



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
Departamento de Economia
Rua Marquês de São Vicente, 225
22453-900 - Rio de Janeiro
Brasil

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Principais Planos de Estabilização: Uma Comparação com o Plano Real.

ALUNO: GABRIEL PEREIRA FIGUEIREDO

MATRÍCULA: 0810659

ORIENTADOR: LUIZ ROBERTO DE AZEVEDO CUNHA

DEZEMBRO DE 2009



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
Departamento de Economia
Rua Marquês de São Vicente, 225
22453-900 - Rio de Janeiro
Brasil

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Principais Planos de Estabilização: Uma Comparação com o Plano Real.

ALUNO: GABRIEL PEREIRA FIGUEIREDO

MATRÍCULA: 0810659

ORIENTADOR: LUIZ ROBERTO DE AZEVEDO CUNHA

DEZEMBRO DE 2009

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor"

“wyrđ bio ful araed – O destino é inexorável” CORNWELL, Bernard

Agradeço ao meu orientador Luiz Roberto Cunha, aos meus amigos e familiares que me ajudaram e me apoiaram não só na monografia, mas na vida universitária como um todo.

RESUMO

A monografia trata da análise dos planos de estabilização pré-Real, a luz dos pontos indicados por Eduardo Modiano no artigo “Terceiro Choque x Primeiro Pacto”, como essenciais para a estabilização brasileira. Sendo assim, analiso o Plano Cruzado, o Bresser e o Collor, comparando-os com o Plano Real.

PALAVRAS-CHAVE

Modiano.

Planos Econômicos.

ÍNDICE

I - INTRODUÇÃO	6
II – PONTOS DE E. MODIANO	9
III - O PLANO CRUZADO (1º de Março 1986)	12
III. 1 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:	12
III. 2 – ANÁLISE DO PLANO	13
III. 3 - ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO	16
III. 4 - CONCLUSÃO	19
IV – PLANO BRESSER (16 de junho de 1987)	20
IV. 1 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:	20
IV. 2 – ANÁLISE DO PLANO	21
IV. 3 - ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO	23
IV. 4 - CONCLUSÃO	27
V - O PLANO COLLOR (1º de Março de 1990)	30
V. 1 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:	30
V. 2 – ANÁLISE DO PLANO	31
V. 3 – ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO	35
V. 4 – CONCLUSÃO	37
VI - O PLANO REAL (27 de fevereiro de 1994)	40
VI. 1 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:	41
VI. 2 – ANÁLISE DO PLANO	42
VI. 3 - ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO.	46
VI. 4 – CONCLUSÃO	49
VII - CONCLUSÃO	51
VIII - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:	54

I - INTRODUÇÃO

O Plano Real foi, de fato, um marco na história brasileira, não só na economia nacional, mas ainda, tal mudança foi sentida em todas as esferas sociais, sendo assim responsável pela alteração do estilo de vida de toda uma sociedade. Contudo, o Plano Real não foi a única tentativa de controle inflacionário que tivemos em nossa história.

Podemos verificar que desde o governo de Juscelino Kubitschek, a inflação brasileira começou a se tornar um verdadeiro problema, agravando-se desde então, até que, nas décadas de 80 e início de 90, parecia não haver mais solução para o controle do nível de preços. Notadamente, após os choques do petróleo que desarticularam toda economia mundial.

Observamos que, num primeiro momento, a economia nacional consegue "conviver" com a inflação, principalmente durante o governo militar, época de grandes níveis de crescimento, possibilitando assim, certa amenização dos efeitos negativos da mesma. Outro fator que colaborou para "normalizar" tal convivência foi a *indexação*, que foi um sistema criado pelo governo em 1964 em que, se utilizava de um título público, as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), corrigindo-o pelos índices de inflação para a manutenção do valor de tal ativo.

Contudo, há uma ampliação de tal sistema, e outros ativos financeiros, além de salários e o câmbio passam a ser englobados por tal prática. Visando a proteção dos efeitos da inflação tal mecanismo se alastra e penetra na economia como um todo, tornando ainda mais difícil o controle inflacionário, pois a inflação gerada alimentava todos os contratos indexados em algum índice. Tais características criaram, por certo período de tempo, a ilusão de não ser preciso ter-se um controle do nível de preços e que era possível, não só se conviver com a inflação, como também se utilizar da mesma para gerar crescimento.

Tal situação se inverteu completamente com as crises do petróleo e a diminuição brutal no nível de crescimento do PIB durante a década de 80. Aliado a isso se tem uma quebra no modelo estrutural do governo brasileiro, com a queda da ditadura e a volta da democracia.

De fato, o cenário nacional se encontrava bastante conturbado, e seria essencial que houvesse alguma espécie de plano para a restauração e manutenção do poder de compra das famílias brasileiras, contudo tal solução não era fácil, tanto é que é possível observar que vários outros países se viram com o mesmo problema, incluindo países da América Latina, como Peru, México e Argentina.

Mesmo com a criação de diversos planos de estabilização, é fácil verificar que alguns destes foram feitos meramente como forma de evitar uma total desorganização da economia,

com reflexos político-sociais, ou seja, tentava-se “ganhar tempo” ao invés de ser proposta alguma solução real, enquanto outros, apesar de irremediavelmente falharem após algum tempo, traziam idéias inovadoras – ou “*heterodoxas*” – para a solução do problema.

A fase em que o Brasil passava era de fato conturbada e a solução e normalização, não só da economia, como também da democracia, estava baseada no controle da inflação.

"Resulta desolador o saldo de nossas tentativas de estabilização heterodoxa. Conforme registra a curiosa compilação de Ricardo Henrique (ver Henriques (1993) pag. 58), tivemos nesses anos loucos, oito programas de estabilização econômica, 15 políticas salariais, 54 alterações de sistemas de controle de preços, 18 mudanças de política cambial, 21 propostas de renegociação da dívida externa, 11 índices oficiais de inflação, cinco congelamentos de preços e salários e 18 determinações presidenciais para cortes drásticos nos gastos públicos. Junte-se a isso cinco mudanças de padrão monetário partir de 1986, somando oito alterações desde 1942, quando o Cruzeiro substituiu o milréis (...)"¹

Logo, era necessário haver uma solução efetiva para solucionar tal problema, já que como podemos ver, houve muitas tentativas, mas nenhuma delas foi, de fato, efetiva. Tal solução só foi possível com o advento do Plano Real que reestrutura a economia nacional como um todo, através de mudanças estruturais nas bases econômicas, como com as privatizações, os ajustes fiscais do governo e a liberação cambial.

Contudo, o mesmo foi precedido por diversos outros planos, como: O Plano Cruzado (1º de março de 1986), Plano Verão (16 de Janeiro de 1989), Plano Bresser (16 de junho de 1987) e os Planos Collor I (16 de março de 1990) e II (31 de janeiro de 1991) e, apesar de todos terem falhado na contenção da inflação, alguns realmente buscavam tal objetivo através de idéias inovadoras, enquanto outros, como já dito anteriormente, buscavam somente ganhar tempo. Enquanto o Plano Verão e o Collor II buscaram, somente, um controle com idéias já ultrapassadas e sem chance alguma de sucesso, dos Planos Cruzado, Bresser e Collor I, trouxeram idéias inovadoras que, de fato, visavam um controle real da inflação.

