

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A ORIGEM DO PLANO REAL

Lúcia Guimarães Bastos Cotrim

No. de matrícula 9714211

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Junho de 2001

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A ORIGEM DO PLANO REAL

Lúcia Guimarães Bastos Cotrim

No. de matrícula 9714211

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Junho de 2001

“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”

Dedico este trabalho ao meu professor orientador Luiz Roberto Cunha, que muito me ensinou, e a todos aqueles que, presentes no meu cotidiano, souberam dar o apoio necessário.

ÍNDICE

I – INTRODUÇÃO.....	5
II – BASES CONCEITUAIS DO PLANO REAL.....	13
II.1 – OS DETERMINANTES DA INFLAÇÃO E SEU CARÁTER INERCIAL.....	13
II.2 – PROPOSTAS DE COMBATE À INFLAÇÃO.....	21
II.3 – A PROPOSTA DA “MOEDA INDEXADA”.....	27
II.4 – EXPERIÊNCIAS ANTERIORES.....	31
II.5 – A CRISE FISCAL BRASILEIRA.....	38
III – A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL.....	46
III.1 – UMA ANÁLISE DA CONJUNTURA.....	46
III.2 – AS TRÊS FASES DO PROGRAMA DE ESTABILIZAÇÃO.....	54
IV – UMA BREVE ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	62
V – CONCLUSÃO.....	73
VI – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	76

I – INTRODUÇÃO

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

Ainda na primeira metade do século XX, o Brasil viu sua taxa de inflação se elevar e já começava a discutir qual seria a melhor forma de combatê-la.

Em 1933, proibiu-se a cláusula-ouro, a contratação em moedas estrangeiras e também qualquer forma de indexação. Tal proibição veio em resposta ao reajuste de tarifas por parte de concessionárias de serviços públicos que queriam manter seus rendimentos, neutralizando a desvalorização externa do mil-réis. A proibição se inspirava no reconhecimento de que a indexação cambial agravava severamente as crises do balanço de pagamentos.

No início da década de 40, a inflação no Brasil já começava a acelerar, em uma fase de difícil acesso a mercadorias importadas, em decorrência da Segunda Guerra Mundial. No início da década seguinte, a decisão de expandir às importações no país possuía importante papel anti-inflacionário. Neste período, a inflação era explicada pela expansão dos meios de

pagamentos, que chocava-se com uma oferta relativamente inelástica no mercado interno e pelo financiamento do déficit público. Em 1959, a taxa de inflação no Brasil já podia ser considerada elevada.

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

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

Dessa forma, o PAEG elaborou uma fórmula para os reajustes salariais de modo a evitar a “espiral preços-salários”. Baseava-se na observação de que, “numa economia inflacionária, os salários reais oscilam entre picos e vales, pelo fato de os reajustes nominais serem descontínuos enquanto os preços sobem continuamente”¹. Os salários eram então corrigidos na justa medida para recompor o salário real médio nos últimos 24 meses e, assim, a fórmula de reposição salarial não recompunha o pico de salário real alcançado no último reajuste, uma vez que a previsão da inflação para o ano seguinte que entrava na fórmula era inferior a inflação efetiva.

Em 1967, com a entrada da nova equipe do governo, foi lançado um programa visando a redução da inflação e o crescimento econômico. O governo Costa e Silva alterou a

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

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

A sociedade já estava vivendo nestes anos com a “consciência inflacionária”². A medida que o ritmo da alta de preços acelerava e parecia ser contínuo, formava-se uma consciência contrária à estabilidade. Surgia a hipótese inercial sobre a tendência inflacionária no Brasil, sobre a qual, segundo Francisco Lopes, o comportamento dos agentes econômicos em um ambiente inflacionário torna-se defensivo na formação de preços. A medida em que todos os agentes adotam a estratégia de recomposição do pico anterior de renda real no momento de cada reajuste de preços, a taxa de inflação existente

¹ Simonsen, M. H. “30 Anos de Indexação”. FGV, 1995. Pag.54

no sistema tende a se perpetuar. Assim, a correção monetária dos preços, salários, taxa de câmbio e ativos financeiros tenderia a repassar a inflação passada para o futuro. A indexação formal era um realimentador da inflação, transmitindo a alta de preços de cada período ao período subsequente.

No final de 1981, a taxa de inflação já estava no patamar de 100% ao ano. Entre março e novembro de 1983, a moeda nacional havia sido desvalorizada em 140%, enquanto a taxa de inflação acumulava 149%. Em 1984, as taxas mensais de inflação mantiveram-se estáveis, em torno de 10% ao mês, reforçando o caráter inercial do processo inflacionário brasileiro³.

A medida que a tese inercialista da inflação ganhava cada vez mais adeptos, começavam a surgir sugestões de políticas visando a redução do nível da indexação da economia brasileira. A ruptura dos mecanismos de indexação produziria uma queda da inflação mais rápida e mais acentuada do que a contração da demanda agregada, com custos menores em termos de recessão e desemprego.

Entre as principais propostas convém ressaltar aqui a proposta da “moeda indexada”⁴ de Persio Arida e André Lara Resende, que será apresentada neste trabalho. Segundo os autores da proposta, a desindexação seria alcançada através da indexação plena da economia, com a circulação paralela de uma moeda que tivesse paridade fixa com a ORTN, corrigida mensalmente de acordo com a inflação e com a conversão voluntária de preços e salários para o nova moeda, de acordo com regras pré-estabelecidas. A estabilidade e a

² Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989, pag.08

³ Carneiro, Dionísio D. e Modiano, Eduardo. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”. Campus, 1990, pag.326

⁴ A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial”. Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984

credibilidade da nova moeda induziriam naturalmente a conversão para a mesma e tornariam a reindexação desnecessária. Tal proposta teria importante influência na implementação, anos depois, do Plano Real.

Outra proposta que se destacava na época era a do “choque heterodoxo”, na qual Francisco Lopes⁵ propunha a eliminação imediata e total de todas as regras formais de repasse da inflação passada e o congelamento temporário dos preços, dos salários e da taxa de câmbio. Tal proposta conduziria a política econômica brasileira na criação de programas de estabilização durante a segunda metade da década de 80, como o Plano Cruzado e o Plano Bresser.

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

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

⁵ Lopes, Francisco L. “O Choque Heterodoxo; Combate à Inflação e Reforma Monetária”. Campus, 1986

Em junho de 1987, um novo Plano foi apresentado, o Plano Bresser. Preços e salários foram congelados pelo prazo máximo de três meses. A taxa de inflação registrava 24% em setembro, demonstrando o fracasso da nova política e realimentando, mais uma vez, discussões acerca de alternativas para a desindexação da economia.

