável para a economia brasileira. Mesmo com todas as crises externas enfrentadas na década de 90, culminando com a crise cambial de 1999, a implementação de três medidas foram fundamentais para garantir um melhor funcionamento da economia nacional. Através do câmbio flexível, o ajuste fiscal e o estabelecimento de metas de inflação, conseguiu-se transmitir ao mercado, não só nacional, como internacional, uma nova visão de transparência e controle que o governo passaria a perseguir.

Dois pontos muito relevantes podem ser levados em conta ao falarmos do sucesso do Plano Real ante seus predecessores. O primeiro é a questão da URV, que conseguiu o que nenhum outro plano havia conseguido que foi a quebra real e efetiva da correção monetária. O segundo se refere ao controle orçamental do governo, ou seja, à política fiscal iniciada antes do programa de estabilização, de fato, começar. Através do ajuste inicial das contas do governo, foi possível o ajuste restante em diversos outros setores da economia.

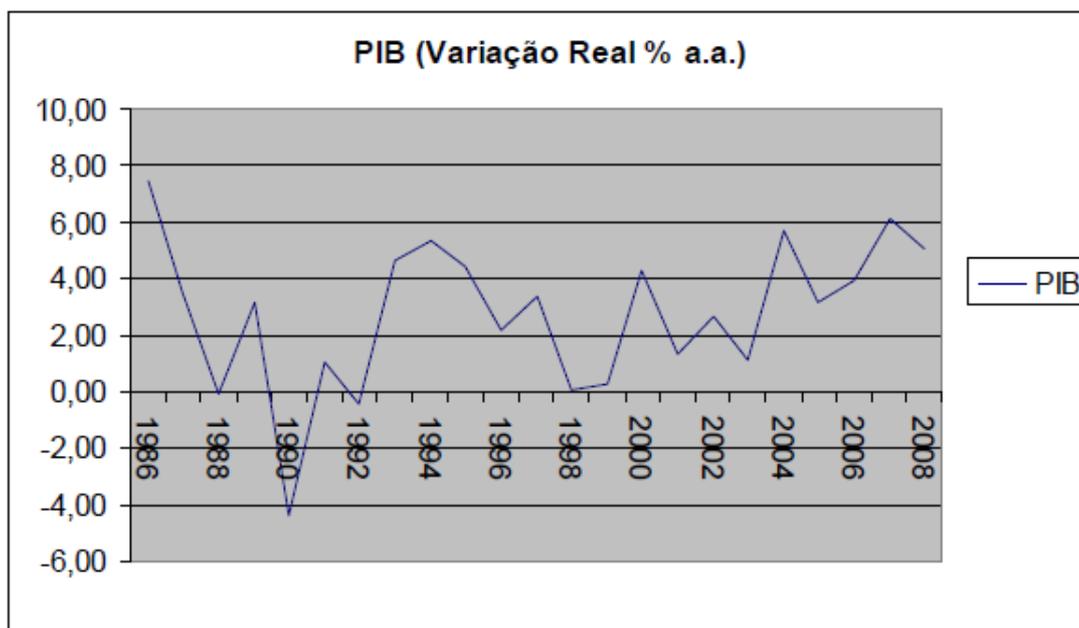
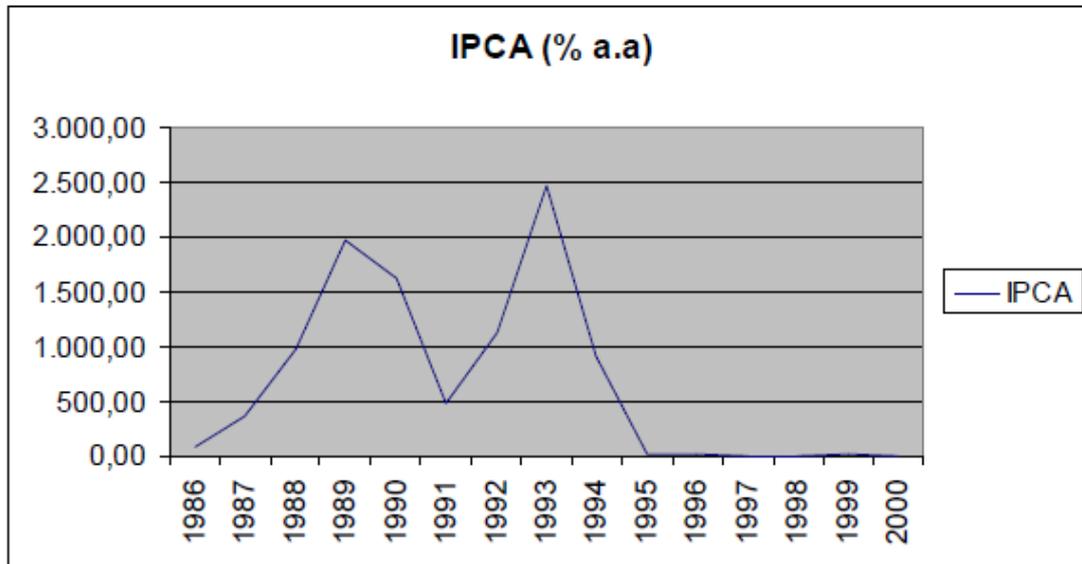
É possível observar também que como se pretendia, todos os pontos da análise de Eduardo Modiano são respeitados no Plano Real, enquanto seus predecessores apresentaram falhas essenciais para a estabilização. Dessa forma foi possível mostrar que a “receita” para se estabilizar a economia já existia, faltava somente competência e vontade política o suficiente para fazê-la.