O que todos os planos tinham em comum era o congelamento de preço e salários como sua idéia central. A idéia do uso de tal medida era proporcionar uma estabilização "burlando" a idéia da Curva de Phillips, ou seja, se pretendia diminuir a inflação sem causar desemprego. Tal pretensão advinha do fato de haver uma crença que inflação brasileira era puramente

¹ Franco, Gustavo H. B. - "Auge e Declínio do Inflacionismo no Brasil".

inercial, ou seja, uma inflação alimentada pela própria inflação anterior, e que, com um forte choque e congelamento de preços, a inflação poderia chegar a zero, não sendo passada, assim, para períodos posteriores.

Claramente, o simples congelamento de preços não foi o suficiente para solucionar o problema, que afinal de contas não era uma inflação inercial, mas sim crescente e que não só se auto-alimentava, como também detinha razões estruturais para crescer.

O que podemos observar, como mostrado por Mario Henrique Simonsen em "30 Anos de Indexação", é que todos os planos de estabilização ditos heterodoxos, tiveram tais características em comum:

- Lançamento de surpresa, através de decreto-lei ou medida provisória.
- Congelamento de preços.
- Tentativa de sincronização dos salários reais, com sua posterior desindexação.
- A destruição dos símbolos inflacionários
- A interferência em contratos em andamento.
- Tentativa de estabilização cambial.
- A proibição da indexação no curto prazo.
- A desatenção ao controle da demanda.
- O patente fracasso após 12 meses de duração.

Logo, era necessário se criar um plano de estabilização, diferente dos anteriores e que realmente pudesse conter o avanço inflacionário. Mas como deveria ser tal plano?

Segundo Eduardo Modiano, havia seis pontos essenciais e necessários para a construção de um plano que estabilizasse a economia brasileira. Tais pontos, que mostrados a seguir, não são cumpridos nos planos heterodoxos anteriores ao Real, contudo, assumindo que Modiano esteja correto, tais pontos são identificados no Plano Real, pois o mesmo foi o responsável pela estabilização econômica brasileira.

Não obstante, devemos entender as diferenças entre esses diversos planos e, principalmente, entre eles e o Plano Real, pois com isso podemos verificar o porquê tais planos não foram eficazes, e qual a razão pela qual a economia brasileira sofreu tão duramente nesse período.

II – PONTOS DE E. MODIANO

“A análise dos programas recentes de estabilização adotados em seis países (Israel, México, Argentina, Bolívia, Peru, Brasil) e das opções atuais de desinflação no caso brasileiro tiveram como pano de fundo um modelo de determinação da inflação com base na inércia, perpetrada pelos mecanismos de indexação, e nos conflitos distributivos de rendas, que provocariam saltos dos patamares inflacionários. Distinguem-se três principais fontes de conflito: entre a economia interna e o setor externo na distribuição de renda nacional; entre o setor privado e o setor público na distribuição da renda interna; e entre salários e lucros na distribuição da renda privada”.²

Logo, tendo em vista tal raciocínio, é possível indicar pontos específicos para um plano de estabilização efetivo. De fato, E.Modiano indicou que tais pontos requeridos seriam:

1. O programa de estabilização deveria ser precedido, ou ao menos acompanhado, de uma solução para o impasse quanto às transferências de recursos reais para o exterior.

O aumento de transferência de renda para o exterior, para, por exemplo, pagamento de dívidas, diminuiria a renda disponível interna, aumentando assim o conflito interno, e por sua vez, prejudicando a estabilização e o controle inflacionário. É cabível também ressaltar o fato de que não existe um número exato de quanto da renda interna pode ser disponibilizada para pagamento da dívida externa, contudo, uma baixa poupança interna dificulta ainda mais a situação, principalmente em cenários como o brasileiro em que, o governo desejava aumentar seus gastos para voltar a apresentar altos níveis de crescimento do PIB. Porém, tais gastos estão diretamente ligados ao pagamento da dívida, pois quanto maior for o pagamento de dívida externa, maior deverá ser o sacrifício do governo na redução de seus próprios gastos como uma espécie de compensação pela transferência.

2. O plano de estabilização também deveria ser precedido ou acompanhado de uma redução do gasto público, pois, logicamente, tal excesso de gastos influencia diretamente o nível de inflação.

Contudo, tal política é de fato, muito impopular, já que a redução de gastos governamentais implica em diminuição do nível de empregos e renda para a população. Não obstante, os “pacotes econômicos” usados pelo governo não foram eficazes para garantir uma

² Modiano, Eduardo. "Terceiro Choque X Primeiro Pacto"

estabilização de longo prazo. A decisão mais eficiente seria pulverizar esses excessos, e para isso é necessário haver corte de funcionários ociosos, diminuição ou extinção de subsídios e incentivos fiscais, uma política salarial mais arrochada, privatizações e aumentos de tarifas.

Acredito que, com tal política de corte de gastos, acontecendo *pari passu* à redução inflacionária e, com tal pulverização, os efeitos sentidos pela população seriam mais brandos e tais decisões impopulares seriam mais facilmente tomadas. Contudo, é extremamente necessário haver grandes manobras políticas já que tais medidas afetam diversos grupos de interesse distintos.

3. Outro elemento que era indispensável para a economia brasileira sair da espiral inflacionária era a aceleração do processo de abertura para o comércio exterior, através de reduções tarifárias e desmonte de reservas.

Desse modo, ter-se-ia maior competição interna com os produtos importados, acentuando a redução de preços e desmontando oligopólios que detinham grande controle de mercado. Podemos também verificar que no final dos anos de 1980 e início dos 1990, a globalização estava começando a estender seus braços por vários países do mundo e, era uma tendência natural que abertura para a influência externa aconteceria.

4. Como um elemento heterodoxo do plano, a necessidade de haver uma política de rendas ativa influenciaria positivamente os resultados.

Através da observação dos planos de estabilização israelense e mexicano, é possível observar que com contratos iniciais de curta duração contando com a participação de representantes do governo, trabalhadores e empregadores, a ligação com a inflação passada se perde e, podemos, com o passar do tempo, estender tais contratos por um prazo mais longo, rompendo o ciclo vicioso da superindexação, que é um dos grandes fatores causadores da espiral inflacionária pela qual passamos.

5. Tal programa deveria suprimir, por pelo menos doze meses, qualquer tipo de reajustamento monetário automático, pois tais mecanismos nos levam, novamente à indexação econômica.

Os reajustes dos preços públicos, salários, produtos integrantes de uma cesta básica e até mesmo correção cambial e monetária seriam atrelados não mais a um percentual da

inflação passada, mas sim a uma expectativa de inflação futura. Desse modo, podemos supor que, se todos os fatores se anularem, teremos um congelamento generalizado de preços, porém, tal congelamento seria temporário. Contudo, como há uma negociação dos fatores de reajuste pelo prazo do pacto, há uma maior flexibilidade aos preços relativos e, portanto, o próprio programa de estabilização se torna mais flexível.

6. O último ponto seria a respeito da periodicidade apresentada de uma forma mais explícita, pois a mesma já foi citada nos pontos anteriores.

Desse modo, temos que os acordos e pactos deveriam ter uma duração mínima inicial e conforme o controle da inflação fosse normalizado, automaticamente, tal periodicidade convergiria para doze meses. Não podemos, também, imaginar que prazos muito curtos seriam ideais logo no início do programa, pois poderia haver um desgaste pelo excesso de negociações, o que levaria a uma possível quebra nos acordos, por outro lado, como citado no item anterior, o reajuste automático impossibilita a quebra da indexação, logo não podemos ter de início contratos válidos por longos períodos, pois tais contratos tenderiam a incluir cláusulas de reajuste. Através do estudo dos casos mexicano e israelense, Modiano indica que um bom ponto de partida seria uma periodicidade de dois meses para a renovação dos contratos e conforme a inflação fosse ficando sob controle, tal prazo se ajustaria automaticamente para o prazo de doze meses.