Em janeiro de 1989, o governo anunciava o Plano Verão, instituindo o Cruzado Novo como nova moeda nacional. Dessa vez, o governo pretendia contrair a demanda agregada e estabelecer um choque de desindexação através da extinção dos mecanismos que realimentavam a inflação. A falta de credibilidade do governo, aliada a outros fatores, contribuiu para mais um fracasso no combate a inflação.

Os planos Cruzado, Bresser e Verão haviam apenas realizado um represamento temporário da inflação. Após promover desindexações, o governo via-se em seguida tendo que administrar as inevitáveis acelerações da taxa de inflação.

Logo depois, o governo tentava mais uma vez, sem sucesso, combater a inflação, com os Planos Collor I e Collor II, e desta vez abalando seriamente a credibilidade do governo e a confiança da população, como consequência da realização do confisco temporário de ativos.

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

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

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

Com destaque para a proposta da “moeda indexada” de Persio Arida e André Lara Resende ainda na década de 80, serão brevemente abordadas tentativas anteriores de combate à inflação no Brasil e será apresentada também a implementação do Plano e uma breve análise de resultados.

O presente trabalho se inicia apontando as bases conceituais relevantes para a implementação do Plano Real no Brasil. Será apresentada uma abordagem das principais causas da inflação no Brasil, esclarecendo-se o caráter inercial da inflação brasileira. Serão apresentadas as diversas propostas para redução de inflação que surgiram e foram amplamente discutidas durante os anos que precederam o Plano Real no Brasil.

Algumas experiências anteriores de combate à inflação no Brasil serão descritas e comentadas, como os principais programas de estabilização que ocorreram ao longo da década de 80, como o Plano Cruzado, o Plano Bresser e o Plano Verão. Os Planos Collor I e Collor II também serão comentados, para que se esclareçam os fatos precedentes e o histórico do combate à inflação no Brasil.

Para fortalecer a análise das bases conceituais do Plano Real, será apresentada também uma breve análise da crise fiscal no Brasil, demonstrando a importância e a necessidade de um ajuste fiscal concomitante com uma reforma monetária para um Programa de combate à inflação com sucesso.

Posteriormente, será apresentada uma análise da conjuntura na qual se encontrava o Brasil antes da implementação do Plano para então, ser analisada a implementação do mesmo, com as três fases do programa de estabilização.

Finalizando o trabalho será feita uma breve análise dos resultados do Plano Real, observando a situação econômica brasileira nos anos posteriores à implementação do Plano.

II – BASES CONCEITUAIS DO PLANO REAL

II.1 – OS DETERMINANTES DA INFLAÇÃO E SEU CARÁTER INERCIAL

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

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

O processo inflacionário pode ocorrer com diferentes características em diferentes economias. Dessa forma, o estudo dos determinantes da inflação, assim como o seu impacto e a melhor forma de combatê-la, deve ser feito levando-se em consideração as

características próprias de cada economia. Inicialmente, serão apresentadas as questões macroeconômicas que foram amplamente discutidas em âmbito mundial, e posteriormente os aspectos peculiares do processo inflacionário brasileiro.

A primeira Teoria que tentou explicar a causa da elevação no nível de preços e foi amplamente discutida em âmbito mundial foi a Teoria Quantitativa da Moeda, formulada por Jean Bodin.

A Teoria Quantitativa da Moeda sustenta que o nível de preços é proporcional a quantidade de moeda. Ela pode ser representada pela equação quantitativa, que relaciona o nível de preços e o nível de produção ao estoque monetário. Assim, temos que:

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

M = estoque monetário;

V = velocidade-renda da moeda;

P = nível de preços;

Y = PNB nominal.

A equação quantitativa representava a Teoria Quantitativa quando se supunha que a produção real era fixa porque a economia estava no pleno emprego e que a velocidade-renda da moeda não variava muito. Nenhuma dessas hipóteses, porém, ocorre de fato, mas a Teoria nos mostra que se tanto V quanto Y estão fixos, então temos que o nível de preços é proporcional ao estoque monetário.

Com o surgimento do Modelo IS-LM⁶, posteriormente, esclareceu-se que a política fiscal afeta as taxas de juros e a distribuição dos gastos entre o governo e o setor privado e entre consumo e investimento, enquanto a política monetária afeta o nível de preços. Neste sentido, mesmo com a introdução dos efeitos da política fiscal sobre a produção, os efeitos da política monetária sobre a mesma seriam consistentes com a Teoria Quantitativa da Moeda.

Poucos economistas, entretanto, ainda concordam com a Teoria Quantitativa estrita. John Maynard Keynes⁷, em seu livro Teoria Geral do Emprego, Juros e Moeda fez algumas críticas às hipóteses da Teoria Quantitativa da Moeda. A mais importante delas foi em relação a constância da renda real. A respeito da distinção entre curto e longo prazo, Keynes mostrou que, em uma economia real, alguns preços costumam ser rígidos no curto prazo.

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

⁶ Dornbusch, Rudiger e Fischer, Stanley. “Macroeconomia”. Makron Books, 1991

⁷ John Maynard Keynes. “Teoria Geral do Emprego, Juros e Moeda”.

Francisco Lopes fez um interessante comentário acerca da Teoria Quantitativa da Moeda⁸: “A Teoria Quantitativa da Moeda encerra duas verdades fundamentais, amplamente confirmadas pela experiência histórica. A primeira delas é que no longo prazo é impossível ter uma alta contínua de preços em geral sem um aumento simultâneo, ainda que não exatamente proporcional, da quantidade de moeda. Em outras palavras, a inflação só é possível se for acompanhada por um crescimento acomodador adequado da quantidade de moeda. A segunda verdade, consequência lógica da primeira, é que só é possível ter um regime de estabilidade sustentada de preços se a maioria da sociedade acreditar que a quantidade de moeda será mantida sob controle. A consciência da estabilidade está baseada no pressuposto da constância do poder de compra do dinheiro, o que, evidentemente, só é possível quando existe a percepção de que a quantidade de moeda permanecerá razoavelmente limitada.”

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

Na verdade, os argumentos de Francisco Lopes permitem que se chegue à discussão acerca dos aspectos peculiares do processo inflacionário brasileiro e dos mecanismos não monetários de geração e sustentação de inflação. Sob esta ótica, o que torna-se mais relevante na explicação das causas da inflação são os mecanismos de reajuste periódico de

⁸ Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989. Pag.17

preços e salários em função da inflação passada, os chamados mecanismos de indexação, e a mentalidade inflacionária que está por detrás deles.