Podemos ver também que a experiência de estabilização foi inicialmente um tanto quanto dramática, dada certas medidas essenciais para tal, no entanto, a economia não se comportou como se imaginava. Não houve forte recessão e grande aumento de desemprego, mas também não tivemos uma década de 1990 com um crescimento acelerado.

Contudo, as bases criadas pela estabilização foram essenciais para a retomada do crescimento vista no início do novo século. Pela primeira vez em toda a sua história, o Brasil estava juntando um governo democrático, com inflação controlada e altas taxas de crescimento econômico. Com tal estabilidade estrutural, até mesmo a grande crise vista atualmente (iniciada no final de 2007 e intensificada em 2008), passou por nós de forma muito mais amena do que aconteceria há poucos anos.

³⁸ http://pt.wikipedia.org/wiki/Plano_Real

Podemos observar nos gráficos abaixo, claramente, o que foi dito acima:



Como é possível observar, após o Plano Real, as altas taxas de inflação não são mais observadas. Além da inflação, podemos observar a volta do crescimento econômico após alguns anos de pouco crescimento.

Meu objetivo era realmente mostrar como que através de idéias simples e já existentes e vontade governamental seria possível se fazer um país melhor e mais estruturado. Como forma

de concluir esse trabalho é possível observar como as bases econômicas atuais da política econômica brasileira, após o Plano Real, possibilitaram o crescimento de longo prazo para a economia, mantendo a estabilidade de preços.

CAPITULO VII

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arida, Persio e Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial". Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão nº 75, 1984.
- Arida, Persio e Resende, A. L. "Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil". Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão nº 85, 1984.
- Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Nem Mágica nem Panacéia". Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão nº 81, 1984.
- Cunha, Luiz Roberto A. "A estratégia do programa de estabilização" - O Estado de São Paulo. 20 de dezembro de 1993
- Lopes, Francisco L. "O Choque Heterodoxo; Combate à Inflação e Reforma Monetária". Campus, 1986.
- Lopes, Francisco L. "O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real". Campus, 1989.
- Franco, Gustavo H. B. "O Plano Real e Outros Ensaio". Francisco Alvez, 1995.
- Franco, Gustavo H. B. "The Real Plan and the Exchange Rate". IPEA; Seminário Dimac nº 13; Diretoria de Estudos Macroeconômicos, 1995.
- Modiano, Eduardo. "Inflação; Inércia e Conflito". Campus, 1988.
- Simonsen, M. H. "30 Anos de Indexação". Fundação Getúlio Vargas, 1995.
- Abreu, Marcelo P. "A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989". Campus, 1990.
- Cysne, Rubens P. "Plano Real Ano a Ano" vol.1. Fundação Getúlio Vargas, 1998.
- Velloso, João Paulo. R. "Estabilidade e Crescimento; Os Desafios do Real". José Olympio, 1994.
- Velloso, João Paulo. R. "O Real e o Futuro da Economia". José Olympio, 1995.
- Velloso, João Paulo. R. "O Real, o Crescimento e as Reformas". José Olympio, 1996.
- Simonsen, M. H. "Inflação: Gradualismo x Tratamento de Choque". Apec, 1970.
- Kandir, Antonio. "A Dinâmica da Inflação". Nobel, 1989.
- Andima. "Plano Real; Relatório Econômico". 1994.
- Rocca, Carlos A. "Brazil's Plano Real: A Real Chance of Success?", 1993.
- Dornbusch, Rudiger e Fischer, Stanley. "Macroeconomia". Makron Books, 1991.
- Bacha, Edmar. "Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro" Mimeo, 1993.
- Bacha, Edmar. "Plano Real: Uma Segunda Avaliação" Mimeo, 1996.
- Ministério da Fazenda. "24 meses de Plano Real", 1996.
- Ministério da Fazenda. "6 Anos do Real: Crescimento e Desenvolvimento Social", 2000.
- <http://www.fipe.org.br/web/index.asp>
- Wooldridge, introdução à Econometria