Assim sendo, temos as diretrizes de como deveria ser um plano de estabilização econômica brasileiro. Logo, podemos identificar onde os planos anteriores ao Plano Real erraram e assim, verificar como seria a forma correta de proceder.

III - O PLANO CRUZADO (1º de Março 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.

III. 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, institui-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*”.
- Substituição da Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (ORTN), título da dívida pública instituído em 1964, pela Obrigação do Tesouro Nacional (OTN), cujo valor foi fixada 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%.

III. 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.

3

Período	Inflação - IPCA - (%a.m.)
1986.01	14,37
1986.02	12,72
1986.03	4,77
1986.04	0,78
1986.05	1,40
1986.06	1,27
1986.07	1,71
1986.08	3,55
1986.09	1,71
1986.10	1,90
1986.11	5,45
1986.12	11,65

A vã 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”.⁴

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), isso promoveria um aumento dos salários, que por sua vez aumentariam a força da demanda, e,

³ Fonte: IBGE/SNIPC obtida no IPEADATA

⁴ Marques, Maria Silvia B. "Revista de Economia Política", volume 8, nº 3, julho/setembro/1988

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 necessidades. 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 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.

III. 3 - ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO

Seguindo a análise de Modiano, façamos considerações sobre as medidas tomadas no Plano Cruzado, baseando-nos nos pontos descritos por Modiano.

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, altera 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.

Período	Reserva em US\$ (Milhões)
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

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 um 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.

⁵ Fonte: Banco Central do Brasil, obtidas no IPEADATA

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*".

III. 4 - CONCLUSÃO

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 evitassem ou diminuíssem 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.

IV – PLANO BRESSER (16 de junho de 1987)

Como pudemos ver no capítulo anterior, 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.

IV. 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.

IV. 2 – ANÁLISE DO 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.”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 consequência 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 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.

⁶ Simonsen, Mário Henrique. "30 Anos de Indexação", pg. 70-71.

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.

IV. 3 - ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO

Dadas as informações que temos sobre o Plano Bresser, façamos a análise de Modiano para podermos melhor entender as falhas cometidas.

1 - Assim como no Plano Cruzado, não há nenhuma política explícita quanto à transferência de reservas para o exterior, contudo, a manutenção de um câmbio fixo continuou sendo utilizada como ferramenta de política monetária de maneira a ajudar a manter o nível de preços internos. Porém, tal ferramenta torna-se quase irrelevante com a volta da inflação, pois as pressões para a quebra do congelamento causam o efeito contrário. Podemos observar esse efeito na tabela abaixo:

Período	Importações US\$(milhões)	Exportações US\$(milhões)
1987.01	1299	1264
1987.02	1131	1452
1987.03	1133	1436
1987.04	1170	1673
1987.05	1226	2187
1987.06	1212	2643
1987.07	1465	2923
1987.08	1326	2755
1987.09	1194	2692
1987.10	1312	2505
1987.11	1245	2247
1987.12	1338	2447

Novamente, a comparação com o Plano Cruzado é inevitável, afinal, a medida é a mesma, contudo o efeito é menos duradouro, já que o Plano Bresser apresentou uma duração de seus efeitos relativamente menor. Ainda assim é possível notar que a partir de junho de 1987, temos um leve salto nas importações contudo, com a volta da inflação, tem-se a perda de eficácia de tal medida.

2 – A política fiscal realmente é o que mais chama a atenção para o Plano Bresser. Sendo totalmente diferente do Plano Cruzado, através do novo plano econômico se tem uma primeira tentativa de controle dos gastos governamentais. Mesmo que tal controle não tenha sido de fato efetivo, a percepção de que a inflação não mais era totalmente inercial, traz à tona toda uma nova gama de possibilidades e alternativas para facilitar o controle inflacionário no Brasil.

Através do aumento das tarifas antes do início do plano, da redução aos subsídios e da implementação do PCM, é visível o esforço da equipe econômica para a manutenção das contas públicas. Dessa forma, podemos claramente observar que o programa é não só

⁷ Fonte: MDIC/Secex obtida no IPEADATA.

precedido, como também acompanhado de um controle fiscal. Infelizmente, tal controle não foi efetivo e tampouco duradouro, contudo, há de se convir que qualquer programa de redução de gastos e aperto fiscal é muito impopular e difícil de ser implementado.

Gastos com Pessoal e Encargos,(%) do PIB⁸

Ano	União	Estados	Municípios	Total
1986	2.40	3.75	1.31	7.46
1987	2.78	3.74	1.25	7.77
1988	3.21	3.33	1.38	7.92

Podemos observar através dos dados mostrados acima que o governo, apesar de ser o mais interessado em manter um plano econômico efetivo, foi o responsável pela falha do mesmo. Excetuando os gastos dos estados que sofrem uma pequena redução, os gastos com pessoal e encargos totais sofrem aumentos consideráveis em relação ao PIB. Tal questão somente retrata o que já foi dito antes, que apesar de existir uma política fiscal ativa, a mesma foi desrespeitada pelo governo. Dessa forma, o ponto mais interessante do Plano Bresser, não tem eficácia e torna todas as outras políticas ineficientes em relativamente pouco tempo.

3 – Novamente, não há qualquer indício de uma política que tornasse o Brasil mais aberto à produtos estrangeiros. Apesar do controle cambial ser um atrativo aos importadores, a inflação gerada internamente tinha efeito contrário. Não obstante sua importância econômica, a balança comercial não é, pelo menos até então, a arma pela qual o governo tentaria controlar a inflação.

4 – A política de renda adotada no Plano Bresser é relativamente semelhante ao "*gatilho salarial*" do Plano Cruzado, contudo, o uso da URP se diferencia basicamente, por não tornar o fator inflacionário endógeno ao sistema, mas sim são previstos reajustes trimestrais, não importando o nível mensal da inflação.

Tal mecanismo, que é muito semelhante ao proposto por E.Modiano, levaria a quebra da relação com a inflação passada nos novos contratos, que ocorreria quando se tem uma

⁸ Baer, Mônica. "O rumo perdido: A crise fiscal e financeira do estado brasileiro" . página 146. fonte: Afonso, José R.R. (1992 a)

superindexação na economia. Com contratos de salários de relativamente curto prazo, há uma quebra na relação da inflação passada com a esperada, logo, perde-se tal efeito nos novos salários, o que alivia a pressão no nível de preços.

5 – Com o advento da URP se tem uma tentativa de causar uma superindexação da economia para que se pudesse, após alguns períodos, se desindexar a economia como um todo. De fato há uma quebra parcial na correção monetária, pois a URP atua como uma âncora para os preços e estabiliza os preços relativos. O grande erro do novo plano foi o fato de que nos primeiros reajustes, que deveriam ser de até 4,7% ao mês (baseado na média do índice de preços dos três meses anteriores), existiram diversos preços reajustados acima desse nível, o que gerou uma pressão maior para novos reajustes por parte principalmente dos trabalhadores.

Além disso, como a URP era diretamente proporcional á inflação, o efeito da correção monetária não desaparece completamente, pois uma maior inflação num dado mês causa um aumento no nível do reajuste da URP e no trimestre seguinte, tal efeito inflacionário é novamente transmitido para a renda. De fato torna-se tal reajuste exógeno, porém a relação entre inflação e renda futura não desaparece.