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

É importante esclarecer que o termo “estabilidade de preços” não quer sugerir que todos os preços permanecem fixos ao longo do tempo. Uma variação nos preços dos produtos é natural e reflete as condições de demanda e oferta da economia. O conceito de “estabilidade de preços” está, na verdade, muito mais ligado com a consciência de estabilidade formulada pelos agentes econômicos. Segundo Francisco Lopes “esta consciência dificulta reajustes de preços que não tenham fundamento em mudanças reais nas condições de oferta e demanda”.⁹

Uma vez que a mentalidade inflacionária passa a fazer parte do cotidiano da sociedade, cada vez mais os aumentos de preços são interpretados como sintoma da inflação e não mais como uma fonte de informação relevante sobre as condições de demanda e oferta da economia. Quando a economia passa por um longo período de alta de preços, a consciência da estabilidade começa a dar lugar a consciência inflacionária. Os agentes passam a trabalhar com a hipótese de inflação positiva para o próximo período. Há expectativa de

⁹ Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989. Pag.08

inflação diferente de zero e deixa-se de ter a consciência de estabilidade funcionando como uma âncora sobre o sistema de preços, o que ocorre quando a inflação ainda é moderada.

A medida em que todos os agentes adotam a estratégia de recomposição do pico anterior de renda real no momento de cada reajuste de preços, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar. Assim, a indexação formal pode ser encarada como um realimentador da inflação, transmitindo a alta de preços de cada período ao período subsequente.

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

Falando-se de custos podemos entender que estamos falando de salários nominais. Sendo a remuneração do trabalho um elemento do custo variável do setor industrial, as variações dos salários nominais refletem-se em variações dos preços industriais. Uma vez que os produtos industriais representam relevante parcela da cesta de consumo dos trabalhadores, aumentos dos preços industriais resultam em elevação do nível agregado de preços. O aumento do nível de preços é então repassado parcialmente aos salários através dos reajustes salariais.

Francisco Lopes descreve claramente o conceito de inflação inercial, ao comentar sobre a influência dos mecanismos de indexação, como os reajustes salariais, no nível de preços da economia¹⁰:

“A indexação cria o que os economistas denominam de inflação inercial, uma inflação que a rigor só existe porque em algum momento do passado houve alguma alteração de preços relativos ou algum choque inflacionário de natureza monetária. A mudança de preços relativos ou a pressão monetária produz o impulso inflacionário inicial, que o sistema de indexação trata de transformar em inflação permanente. A empresa aumenta seus preços hoje porque os salários aumentaram; os salários, por sua vez, aumentaram porque os preços haviam subido ontem. A mesma relação circular existirá na economia indexada entre preços e taxas de câmbio, outro entre preços de produtos finais e preços de matérias primas ou ainda entre preços e taxas nominais de juros. Em todos os casos, a inflação de ontem passa a ser a causa principal da inflação de hoje, e esta por sua vez tenderá a se transformar na inflação de amanhã. A indexação atua como um mecanismo de reciclagem de aumento de preços, mantendo viva a inflação, mesmo quando nenhum impulso inflacionário novo está ocorrendo.”

E é ainda mais convicto sobre esta influência ao afirmar¹¹:

“A essência do fenômeno de inflação inercial está nos mecanismos de inflação. A indexação é, em última análise, a causa básica da inflação inercial. A comunidade cria mecanismos formais ou informais de indexação na tentativa de neutralizar a inflação, isto é, de evitar as alterações arbitrárias de preços relativos e rendas relativas que sempre podem ocorrer quando todos os preços e salários estão subindo de forma errática e permanente.

¹⁰ Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989. Pag.34

Numa economia que se torna mais indexada, com os reajustes de preços e salários passando, por exemplo, a ser mensais em vez de semestrais, uma mesma mudança de preços relativos produzirá uma aceleração inflacionária maior.”

No caso brasileiro, especificamente, não só a questão da inércia inflacionária e da indexação da economia deve ser levantada. Outros aspectos particulares contribuíram de alguma forma para a elevação da taxa de inflação ou para a dificuldade em combatê-la.

O desequilíbrio fiscal têm também papel importante na análise dos determinantes da inflação brasileira, dada a relação existente entre esta e o déficit público¹². Esta questão será discutida no final deste capítulo, quando serão esclarecidos alguns aspectos que levaram o Brasil a entrar na crise fiscal e a necessidade de um ajuste fiscal para o sucesso da reforma monetária de combate à inflação.

Antes da discussão sobre a questão fiscal brasileira e a implementação do Plano Real, as próximas seções apresentarão as propostas de combate à inflação surgidas antes da implementação do Plano e que serviram de base para a tomada de decisão da equipe econômica que formulou o Plano Real.

¹¹ Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989. Pag34

¹² Gustavo Franco, O Plano Real e Outros Ensaio, pag 229 e Edmar Bacha, Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro

II. 2 – PROPOSTAS DE COMBATE À INFLAÇÃO

A taxa de inflação brasileira apresentou dois grandes saltos do final da década de 70 até a instalação da Nova República, em março de 1985¹³. Em 1979, o segundo choque do petróleo e o aumento da frequência dos reajustes salariais de anual para semestral resultaram na elevação da taxa de inflação de 50 para 100% ao ano. A maxidesvalorização de 30% do Cruzeiro em 1983 ocasionou novo salto na taxa de inflação, que chegou a 200% ao ano. No ano seguinte, as taxas mensais de inflação mantiveram-se estáveis em torno de 10% ao mês, apesar do esforço que vinha sendo feito na tentativa de reduzi-la, reforçando o caráter inercial do processo inflacionário brasileiro. Ao mesmo tempo, a recuperação da atividade econômica aumentava o temor de uma nova aceleração inflacionária.

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

Ainda em 1984, Persio Arida e André Lara Resende¹⁴, ao apresentarem a proposta da “moeda indexada” para a redução da inflação no Brasil – a qual será descrita e comentada na próxima seção deste trabalho – identificaram e comentaram as diferentes propostas que surgiam e eram debatidas frequentemente naquele período.

¹³ Carneiro, Dionísio D. e Modiano, Eduardo. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”. Campus, 1990, pag.326

É sem dúvida relevante um estudo de diferentes abordagens a respeito da necessidade e de qual seria a melhor forma de enfrentar o problema inflacionário brasileiro. Dessa forma, serão brevemente apresentadas abaixo as cinco diferentes abordagens identificadas por Persio Arida e Andre Lara Resende¹⁵.

RESTRIÇÃO MONETÁRIA POR LONGO PERÍODO DE TEMPO

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

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

SUPRESSÃO DO DÉFICIT FISCAL

A segunda abordagem argumentava que uma economia não possui elevada taxa de inflação caso não exista elevado déficit fiscal sendo financiado pela expansão monetária.

¹⁴ Arida, Persio e Resende, A. L. “A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial”. Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

¹⁵ Arida, Persio e Resende, A. L. “Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil”. Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 85, 1984.