Inflação Oficial (INPC), taxa mensal⁹

Mês	Inflação (%)
jun/87	21.4
jul/87	3.1
ago/87	6.4
set/87	5.7
out/87	9.2
nov/87	12.8
dez/87	14.1

Observamos exatamente o efeito da medida de estabilização no Plano Bresser e que, como já dito antes, funciona somente por um período relativamente curto, pois no final do

⁹ Modiano, Eduardo. “A Ópera dos Três Cruzados : 1985-1989” página 353 – Ordem do Progresso

ano, a inflação começa a apresentar níveis cada vez mais altos, tendendo a voltar a voltar aos níveis hiperinflacionários anteriores.

6 - Podemos observar novamente que há certa semelhança com a política apresentada no Plano Bresser e o defendido por Modiano. De fato a idéia de reajustes exógenos ao sistema e com uma maior periodicidade é o objetivado pelo plano. Contudo, para tal mecanismo ter efeito, todos os preços devem seguir uma regra estabelecida e, como mostrado no ponto acima, tal regra não foi seguida por todos, principalmente pelo governo.

No entanto, podemos observar uma grande mudança do Plano Cruzado para o Bresser e, apesar do primeiro ter apresentado resultados por mais tempo, segundo a análise de Modiano, deixou a desejar em vários pontos, já o segundo, apesar de também apresentar diversas falhas, seguiu melhor as orientações para resolver o grande problema inflacionário.

IV. 4 - CONCLUSÃO

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.

Novamente, podemos usar os pontos citados por Simonsen para descrever o Plano Bresser, pois o mesmo continuou a seguir, basicamente, a mesma “receita de bolo” do anterior. Sendo assim, podemos ver que de fato há um lançamento surpresa, que é necessário para poder se ter um congelamento de preços. Além disso, com a introdução da URP, há uma tentativa de desindexação total da economia, que somente foi efetiva no curto prazo. Por último, podemos ainda observar, que apesar da política fiscal, a força da demanda continuou a ser ignorada, dada a sua importância.

O último ponto explicitado por Simonsen trata do fracasso dos planos, que de fato ocorreu. Contudo, o próprio ex-ministro Bresser, assume que seu plano já estava fadado ao fracasso no âmbito do controle inflacionário, como pode ser lido abaixo:

"O Plano Bresser procurou deliberadamente conjugar elementos ortodoxos e heterodoxos. Foi bem-sucedido naquilo que se propunha: restabelecer certo equilíbrio da economia e viabilizar um segundo Plano. O Plano Bresser era de emergência. Não desindexou, não fixou a taxa de câmbio, não incluiu uma reforma monetária. A inflação que se seguiu era esperada. Decorreu principalmente da inevitável recomposição de preços relativos que teria que suceder a um congelamento provisório e de emergência contendo um *tarifaço*, uma *midi-desvalorização*, e não apresentando um ajuste fiscal suficiente."¹⁰

Dessa forma, é possível se ter uma visão mais positiva - ou talvez não tão negativa – do que de fato foi o Plano Bresser. De fato a situação estava caminhando a passos largos para uma forte hiperinflação, principalmente com os fracassos dos planos anteriores (Cruzado I e II). Com o advento do Plano Bresser, tal fenômeno, foi parcialmente adiado.

Seguindo os pontos de Modiano, é possível observar que o plano pecava por não se utilizar mais fortemente do mercado externo (assim como o Plano Cruzado), já que o país continuou sem políticas que envolvessem diretamente tal setor, exceto a política cambial. Contudo, a equipe econômica, se voltou mais para o fato de não termos uma inflação puramente inercial, e tal ponto pode ser considerados uma conquista. Apesar de não ter sido eficiente e apresentar diversas falhas, a política fiscal passou a fazer parte das novas diretrizes para futuros planos de estabilização.

O uso da URP como tentativa de ajuste da economia, é de fato uma idéia interessante, contudo, para ser de fato efetiva, os ajustes devem ser mais bem organizados e serem efetivamente respeitados. Ao se utilizar a inflação para controlar as rendas futuras, continua se tendo uma espécie de correção monetária, pois os efeitos inflacionários continuam a ser passados para períodos futuros, podendo gerar ainda mais inflação.

“Pela ingenuidade da concepção, o Plano Bresser só poderia conseguir breve trégua na escalada da inflação. A URP só quebrava a inércia inflacionária no período de congelamento. Daí por diante, ela projetava a inflação de cada trimestre para o trimestre seguinte. Na falta de austeridade monetária e fiscal, e com a crise cambial agravada pela moratória externa decretada em fevereiro, a inflação voltou rapidamente aos dois dígitos mensais”.¹¹

¹⁰ Bresser-Pereira, Luiz Carlos. "Heterodoxia e Ortodoxia no Plano Bresser", *Revista Conjuntura Econômica*, fevereiro de 1993: página 52-54

¹¹ Simonsen, Mário H. "30 anos de indexação", página 71

Podemos então concluir que o ideal do Plano Bresser foi atingido, pois como um plano meramente emergencial voltado apenas para um controle momentâneo da inflação, tem-se um efeito visível á curto prazo. Porém, novamente temos um plano que apresenta diversas falhas e que perde seu efeito muito rapidamente. Tal ineficiência leva o governo a trocar a equipe econômica e propor um novo plano emergencial. A Política do “Feijão com Arroz” foi meramente ortodoxa, e se propôs a manter o nível de inflação próximo a sua meta de 15% ao mês. Claramente tal plano não apresentou nenhuma novidade, não visava conter a inflação, mas sim evitar a hiperinflação para qual a economia brasileira caminhava. Tal política ficou efetiva na economia brasileira durante todo o ano de 1988, contudo não conseguiu manter a inflação abaixo dos 15% em nenhum dos meses do ano.

Após o “Feijão com Arroz”, também tivemos durante todo o ano de 1989 o Plano Verão, que novamente juntou idéias ortodoxas e heterodoxas para a manutenção da inflação. De certa forma, tal plano nos lembra o Plano Cruzado, mas de uma forma mais ambiciosa, apresentando também idéias relacionadas as do Plano Bresser de política fiscal ativa e juros reais positivos. Houve ainda a introdução de uma nova moeda, o Cruzado Novo (equivalente a mil Cruzados). Novamente, há um fracasso do plano econômico, com o mesmo apresentando taxas hiperinflacionárias após seis meses.

V - O PLANO COLLOR (1º de Março de 1990)

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.

V. 1 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:

- 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.

V. 2 – ANÁLISE DO PLANO

“O Plano Collor I, foi o único choque heterodoxo que tentou enfrentar a inflação pelo lado da demanda, mas com base num diagnóstico desastrado. A inflação realmente se acelera a partir do final de 1989, em decorrência da crise de confiança que se alastrou pelos títulos públicos nas proximidades da posse do novo governo. Bastava restaurar a confiança pela afirmação de que a dívida federal continuaria a ser honrada pontualmente, e a velocidade de

circulação dos ativos financeiros cairia abruptamente, abrindo confortável espaço para um programa de estabilização. Ao invés disso, a nova equipe econômica encampou a estranha teoria segundo a qual a causa da inflação brasileira era o alto percentual dos ativos financeiros líquidos em relação ao PIB, muito acima do nível estimado em 17%!?! (A teoria era realmente exótica, atribuindo causa da inflação ao nível absoluto da liquidez, e não à sua taxa de crescimento nominal.). Isto posto, pequena parte do saldo de ativos financeiros em poder do público foi confiscada por incidência do imposto sobre operações financeiras (IOF) e cerca de 75% do saldo remanescente foram bloqueados por 18 meses, prevendo-se a sua restituição em 12 parcelas mensais a partir de setembro de 1991, com correção monetária mais juros iguais aos das cadernetas de poupança.”¹²

Obviamente, o ponto mais crítico do Plano Collor, foi o “*confisco*”, que trás consigo muitas discussões e desavenças até hoje, de tal forma que muitas pessoas pensam que o Plano econômico foi na verdade somente isso, e creditam todos os outros fatores como a política de abertura comercial ao governo em si, e não ao Plano.

“Em 1990 o Plano Collor I foi dividido em duas fases. A primeira, em março e abril, foi heterodoxa, definindo-se pela retenção dos ativos financeiros e por um rápido congelamento; a segunda, a partir de maio, foi monetarista ou ortodoxa. Buscou-se, através da definição de uma meta monetária e da continuação do ajuste fiscal, combater gradualmente o resíduo inflacionário deixado pelo congelamento.”¹³

Com a tremenda ruptura da liquidez no país e o congelamento de preços e salários, os níveis de inflação claramente caem e se mantêm estáveis por um período de tempo. Porém de certa forma, temos um efeito similar ao que ocorreu com os “simples” congelamentos nos planos anteriores, pois após o período inicial, novamente voltamos a ter a inflação “alta, inercial, autônoma e crônica”.¹⁴

Como podemos observar abaixo:

¹² Simonsen, Mário Henrique. "30 Anos de Indexação", página 110

¹³ Bresser-Pereira, Luiz Carlos. “O Décimo - Primeiro Plano de Estabilização” - In João Paulo dos Reis Velloso, coord. (1992) "*Combate à Inflação e Reforma Fiscal*". Rio de Janeiro: José Olympio: 132-150.

¹⁴ Bresser-Pereira, Luiz Carlos. “O Décimo - Primeiro Plano de Estabilização” - In João Paulo dos Reis Velloso, coord. (1992) "*Combate à Inflação e Reforma Fiscal*". Rio de Janeiro: José Olympio: 132-150

Período	Inflação - IPCA - (% a.m.)
1990.01	67,55
1990.02	75,73
1990.03	82,39
1990.04	15,52
1990.05	7,59
1990.06	11,75
1990.07	12,92
1990.08	12,88
1990.09	14,41
1990.10	14,36
1990.11	16,81
1990.12	18,44

“Era puramente natural que as medidas mencionadas acima levassem a uma queda acentuada na liquidez da economia. Dessa maneira, a oferta de moeda caiu de 30 para 9% do PIB (entre março e junho), trazendo consigo um grande corte no comércio varejista e na produção industrial. A taxa de inflação que havia chegado a 81% em março, caiu para 9% em junho. No entanto, a pressão da opinião pública e o medo do governo de uma recessão, levou a uma remonetização rápida da economia. Como o governo havia concedido a isenção da crise de liquidez à alguns setores e empresas, garantido a concessão crédito e aceitado que os impostos fossem pagos na moeda congelada, enquanto os gastos eram feitos na nova moeda, em menos de dois meses a oferta de moeda que havia caído para 9% do PIB, subiu para 14%.”¹⁶

Sendo assim, mesmo com toda a polêmica por trás do “*confisco*”, o mesmo teve rapidamente seu efeito desgastado no tempo, e a liquidez voltou, pouco a pouco á economia. No entanto, tal prática possibilitou ao governo um certo alívio nas contas públicas, já que os ativos estavam congelados. Porém isso não seria o suficiente para um controle fiscal efetivo e, aliado a isso se tem às medidas citadas anteriormente, como extinção de subsídios e criação de impostos, ou seja, pelo menos há uma tentativa de controle da política fiscal.

Assim como nos planos predecessores, o congelamento de preços não foi duradouro, com a implementação de tais práticas, houve uma desestabilização econômica tremenda, que somente ampliou a recessão que já havia se instalado na economia nacional. Aliado a isso, tem-se a remonetização natural de um processo de congelamento de preços e a possibilidade

¹⁵ Fonte: IBGE/SNIPC obtida no IPEADATA

¹⁶ Suzigan, Wilson. “The Collor Plan and The Industrial and Foreign Trade Policy (PICE),1990-92” in “Industrial Policy in Brazil” cap.6, Universidade Estadual de Campinas 1997 (Escritos selecionados de VILLELA, Annibal). página 325

de se utilizar cruzados para pagar contas em cruzeiros, que fez com que em pouco tempo os níveis de inflação voltassem a subir e retomassem a antiga tendência inflacionária. A possibilidade de se utilizar duas moedas fez com que o governo perdesse o controle da oferta monetária e o setor privado, fez o possível para se ver livre da quantidade de cruzados restante o mais rápido possível.

Dessa forma a base monetária foi rapidamente expandida, o que levou os agentes a perceberem que a inflação poderia voltar a aumentar. A partir dessa incerteza econômica, as previsões auto-realizáveis fazem com que de fato a inflação volte a seus níveis anteriores e a espiral inflacionária volte a assolar o país.

Outro fator que propiciou o aumento da inflação foi o fato de que com choque de liquidez, as taxas de juros reais tendem a cair. Dessa forma há um incentivo ao consumo, que trás consigo uma força a partir da demanda para que os preços se elevem.

O que se observa é que a partir da volta da inflação, na primeira oportunidade possível, se aumentam os preços e os salários, causando mais inflação. Não só isso, como também o fato de que há uma tentativa de se retomar a indexação, em uma tentativa de se ter novamente uma espécie de proteção contra a inflação.

Está caracterizado, portanto um grande cenário de desastre econômico, que levaria o país aos maiores níveis de inflação de todos os tempos. Não obstante, temos uma estagnação econômica causada pelas próprias medidas do governo.

O outro lado do Plano Collor diz respeito a uma quebra de um sistema protecionista, ancorado no processo de substituição das importações. Há anos tal sistema persistia na economia nacional, contudo, com o novo plano, inicia-se um esforço de abertura da economia. Com a PICE, se tem o objetivo de modernizar a produção de bens e serviços no Brasil. Através do aumento da concorrência dos produtos estrangeiros com os nacionais, o governo imaginava que não só a inflação poderia cair, mas também que as indústrias nacionais poderiam buscar a modernização e o aumento de produtividade. A PICE estabelecia uma redução progressiva na proteção tarifária, além da eliminação dos incentivos e subsídios, atrelada a um mecanismo de defesa da concorrência. Não podemos esquecer também das privatizações no setor público, que apresentavam os mesmos objetivos, com a adição de uma melhora nas contas nacionais.

V. 3 – ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO

Assim como nos estudos anteriores, analisaremos se os pontos de Modiano foram seguidos pelo Plano Collor.

1 - Se diferenciando dos planos anteriores, com o Plano Collor, não temos uma política de câmbio fixo, mas sim a liberação do mesmo. Tal diferenciação se baseia no fato de que os governos anteriores utilizavam o câmbio como modo de evitar uma forte transação de renda interna para o mercado externo e para baratear a própria dívida governamental.

Contudo, com a abertura, o que se tem é um aumento da quantidade de divisas entrando no país, como podemos ver abaixo:

17

Período	Balança comercial - (FOB) - saldo - US\$(milhões)
1990.01	601,5
1990.02	722,9
1990.03	585,7
1990.04	1195,7
1990.05	1697,7
1990.06	1140,8
1990.07	1505,8
1990.08	1062,1
1990.09	693,5
1990.10	295
1990.11	401,5
1990.12	850,1

De fato, temos um efeito semelhante aos anteriores, porém, com a dívida externa apresentando leve queda, temos um aumento significativo de divisas entrando no país. Tal fator será de extrema importância a posteriori no Plano Real. Claramente, com o aumento de incerteza dada a volta da inflação, é natural que tal saldo comece a cair.