Diante da evidência de políticas fiscal e monetária restritivas concomitante com uma taxa de inflação elevada, os defensores desta abordagem alegavam a existência de falhas nas medidas do déficit fiscal, argumentando que, na verdade, o déficit fiscal seria maior do que os dados indicavam.

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

NOVO GOVERNO COM CREDIBILIDADE

Uma terceira abordagem interpretava as falhas nas medidas de austeridade como consequência da falta de credibilidade do governo e das autoridades monetárias. Para os defensores desta abordagem, somente um novo governo que obtivesse credibilidade seria possível enfrentar o problema inflacionário brasileiro.

Esta abordagem, conhecida como “abordagem psicológica”, não falha ao enfatizar as expectativas dos agentes como um aspecto do processo inflacionário pois, de fato, a credibilidade do governo na execução de um programa de estabilidade possui influência para o sucesso do mesmo. Entretanto, os defensores desta abordagem pouco tinham a acrescentar sobre estratégias e políticas efetivas para a redução da inflação.

CHOQUE ORTODOXO

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

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

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

CHOQUE HETERODOXO

A quinta abordagem a ser citada aqui é a do choque heterodoxo, que foi apresentada em 1986 por Francisco Lopes¹⁶. Os defensores desta abordagem interpretavam a inflação brasileira como sendo uma inflação basicamente inercial e propunham a eliminação imediata e total de todas as regras de repasse da inflação passada. Para romper com esta

inércia inflacionária defendiam controles administrativos, com a fixação de preços, salários e taxa de câmbio.

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

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

A respeito desta dificuldade, André Lara Resende comentou¹⁷: "Como congelar preços numa economia onde a cada momento alguns preços estão à véspera de ser reajustados, portanto muito baixos, e outros acabaram de ser reajustados, portanto muito altos? A cada ponto no tempo a estrutura de preços relativos está distorcida pela assincronia dos reajustes".

E não era só a volatilidade de preços que dificultava a proposta. Os salários eram, por vezes, reajustados a cada seis meses em diferentes data-base, segundo as categorias. Dessa forma, sempre haviam salários recém ajustados e salários próximos de um novo reajuste, o que criava variações no poder aquisitivo dos salários.

¹⁶ Lopes, Francisco L. "O Choque Heterodoxo; Combate à Inflação e Reforma Monetária". Campus, 1986.

¹⁷ Arida, Persio e Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial". Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão n° 75, 1984.

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

II. 3 – A PROPOSTA DA “MOEDA INDEXADA”

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

Nesta etapa do trabalho será apresentada a proposta da "moeda indexada", uma outra abordagem em torno da questão inflacionária no Brasil, elaborada por Persio Arida e André Lara Resende em 1984¹⁸.

Levando-se em consideração o contexto econômico do período, a proposta partiu da premissa de que o déficit operacional do setor público e a política monetária estavam sob controle, e assumiu claramente o fato de que a inflação brasileira era essencialmente inercial.

Para os autores da proposta a chave do sucesso de um programa de estabilização seria a desindexação da economia. Esta seria alcançada através da introdução de uma nova moeda, a "moeda indexada", que circularia paralelamente com o Cruzeiro, moeda oficial do período.

A nova moeda, que seria chamada de Novo Cruzeiro, possuiria uma taxa de conversão entre o Cruzeiro atualizada diariamente de acordo com a variação da ORTN no mês, que se basearia na inflação do mês anterior.

¹⁸Arida, Persio e Resende, A. L. “A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial”. Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

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

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

Uma vez que a economia estivesse sido plenamente indexada pela ORTN - em cuja variação se baseava a taxa de conversão para a nova moeda - a economia seria automaticamente desindexada. E uma vez desindexada, dado que a inflação era essencialmente inercial, a redução da taxa seria consequência imediata de desindexação.

Quando a nova moeda estivesse em circulação ela passaria a ser um ativo com alta demanda, por ser um ativo monetário protegido da inflação¹⁹. O custo relativo da retenção da moeda em relação às aplicações financeiras seria substancialmente reduzido. Dessa forma, a troca e estoque da moeda velha por estoque da moeda nova se daria "naturalmente", pois a moeda seria confiável e teria credibilidade.

¹⁹Arida, Persio e Resende, A. L. "A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial". Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

O leitor pode estar, nesta etapa do trabalho, perguntando-se por quê apresentar e discutir a proposta da "moeda indexada" ao analisarmos as bases conceituais que deram origem à elaboração do Plano Real. De fato, como entenderemos mais claramente no próximo capítulo deste trabalho, o Plano Real possui características próprias e bastantes distintas da proposta de André Lara Resende e Pêrsio Arida elaborada em 1984.

A proposta de André Lara Resende e Pêrsio Arida defendia a introdução de uma nova moeda que circularia paralelamente à velha moeda, ao passo que o Plano Real seguiria um caminho diverso pois, em vez de se criarem duas moedas que circulariam paralelamente, apenas buscou-se separar duas funções da mesma moeda, através da criação da Unidade Real de Valor (URV) como veremos adiante.

Entretanto, a proposta de André Lara Resende e Pêrsio Arida foi realmente retomada em meados de 1993, quando surgiu a proposta de um novo programa de estabilização, o Plano Real. Neste momento, a idéia da ORTNização foi substituída pela adoção de uma unidade de conta indexada diariamente, a URV.²⁰

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

A forma como foi elaborada a conversão para a nova moeda, o Real, assim como a política salarial adotada no Plano Real, serão apresentadas no próximo capítulo, com a apresentação da implementação do Plano, quando certamente ficará mais claro para o leitor

a influência que a proposta da "moeda indexada" de 1984 exerceu sob o Plano Real de 1994.

²⁰Simonsen, M. H. "30 Anos de Indexação". Fundação Getúlio Vargas, 1995. Pag 39

II. 4 – EXPERIÊNCIAS ANTERIORES

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

Em 1985, o Brasil passou por uma grande mudança política, com a instalação da Nova República, após 21 anos de regime militar. O primeiro passo do novo governo foi o anúncio de uma política econômica de corte ortodoxo, com medidas de austeridade fiscal e monetária. Como estas medidas poderiam levar algum tempo para refletirem-se em um declínio na taxa de inflação, o governo anunciou algumas medidas que teriam reflexo mais rápido sobre esta taxa.

Dessa forma, foi anunciado um congelamento de preços e a modificação do cálculo da correção monetária e cambial²¹. Estas eram, até então, calculadas pela inflação do próprio mês em curso e passaram a ser calculadas pela média geométrica da inflação dos três meses anteriores. Na tentativa de conter a inflação o governo desvalorizou o Cruzeiro, moeda oficial do período, diariamente e além disso, suspendeu alguns reajustes de preços.