2 – Em relação à política fiscal do governo, há de fato uma tentativa de redução brutal dos gastos. Principalmente através do PND, em que privatizações de várias indústrias iriam

¹⁷ Fonte: BCB Boletim/BP - BPN12_SBC12 obtida no IPEADATA

ocorrer, dessa forma, a ineficiência e os custos excessivos referentes a elas iriam aliviar o orçamento do governo. Além disso se tem uma diminuição dos subsídios, o aumento e criação de novos impostos, e o aumento das tarifas no setor público.

Vale ressaltar que dado os fracasso dos planos anteriores, a dívida pública havia aumentado sensivelmente, de tal sorte que, diferenciando-se do Plano Cruzado, o Plano Collor necessitava de um ajuste fiscal para ter espaço de manobras econômicas.

3 – O ponto mais importante e inovador do governo Collor foi, com certeza, o fato de que a partir do início da década, o Brasil abriu a sua economia para produtos e investidores estrangeiros. Claramente tal política é muito controversa, pois diversos produtores tinham uma reserva de mercado sempre a sua disposição. Dessa forma, não havia incentivo a redução de preços e a novos investimentos. Com o advento da PICE, o mercado nacional passou a ser mais acessível aos grandes investidores estrangeiros.

Vale ressaltar, no entanto, que ainda existia um risco muito grande por parte dos investidores, já que não se sabia como a situação econômica brasileira ficaria. Há de se convir que depois de tantos planos fracassados, a incerteza sobre o país era absolutamente natural.

4 – A política de rendas durante o Plano Collor contou com duas situações extremas. Primeiramente, a volta do congelamento dos salários, como sempre até então de surpresa, fez com que a renda ficasse defasada, e na primeira oportunidade dada para se reajustar, os salários aumentaram bruscamente (acima de alguns índices de inflação), o que apesar de parecer, não necessariamente é um ponto positivo no cenário inflacionário. Contudo tal situação já era “velha conhecida” dos brasileiros.

A grande diferença em relação aos planos anteriores, é que se tem uma maior liberdade no reajuste. O que, de fato, ocorre é que o governo indica um ponto máximo para o reajuste dos preços e um mínimo para o dos salários, sendo que cada trabalhador poderia negociar livremente com o empregador o reajuste.

O “*confisco*” por sua vez, se apresentava como uma situação totalmente diferente das vividas até então. Vale ressaltar que durante todo o século XX diversos exemplos de controle da liquidez podem ser observados, no entanto, a surpresa em relação á prática do governo pegou todos desprevenidos.

O brutal choque de liquidez objetivava controlar a inflação a partir do controle do estoque monetário. Contudo, já que a moeda (M1) havia basicamente perdido todos os seus atributos, sendo usada somente como meio de troca, o governo objetivou a redução do

estoque dos ativos (M4). Tal medida foi o maior erro do governo Collor, pois se baseava em uma percepção errada da causa da inflação.

Como o governo acreditava que a inflação era causada dado o percentual de ativos líquidos na economia em função do PIB, deveria haver um modo de se congelar não somente os preços e salários, mas também a circulação desses ativos. Dessa forma, o único modo pelo qual o governo pôde realizar tal medida foi através do “*confisco*”, que funcionaria como uma espécie de poupança, já que pagava rendimentos reais, contudo, todos seriam forçados a “poupar”.

5 – Novamente, tem-se uma tentativa de se excluir a correção monetária da economia, contudo, algumas tarifas do governo ao tiveram a imposição do congelamento, e sim foram explicitamente indexadas à inflação. Dessa forma, a inflação continuaria a influenciar as escolhas futuras. Além disso, com a liberação gradual dos preços e salários, os agentes tomavam suas decisões baseando-se nas expectativas de inflação, já que possuíam certas liberdades de escolha.

Com isso, por mais eficiente que pudesse ter sido todo o congelamento, o auto-ajuste da economia faria com que as decisões, pelo menos implicitamente, estivessem correlacionadas diretamente com a inflação.

6 – Os contratos, durante o Plano Collor, não apresentavam uma idéia muito correta a respeito dos prazos dos reajustes, segundo Modiano, pois novamente se tem prazos longos para os ajustes, principalmente os dos salários, e tais prazos são relativamente desordenados, sem a tentativa real de se quebrar a ligação com a inflação passada. Os salários seriam reajustados anualmente, contando ainda com um reajuste intermediário, seguindo as diretrizes do governo. Dessa forma, não há como haver a quebra da relação com a inflação passada, pois ao se tomar qualquer decisão sobre pagamentos futuros, se levará em conta a inflação. O que ocorre na verdade é uma “indexação escondida” nos contratos, de tal forma que não há a quebra da inflação residual.

V. 4 - CONCLUSÃO

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 conseqüências 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.

Como os planos predecessores, a espiral inflacionária voltou em pouco tempo, já que a origem da mesma não foi combatida. A manutenção do congelamento de preços não foi efetiva, e logo após 4 meses, o governo já se deparava com a quebra do congelamento e o aumento drástico da inflação.

“Este é o quarto plano de estabilização que, nos últimos cinco anos, não logrou controlar a inflação. Todos os planos, exceto o de 1987, caracterizado como um plano de emergência, pretenderam zerar a inflação. Seu fracasso em alcançar esse objetivo - o Plano Cruzado terminando em uma crise econômica e financeira aguda e o Plano Verão na hiperinflação - levou os autores do Plano Collor a adotar um plano mais abrangente e radical. Ao congelamento de preços adicionaram a retenção inicial de 70 por cento dos ativos financeiros do setor privado. E prometeram um forte ajuste fiscal, de forma a alcançar um superávit público, e uma política decidida de liberalização comercial”.¹⁸

Simonsen novamente nos mostra como os passos errados foram seguidos. Através do Plano Collor, e possível exemplificar o que realmente temos no plano. Há de fato um lançamento surpresa, apenas um dia após a posse para que assim fosse possível congelar os preços e os salários, numa tentativa de sincronizá-los no futuro.

¹⁸ Bresser - Pereira, Luiz Carlos. “O Plano Collor e a Volta DA INFLAÇÃO” - *Indicadores Econômicos FEE*, 18 (2): 55-61. Agosto 1990

Como se tentava destruir a ligação com a inflação passada, há uma troca de moeda. Ainda com relação ao período anterior, é possível observar o efeito do plano nos contratos em andamento e a tentativa de desindexá-los. No entanto, o plano tem sua grande falha com a desatenção com a demanda, pois o governo, erradamente, tenta controlar a força da demanda através da liquidez, e não só causa a volta da inflação como também uma forte recessão.

As faltas nos ajustes citadas acima explicam a grande falha do Plano Collor. Porém, algo ainda precisava ser feito e, mais duas tentativas ignóbeis foram feitas. A primeira, como citada anteriormente, foi o Plano Collor II, novamente encabeçado por Zélia Cardoso de Mello, que realmente não apresentou nenhuma nova idéia e só se utilizou de medidas já antes utilizadas para se ganhar tempo.

Em 1991, após o fracasso do novo plano, há a troca do ministro da fazenda, assumindo Marcílio Marques Moreira, que instituiu um plano homônimo, o Plano Marcílio, que, novamente, como mostrado abaixo, não apresenta nenhuma vontade de estabilizar, e sim ganhar tempo.