²¹ Abreu, Marcelo. P. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”, pag.352

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

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

A taxa de inflação que havia ficado em 9% em setembro e em outubro de 1985, voltou a elevar-se em novembro, quando chegou a 15%, em consequência de novo choque de oferta agrícola e da inflação reprimida durante o congelamento, que continuariam refletindo-se nos meses seguintes. A segunda fase da política econômica da Nova República encerrou-se marcando o fracasso da política gradualista²².

Entre 1986 e 1991, cinco planos de estabilização foram implementados no Brasil: o Plano Cruzado, em fevereiro de 1986; o Plano Bresser, em junho de 1987; o Plano Verão, em janeiro de 1989; o Plano Collor I, em março de 1990; o Plano Collor II, em janeiro de 1991.

²² Abreu, Marcelo. P. "A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989", pag.355

Todos os planos possuíam o objetivo de reduzir drasticamente a taxa de inflação e utilizaram-se da proposta de congelamento de preços baseados na hipótese de caráter inercial da inflação brasileira.

Alguns itens citados por Mario Henrique Simonsen²³ descrevem características que foram comum aos cinco Planos:

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

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

²³ Simonsen, M. H. “30 Anos de Indexação”. Fundação Getúlio Vargas, 1995, Pag.106

Inicialmente, de março a junho de 1996, verificou-se uma queda significativa da taxa de inflação. Entretanto, logo foi possível verificar também a existência de excesso de demanda na economia, consequência do aumento do poder de compra dos salários. Junto com isso, a expansão da oferta de moeda não estava sob controle e o governo ainda sofria graves desequilíbrios fiscais²⁴.

Um tímido pacote fiscal para tentar resolver estes desequilíbrios, seguido de minidesvalorizações diárias do Cruzado ainda tentaram salvar o Plano. Entretanto, o governo cedeu às pressões pela liberalização de preços e a economia foi reindexada. A taxa de inflação voltou a subir, marcando o fracasso do Plano.

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

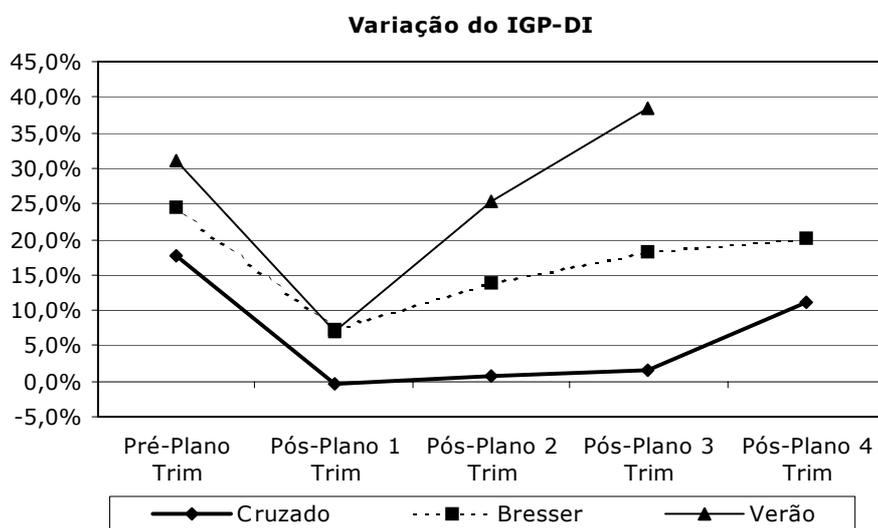
Em janeiro de 1989, o governo anunciava o Plano Verão, instituindo o Cruzado Novo como nova moeda nacional. Dessa vez, o governo pretendia contrair a demanda agregada e estabelecer um choque de desindexação através da extinção dos mecanismos que realimentavam a inflação.

²⁴ Abreu, Marcelo. P. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”, pag.362

Em relação à política fiscal, o governo propôs um ajuste com redução de despesas e quanto à política monetária aumentou a taxa de juros para conter movimentos especulativos e controlar o crédito²⁵. A falta de credibilidade do governo e o fracasso da política de ajuste fiscal contribuíram para mais um fracasso no combate a inflação.

Os planos Cruzado, Bresser e Verão haviam apenas realizado um represamento temporário da inflação. Após promover desindexações, o governo via-se em seguida tendo que administrar as inevitáveis acelerações da taxa de inflação, conforme demonstrado no gráfico abaixo.

Não foram solucionados problemas estruturais da economia, como o desequilíbrio das contas públicas. As pressões sobre o consumo – como verificado no Plano Cruzado – contribuíram para o fracasso dos planos.



Em março de 1990, o governo lançou o Plano Collor I, que não tentou enfrentar a inflação pelo lado da demanda. O Plano foi baseado na hipótese de que a inflação brasileira

²⁵ Abreu, Marcelo. P. “A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”.

era causada pelo alto percentual de ativos líquidos em relação ao PIB, hipótese esta considerada um “diagnóstico desastrado” por Mario Henrique Simonsen²⁶. Assim, o governo confiscou parte do saldo de ativos financeiros em poder do público. Com a queda da liquidez, a taxa de inflação foi reduzida, mas não durou muito para que a falta de confiança dos agentes econômicos e a falta de controle do governo levassem a remonetização. “O resultado do Plano Collor I foi uma desastrada estagflação”, ainda sob as palavras de Simonsen.

O Plano Collor II, de janeiro de 1991, adotou algumas medidas semelhantes ao Plano Verão, com a tentativa de desindexar a economia. Já com a credibilidade do governo seriamente abalada como consequência da realização do confisco temporário de ativos, era certo de que o plano não teria sucesso.

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

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

²⁶ Simonsen, M. H. “30 Anos de Indexação”. Fundação Getúlio Vargas, 1995, pag110

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

II.5 – A CRISE FISCAL BRASILEIRA

Ao discorrer sobre os determinantes da inflação na primeira seção deste capítulo foram ressaltados aspectos da inflação brasileira, como o seu caráter inercial, que determinariam o mecanismo utilizado na reforma monetária do Programa de Estabilização Econômica do Plano Real. Entretanto, - conforme será esclarecido na análise da implementação do Plano Real no próximo capítulo deste trabalho - o Plano Real não buscou apenas resolver a questão inflacionária brasileira através de uma reforma monetária que levasse a desindexação da economia, interrompendo assim a inércia inflacionária. A crise fiscal brasileira também foi analisada pelos integrantes da equipe econômica, que demonstraram claramente a importância de um ajuste fiscal para o sucesso da reforma monetária.