“O Plano Marcílio é o décimo - primeiro plano de estabilização aplicado no Brasil desde que, em 1979, se desencadeou a crise atual. Por adotar uma estratégia gradualista, que pretende estabilizar a economia aos poucos, mês a mês, muita gente não o percebe como um "plano". Trata-se, no entanto, de um clássico plano de estabilização ortodoxo, em vias de ser aprovado e monitorado pelo Fundo Monetário Internacional. Já vem sendo posto em prática desde meados de 1991, e por enquanto, só levou à recessão e à aceleração da inflação. A não ser que sofra uma forte guinada, passando a combinar política de rendas com política fiscal e monetária, minha previsão é a de que fracassará. Será um "não-plano" de estabilização, cujos custos serão muito maiores do que muitos planos anteriores, sem trazer os benefícios secundários que alguns deles trouxeram.”¹⁹

Após a grande estagflação gerada em dois anos pelo governo e por diversos episódios de escândalos, Fernando Collor sofre um *impeachment*, perdendo assim o poder. Em seu lugar, o vice-presidente, Itamar Franco assume, levando a situação até as eleições de 1993, em que Fernando Henrique Cardoso é eleito e assume em 1994.

¹⁹ Bresser-Pereira, Luiz Carlos. In João Paulo dos Reis Velloso, coord. (1992) "*Combate à Inflação e Reforma Fiscal*". José Olympio, página 132-150

VI - 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 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 Pêrsio 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.

VI. 1 – 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 a 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.

VI. 2 – 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 *soi dissant* 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.”²⁰

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 principio, se tem os preços e salários ligados a um índice representativo da inflação, após a MP, há uma superindexação de todos os preços da

²⁰ Franco, Gustavo H. “O Plano Real e a URV” página 8

economia à URV. 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. Temos a tabela abaixo para ilustrar a situação:

21

Período	Inflação - IPCA - (% a.m.)
1994.01	41,31
1994.02	40,27
1994.03	42,75
1994.04	42,68
1994.05	44,03
1994.06	47,43
1994.07	6,84
1994.08	1,86
1994.09	1,53
1994.10	2,62
1994.11	2,81
1994.12	1,71

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:

- Ajuste fiscal de curto prazo;

²¹ Fonte: IBGE/SNIPC obtida no IPEADATA

- Superindexação da economia através da indução ao uso da URV como unidade de referência;
- Desindexação com estabilidade de preços, por meio da reforma monetária com a adoção da URV como nova moeda. Essas etapas são necessariamente sequenciais, o sucesso de cada uma condiciona o ‘timing’ e a abrangência da etapa seguinte.”²²

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).

²² Cunha. Luiz Roberto A. “A estratégia do programa de estabilização” - O Estado de São Paulo. 20 de dezembro de 1993

- 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.

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.”²³

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).

²³ ANDIMA, “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994

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.

VI. 3 - ANÁLISE DOS PONTOS DE MODIANO.

Seguindo com a análise, partamos para os pontos defendidos por Eduardo Modiano.

1 - Seguindo as orientações já utilizadas no Plano Collor, não temos uma política de câmbio fixo, mas sim a liberação do mesmo. Não só é possível observar a liberação, como também, uma apreciação inicial do câmbio. Tal processo tendia a facilitar a entrada de capitais estrangeiros no país. Aliado a isso, com a estabilização, o risco de investimentos estrangeiros no país cai e atrai ainda mais investimentos.

A política de transferência se torna de certa forma implícita no modelo cambial. A partir do ponto em q o câmbio é mantido valorizado, tende-se a exportar menos e enviar menos dólares ao exterior, enquanto as importações recebem um incentivo contrário. Não é surpresa, portanto, que a balança comercial tenha ficado deficitária durante a maior parte do primeiro governo FHC. Somente em 1999, com a quebra da paridade, é que o câmbio fica totalmente livre e a balança comercial começa a se estabilizar.

Vale ressaltar que parte do sucesso do Plano Real deveu-se ao acúmulo de reservas do Plano Collor, pois caso o mesmo não tivesse ocorrido, seria necessário se estabelecer políticas mais severas como modo de estabilizar o estoque de divisas durante os primeiros meses do Plano Real. Podemos observar na tabela abaixo o comportamento das reservas e vemos que diferente dos outros planos econômicos, não há fuga das mesmas.

Período	Reservas internacionais US\$(milhões)
1993.06	18814
1993.07	19619
1993.08	20277
1993.09	20116
1993.10	22229
1993.11	24290
1993.12	25878
1994.01	29138
1994.02	30525
1994.03	32295
1994.04	35082
1994.05	38270
1994.06	40131
1994.07	40317
1994.08	40204
1994.09	40873
1994.10	40441
1994.11	39531
1994.12	36471

Dessa forma, temos que assim como defendido por Modiano, se tem uma política eficaz contra a evasão de reservas para o exterior.

2 – O ajuste fiscal do Plano Real é realmente primoroso ao compararmos com os outros planos. Através do Fundo Social de Emergência e do PAI, o governo preparou uma base fiscal sólida e estruturada para o novo programa de estabilização. Algumas das medidas propostas foram introduzidas antes mesmo do Plano Real entrar em vigor, de modo que já existia uma espécie de colchão preparado para estabilizar a economia. Obviamente, o fato de se propor cortes no orçamento leva a discussões controversas na Câmara e no Senado, em que

²⁴ Fonte: BCB Boletim/BP - BM12_RESCX12 obtida no IPEADATA

diversas medidas deixam de ser implementadas. No entanto, a situação fiscal pode ser equilibrada.

As privatizações, por sua vez, também apresentaram um papel importante quanto ao equilíbrio fiscal. Através delas, foi possível diminuir os gastos do governo, que diversas vezes tinha de emprestar dinheiro para a manutenção da empresa. Novamente tem-se um ponto bastante polêmico a respeito da aceitação popular de tal medida, contudo, os seus resultados em termos de alívio para o setor público é inegável.

3 – A abertura iniciada pelo governo Collor foi seguida pelo Governo de Fernando Henrique Cardoso, estabelecendo diversas facilidades para o aumento do setor externo na economia nacional. Por meio de uma redução gradual de tarifas, torna-se o mercado brasileiro mais acessível ao resto do mundo. Com isso há um aumento do investimento externo direto no país, criando novas possibilidades de crescimento econômico e de estabilidade, pois tais investimentos trazem as tão necessárias divisas.

4 – A política de renda do Plano Real foi muito bem sucedida, pois, a partir do momento em que se tem um maior controle dos valores reais dos salários (indexados a URV pela média real), não há mais a perda de renda advinda da inflação como ocorria antes. Principalmente para a parcela mais pobre da população, tal estabilidade foi um alívio, pois sem conta em banco, não era possível se proteger através da indexação e das taxas *overnight*.

Desse modo, se uma pessoa ganhasse R\$ 100,00 no início do mês, com uma inflação de 40% ao mês, ao final do período, tal salário teria o poder de compra de R\$ 60,00. Logo, se tem uma política ativa de rendas, pois há uma manutenção da renda real da população, principalmente da parcela mais pobre da população.

5 – Através da URV se tem uma total desindexação da economia, pois se cria uma unidade de conta indexada diariamente e que todos os preços, salários e tarifas públicas foram convertidas a esta unidade. “A idéia de sincronizar a indexação e depois eliminá-la pela transformação do próprio indexador em moeda era debatida desde meados da década de 80, com base nos trabalhos de André Lara Resende e Pêrsio Arida. Mas pela primeira vez essa idéia foi levada às suas últimas conseqüências”.²⁵

²⁵ Simonsen, Mário Henrique. “30 Anos de Indexação” página 115-116

6 – Como os contratos foram indexados à URV, se tem um controle muito rígido dos valores desde o início. Tal controle foi suavizado com a troca da URV pela nova moeda, pois a partir disso, os contratos voltaram a ter uma periodicidade anual. O que temos na verdade é a exata solução proposta por Modiano, porém de uma forma muito mais rígida, pois temos inicialmente controles diários sobre todos os valores reais, pois tais valores estavam ligados diretamente a URV, que apresentou uma variação relativamente pequena, tanto que, os reajustes quadrimestrais dos salários não provocaram forte aumento dos níveis de preços faziam antes.