Dessa forma, torna-se relevante uma breve análise da questão fiscal no Brasil, esclarecendo a necessidade de um ajuste fiscal para o sucesso da reforma monetária de combate à inflação, dada a relação entre esta e o déficit público e alguns aspectos que levaram o país a entrar na crise fiscal.

Assim, para que se compreenda o regime fiscal brasileiro torna-se importante analisarmos algumas discussões macroeconômicas a respeito desta relação entre o déficit público e a taxa de inflação.

Edmar Bacha expôs, em 1993, sua opinião de que o processo inflacionário brasileiro era fundamentalmente fiscal²⁷. Para demonstrar seus argumentos, Bacha inicialmente

²⁷ Bacha, Edmar. “Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro” Mimeo, 1993.

apresentou algumas explicações frequentemente utilizadas para justificar o caráter fiscal da inflação brasileira, entre elas a perda de confiança na moeda.

Não restam dúvidas de que a perda de confiança na moeda é um fator comum nas economias que enfrentam taxa de inflação elevada, e que esta perda acarreta em uma queda na demanda por moeda em proporção do PIB. A rápida corrosão pela inflação explica claramente esta queda.

Assim, uma vez que a taxa de inflação está crescendo, diminui-se a retenção de moeda. Entretanto, “quanto menor a retenção de moeda como proporção do PIB, maior tem que ser a inflação para o financiamento por via da expansão monetária de um dado déficit público”²⁸. Com o financiamento do déficit público via expansão monetária, há uma aceleração da inflação, gerando novamente queda na retenção de moeda, para financiar o mesmo déficit que anteriormente.

Dessa forma, a economia passa a estar com uma taxa de inflação mais elevada estando com o mesmo nível de déficit público. Este argumento indica a existência de dois níveis para a taxa de inflação que podem corresponder ao financiamento de um mesmo nível de déficit público.

Com isso, a perda de confiança na moeda pode ser usada como um argumento para o caráter fiscal do processo inflacionário brasileiro. O argumento seria de que o Brasil estaria no nível mais elevado da taxa de inflação devido ao processo descrito acima.

Entretanto, Bacha argumenta que se apenas criar as condições para a retomada da confiança na moeda fosse o bastante para que a inflação voltasse para o nível mais baixo

correspondente à um determinado nível de déficit, países que nunca tiveram a confiança na moeda perdida estariam sempre no nível mais baixo da taxa de inflação, o que nem sempre é verdade.

A relação entre déficit e inflação torna-se complexa devido a dupla causalidade existente nesta relação²⁹. É fácil compreender que o déficit causa elevação da taxa de inflação. Basta compreendermos que um elevado déficit nas contas públicas acaba sendo financiado através da emissão de moeda, a qual, no longo prazo, irá reverter-se em elevação de preços.

A causalidade no outro sentido, inflação causando déficit, pode ser explicada, em primeiro lugar, através da correção monetária do serviço da dívida pública interna. Uma vez que a dívida pública for corrigida pela taxa de inflação, obviamente fica claro que esta dívida será cada vez maior quanto maior for a taxa de inflação.

Um segundo argumento para a relação déficit-inflação é a corrosão das despesas públicas pela inflação³⁰. Esta corrosão pode ser justificada quando os gastos são fixados em moeda nominal e com previsões de inflação subestimadas. Dessa forma, por mais que os ministérios recebessem dotações elevadas, muitas vezes estas dotações eram corroídas rapidamente pela inflação elevada.

O mesmo não acontecia com as receitas pois, por mais que exista um argumento segundo o qual quanto maior a inflação menor será a receita tributária, o chamado “efeito

²⁸ Bacha, Edmar. “Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro” Mimeo, 1993, Pag.03

²⁹ Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag.229

³⁰ Bacha, Edmar. “Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro” Mimeo, 1993, Pag.08 e Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag.231

Oliveira-Tanzi”, explicado pela defasagem temporal entre o fato gerador e a coleta do imposto, tal efeito não era tão significativo no Brasil, onde o sistema tributário estava sujeito à indexação diária. E além disso, a existência do imposto inflacionário, na verdade, poderia acabar gerando um efeito positivo da inflação sobre a receita pública. Para Gustavo Franco, estes efeitos da inflação sobre o déficit público formavam o chamado “irrealismo orçamentário”³¹.

Dessa forma, a inflação seria um mecanismo que estaria ocultando o déficit e por isso que uma determinada análise de dados poderia indicar que o déficit não era extremamente elevado. Na verdade, o elevado déficit potencial – deconsiderando-se os efeitos de uma repressão fiscal via limites quantitativos as despesas ou via compressão de despesas sabidamente necessárias – seria explicado por uma subestimação das despesas e uma superestimação das receitas.

Tanto Gustavo Franco quanto Edmar Bacha, entre outros economistas, argumentaram a existência de uma relação negativa entre o déficit potencial e a inflação, uma vez que, quanto menor a taxa de inflação, maior seriam as despesas – que deixariam de estar sendo corroídas pela inflação – e as receitas se manteriam relativamente constantes, dado que o “efeito Oliveira-Tanzi” não se aplicaria no Brasil.

Em sua defesa sobre o aspecto fiscal do processo inflacionário brasileiro, Bacha argumentou então que: “Como o déficit potencial é aparentemente muito grande e as despesas são pelo menos parcialmente indexadas é preciso uma inflação muito elevada para viabilizar o relativo equilíbrio nas contas públicas que se observa no dados brasileiros”³²

³¹ Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag 213

³² Bacha, Edmar. “Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro” Mimeo, 1993, Pag.09

Segundo Bacha, uma hipótese plausível sobre a dinâmica da inflação é que “a aceleração da inflação seja proporcional à diferença entre a oferta-fluxo de moeda (dada pelo déficit) e a demanda-fluxo de moeda (dada pelo imposto inflacionário)”³³. Dessa forma, Bacha esclarece que não bastaria um truque cambial que restabelecesse a confiança da moeda para reduzir a inflação, pois o déficit fiscal continuaria sendo maior do que o imposto inflacionário, e portanto, a inflação voltaria a acelerar-se.

Os argumentos de Gustavo completam a análise, pois, segundo ele, um truque de ancoragem do governo, em que este conseguisse reduzir a inflação a zero sem alterar o regime fiscal, seria seguido de um enorme rombo na contas públicas, pois a receita pouco se modificaria, enquanto a despesa deixaria de ser corroída pela inflação. O governo acabaria por emitir moeda ou títulos e a inflação voltaria a subir com as apostas de insustentabilidade do processo de ancoragem.