A partir do momento em que se teve total controle da inflação e a correção monetária já não mais assolava a economia, naturalmente, a periodicidade dos contratos passa a ser maior. Dessa forma, a idéia por trás do argumento de Modiano de se “quebrar” a relação dos preços com a inflação ocorre de modo extremamente eficiente.

VI. 4 – CONCLUSÃO

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, 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.

VII - CONCLUSÃO

Devido a 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). 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 conseguiram-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.

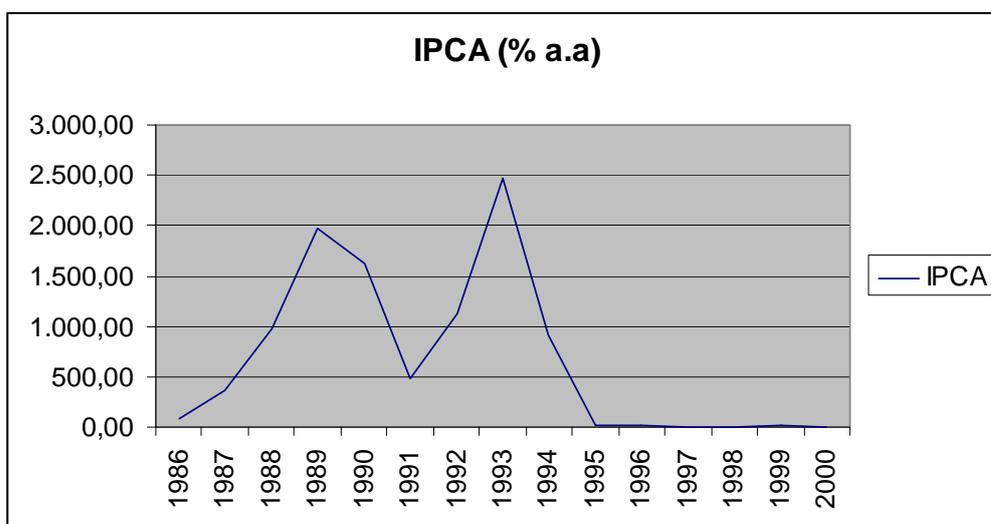
É possível observar também que como se pretendia, todos os pontos da análise de Eduardo Modiano são respeitados no Plano Real, enquanto seus predecessores apresentaram falhas essenciais para a estabilização. Dessa forma foi possível mostrar que a “receita” para se estabilizar a economia já existia, faltava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

Podemos ver também que a experiência de estabilização foi inicialmente um tanto quanto dramática, dadas 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.

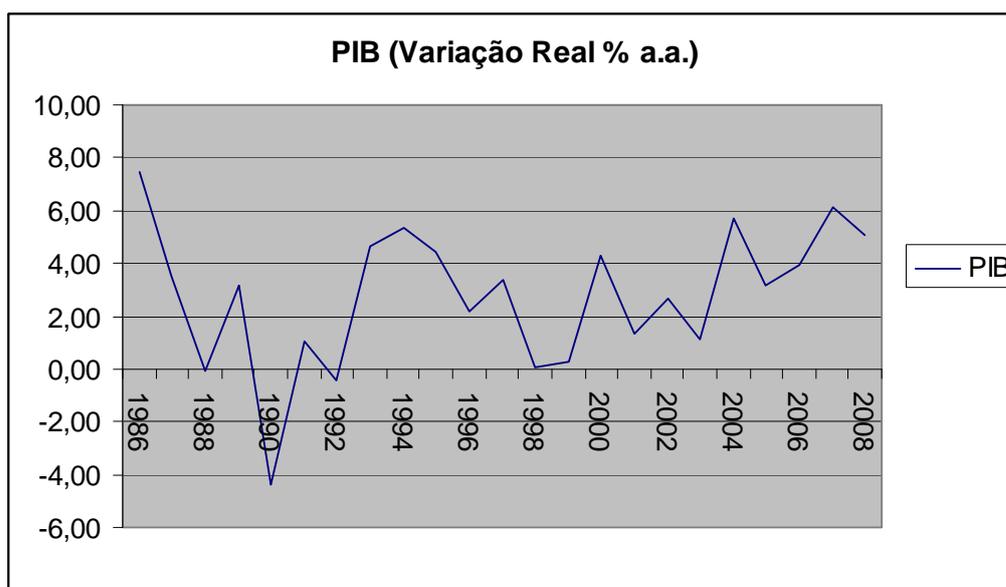
Contudo, as bases criadas pela estabilização foram essenciais para a retomada do crescimento vista no início do novo século. Pela primeira vez em toda a sua história, o Brasil estava juntando um governo democrático, com inflação controlada e altas taxas de crescimento econômico. Com tal estabilidade 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.

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

26



27



²⁶ Fonte: IBGE/SNIPC, dados obtidos no IPEADATA.

²⁷ Fonte: IBGE/SCN 2000 Anual - SCN_PIBG dados obtidos no IPEADATA

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. Assim como o Brasil precisava de tal mudança há algumas décadas, outros países também irão precisar, principalmente no continente africano, em que está começando a haver uma nova reformulação econômica de diversos países (como exemplo recente tem-se o Zimbábue).

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. Tal mudança somente foi possível, pois se tem uma mudança estrutural nos fundamentos brasileiros e, apesar de diversas tentativas, tal mudança somente foi possível com o advento do Real.

VIII - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

- MODIANO, Eduardo. “Terceiro Choque x Primeiro Pacto” Versão Preliminar – Novembro de 1988

- ABREU, Marcelo de Paiva. “A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989” Editora Campus, 1990

- MARQUES, Maria Sílvia. “O Plano Cruzado: teoria e prática” Revista de Economia Política, vol.8, n°3, julho/setembro 1988

- SIMONSEN, Mário Henrique. “30 Anos de Indexação” Fundação Getúlio Vargas, 1995

- FRANCO, Gustavo H.B. “Auge e Declínio do Inflacionismo no Brasil” *in* “Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2004”, cap. 10 ed. ELSEVIER

- CUNHA, Luiz Roberto Azevedo. “A estratégia do programa de estabilização” Jornal O Estado de São Paulo, 20 de dezembro de 1993

- FRANCO, Gustavo H.B. “Plano Real e Outros Ensaio” Ed. Francisco Alves, 1995

- SUZIGAN, Wilson. “The Collor Plan and The Industrial and Foreign Trade Policy (PICE),1990-92” *in* “Industrial Policy in Brazil” cap.6, Universidade Estadual de Campinas 1997 (Escritos selecionados de VILLELA, Annibal).

- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. “O Plano Collor e a Volta da Inflação” Indicadores Econômicos FEE, Porto Alegre agosto de 1990

- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. “Heterodoxia e Ortodoxia no Plano Bresser” Revista Conjuntura Econômica, fevereiro de 1993: 52-54

- CYSNE, Rubens Penha. “Contabilidade com juros reais, déficit público e imposto inflacionário” Política e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, Vol.20; n°.1 Abril de 1990

- PEREIRA, Pedro Luiz e GIAMBIAGI, Fábio. “Déficit público e inflação: o caso brasileiro” Política e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, Vol.20; n°.1 Abril de 1990

- CARVALHO, Carlos Eduardo “As origens e a gênese do Plano Collor” Nova Economia, Belo Horizonte; janeiro / abril de 2006

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