Sobre o seu ponto de vista em defesa da necessidade de um ajuste fiscal na economia para que tivesse sucesso um Programa de Estabilização Econômica, Gustavo Franco ainda concluiu: “Claramente, se não houver ajuste fiscal simultâneo à estabilização, ela fracassará de forma rápida e retumbante.”³⁴

No decorrer do próximo capítulo e na breve análise de resultados do Plano Real ficará claro para o leitor que os argumentos dos economistas acima citados tiveram grande influência na formação daquela que seria a primeira etapa do Programa de Estabilização do Plano Real. Não restavam dúvidas de que, no momento da elaboração do Plano o país estava com suas contas públicas deterioradas.

³³ Bacha, Edmar. “Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro” Mimeo, 1993, Pag.03

³⁴ Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag 232

Segundo análise de Gustavo Franco a respeito da natureza da crise fiscal brasileira³⁵, o Brasil passou claramente por dois momentos de deterioração fiscal. O primeiro aconteceu da segunda metade da década de 1970 até o final do período militar em 1985. Neste período, a deterioração das contas públicas esteve altamente ligada com o pagamento da dívida externa. Já o segundo momento, ocorrido após 1985, “quando a crise da dívida já não tinha a mesma importância, e na qual foram conjugados crescentes gastos públicos com a capacidade cada vez mais reduzida de financiar os déficits”, não esteve ligado ao pagamento da dívida externa, tendo ocorrido devido a “fatores essencialmente domésticos”.

Conta Corrente do Governo - Conceito Operacional (% PIB)

	1970	1975	1980	1985	1989
Receita Corrente	27,1	25,8	23,6	22,3	21,2
Despesa Corrente	21,0	21,1	21,4	22,1	27,0
serviço das dívidas	0,7	0,6	1,1	3,8	3,3
salários	8,3	7,5	6,2	6,8	9,7
benefícios	8,2	7,0	7,6	7,1	7,5
outros	3,8	6,0	6,5	4,4	6,5
Poupança Pública	6,1	4,7	2,2	0,2	5,8

Fonte: Ministério da Fazenda, Contas Nacionais.

O argumento de Gustavo Franco na explicação dos “fatores essencialmente domésticos” era a fraqueza das instituições monetárias e fiscais brasileiras, que utilizaram-se do descontrole autoritário e da irresponsabilidade fiscal na execução das políticas fiscal e monetária. Pode-se dizer que, neste período, havia absoluta falta de transparência das contas fiscais, incentivada pelo próprio Congresso, interessado em apropriar-se do controle do imposto inflacionário. Além da falta de transparência das contas fiscais, haviam as

³⁵ Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag 205

distorções no processo orçamentário, introduzidas pela inflação. Dadas estas condições, Gustavo Franco observa que “a combinação desses elementos resultou em uma competição desorganizada e sem barreiras pelos recursos públicos que não guardou qualquer relação com objetivos macroeconômicos tais como o equilíbrio do orçamentário e a estabilidade de preços”.

Sobre estes dois períodos críticos da deterioração das contas pública Gustavo Franco fez ainda o interessante comentário, que resume claramente a idéia: “A crise fiscal brasileira têm duas raízes: uma externa, que remonta à ruptura do padrão de financiamento externo no início dos anos 80 e aos esforços de ajuste daí decorrentes, e outra doméstica, associada à descompressão de demandas sociais e corporativas, à deterioração da capacidade de arrecadação do Estado e à redefinição das relações entre as diferentes esferas do governo, observadas durante os primeiros anos do regime democrático”³⁶.

Não restam dúvidas de que, além do “irrealismo orçamentário” acima citado, também a rigidez orçamentária dificultava a condução da política fiscal. As diversas unidades de despesas – ou os diversos estados – para defenderem-se da repressão fiscal, vinculavam uma determinada receita a uma despesa desejada, e assim, asseguravam para sua despesa a mesma indexação que a de suas receitas. Este tipo de vinculação foi favorecida com a Constituição de 1988, uma vez que aumentou a rigidez do Orçamento Geral da União, com o aumento do grau de vinculação das receitas públicas à despesas específicas. Dessa forma, os gastos das unidades de despesas cresceram sem muito compromisso com o seu financiamento.

³⁶ Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag 211

No momento da elaboração do Plano Real já estava claro que o ajuste fiscal era necessário e que uma transição para um novo regime orçamentário deveria ser colocada em prática, permitindo que houvesse visibilidade do desequilíbrio fiscal – através da disposição das contas públicas de forma transparente – além de limitações explícitas ao financiamento inflacionário e realismo na estimativa de receita.

Para Bacha, era necessário um corte profundo, com mudanças revolucionárias no regime fiscal brasileiro. Para tal ainda seria necessário enfrentar uma problemática política. Para a realização de cortes efetivos era necessário a transferência de recursos entre as unidades de despesas, o que dificultava as negociações políticas.

Realmente, outro aspecto particularmente brasileiro que dificultou o combate à inflação em suas diversas tentativas foram questões de impasse político que, com palavras de Gustavo Franco, “impedem qualquer ação significativa em direção à solução dos problemas econômicos por um período prolongado”³⁷. Mais adiante ficará claro para o leitor que os atrasos na aprovação das medidas de ajuste fiscal pelo Congresso dificultaram o plano da equipe econômica do governo Itamar Franco de implementar um ajuste fiscal antes de colocar em prática a reforma monetária brasileira de 1994.

³⁷ Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995, Pag 203

III – A IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL

III.1 – UMA ANÁLISE DA CONJUNTURA

Após terem sido analisadas algumas propostas e as experiências de programas de estabilização ocorridos na década que precedeu o Plano Real, será apresentada nesta seção uma breve análise do cenário brasileiro no período que antecedeu a implementação da reforma monetária de 1994. A implementação do Programa de Estabilização Econômica se deu em etapas, sendo que a primeira delas – a do ajuste fiscal – iniciou-se em 1993, conforme ficará claro para o leitor na próxima seção. Este fato fortalece a importância desta análise da conjuntura brasileira no período que precedeu a implementação do Plano Real.

O ano de 1993 demonstrou a consolidação da democracia brasileira após o conturbado processo de *impeachment* do ex-presidente Collor em 1992. Foi também um ano em que a maioria dos brasileiros optou pela manutenção da república presidencialista como regime de governo, no plebiscito de 21 de abril, e assistiram à onda de denúncias de corrupção nos negócios públicos.

Mais importante que o cenário político foi a consolidação das bases do Programa de Estabilização do Plano Real, elaborado e discutido entre a equipe econômica do governo Itamar Franco, ainda em 1993.

A aceleração inflacionária persistiu neste ano e, mais uma vez, atingiu taxas recordes. Entretanto, a elevação da taxa não impediu que a economia tivesse bom desempenho, no que diz respeito ao crescimento do PIB frente aos resultados dos anos anteriores. A taxa de juros foi reduzida ainda no primeiro semestre do ano, contribuindo para a expansão da indústria e para o crescimento da economia.

Em janeiro de 1993, o presidente Itamar Franco nomeou como ministro da Fazenda o economista Paulo Haddad. Ainda em fevereiro, o ministro enviou ao presidente um projeto no qual propunha o corte de três zeros do Cruzeiro, moeda oficial do período. O presidente desautorizou a idéia neste momento, mas alguns estabelecimentos comerciais já estavam cortando casas decimais dos preços frente às suas disparadas. O ministro Paulo Haddad acabou sendo substituído, em março, por Eliseu Resende, após pedir demissão.

No mês de abril, o presidente Itamar Franco realizou uma reunião ministerial para apresentar seu plano econômico à nação, tendo seu ministro da Fazenda como porta-voz. Foram anunciados projetos de lei, medidas provisórias e decretos visando a retomada do crescimento econômico e o combate à sonegação. O combate à corrupção também foi anunciado, através de medidas contra as distorções e irregularidades na administração pública, que vinham tornando-se cada vez mais frequentes.

Entretanto, seu plano não foi a frente e o mês de maio abalou o governo Itamar Franco com uma sucessão de denúncias contra seus ministros e colaboradores. O ministro da

Fazenda, Eliseu Resende, pediu demissão de seu cargo e uma reforma ministerial acabou sendo, assim, realizada neste período. Foi com esta oportunidade que o então senador e sociólogo Fernando Henrique Cardoso, que já era muito consultado pelo presidente sobre assuntos econômicos, foi transferido da pasta das Relações Exteriores para a da Fazenda. Fernando Henrique Cardoso assumiu assim o comando da economia no dia 21 de maio e iniciou uma nova fase do governo Itamar Franco.

A indicação de Fernando Henrique Cardoso e a convocação de economistas do seu partido (PSDB), com destaque para antigos participantes do Plano Cruzado, reforçaram as expectativas de um novo choque heterodoxo seria adotado pelo governo, uma vez que diversas vezes a sociedade brasileira já havia se surpreendido com medidas adotadas sem aviso prévio. Diante disto, Fernando Henrique Cardoso descartou qualquer hipótese de mágica, truque ou choque econômico que viesse a ferir contratos para resolver os problema da economia e defendeu sempre a negociação política. O ministro preocupou-se, durante toda a sua gestão, em tranquilizar os agentes econômicos, inclusive porque a experiência demonstrava que a incerteza em relação aos choques agravava a situação econômica.

Mesmo antes da entrada de Fernando Henrique Cardoso e outros economistas que iriam compor a equipe econômica do governo que seria formadora do Plano Real, discutia-se a necessidade de medidas que levassem a redução do déficit público e ao controle da inflação. As dificuldades orçamentárias do executivo agravavam-se com a constatação de que parte dos gastos estavam comprometidos com o pagamento de juros e encargos das dívidas interna e externa.

Desde o início do ano de 1993, o governo estava buscando a autorização para a União criar o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), uma alíquota de 0,25%

sobre todas as movimentações bancárias que elevaria, assim, a receita com arrecadação de impostos.

O IPMF, sendo um imposto incidente sobre a movimentação financeira, poderia trazer arrecadação relativamente elevada de forma rápida, por ter grande alcance, ao atingir transações com cheques e, assim, todos os setores da economia, até mesmo os informais. Esta característica do imposto contribuiria também para o combate à sonegação fiscal, que seria outro instrumento importante, uma vez observado o elevado grau de sonegação no país.

Diante do cenário de descontrole financeiro e administrativo do setor público, e da necessidade de um ajuste fiscal na economia – analisada no capítulo anterior – o então ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso anunciou, em junho de 1993, um Programa de Ação Imediata do Governo Itamar Franco (PAI).

Em sua essência, o Programa assumia o descontrole financeiro e administrativo do setor público como uma das causas da inflação. Por falta de apoio político, o PAI não foi totalmente implementado – conforme será esclarecido posteriormente – mas foi a partir dele e através de seus desdobramentos que se iniciaria a primeira fase do Programa de Estabilização Econômica do Plano Real. Tendo em vista a importância da discussão aberta em torno da questão fiscal com o anúncio do PAI e da sua influência para a primeira fase do Plano Real, torna-se relevante uma análise das principais medidas propostas no PAI.

O PAI pretendia sensibilizar as principais forças políticas do país a assumir suas responsabilidades na reconstrução econômica e social do Brasil³⁸. O combate imediato da inflação não era o objetivo do programa. Estava claro que era preciso primeiro a

conscientização da necessidade do saneamento das finanças públicas para, então, serem tomadas de medidas que levariam a queda da inflação e a retomada do desenvolvimento do país.

Dessa forma, o governo via que não bastava adotar medidas de austeridade fiscal na administração dos recursos federais. Era preciso também que os governos estaduais e municipais percebessem a importância da recuperação das finanças públicas através de um ajuste fiscal. Além disso, o governo via como necessário a reestruturação dos métodos de elaboração do Orçamento Geral da União, uma vez que a liberalização de verbas necessitava maior controle e era muitas vezes fonte de corrupção. Com isso, entendia-se ser necessário uma atuação conjunta dos Poderes Executivo e Legislativo para uma severa redução do déficit público.

O governo pautou, então, algumas metas a serem alcançadas:

1. corte nos gastos públicos;
2. recuperação da receita tributária;
3. fim da inadimplência dos estados e municípios;
4. controle e rígida fiscalização dos bancos estaduais;
5. saneamento dos bancos federais;
6. privatização.

A concessão de financiamento do Banco Central ou do Tesouro Nacional à programas de saneamento de bancos estaduais seria vedada e, além disso, o governo pretendia proibir os bancos estaduais e federais de financiar seus estados e o setor público federal.

³⁸ Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994., Pag.10

O programa visava, dessa forma, uma reestruturação das relações financeiras entre as unidades federativas, que permitisse o saneamento das finanças públicas nos três níveis – União, estados e municípios.

Além dos cortes nos gastos públicos o governo pretendia promover uma reforma fiscal contando também com o aumento da receita pública proveniente de impostos³⁹. O governo estava contando com a aprovação da lei de regulamentação do IPMF – citado anteriormente – que elevaria a receita com arrecadação de impostos.

O governo pretendia reavaliar o patrimônio da União e acelerar o processo de privatização, dando prioridade às empresas do setores siderúrgico e petroquímico e também pretendia iniciar a desestatização do setor elétrico. Entretanto, apesar de mantida como prioridade pelo governo Itamar Franco, os meses seguintes se encarregaram de mostrar que havia uma enorme distância entre o planejamento e a prática no que dizia respeito ao andamento dos processos de privatização.

Estava claro que, sem um acordo político nacional, a implementação do Programa de Ação Imediata tornaria-se difícil. Na verdade, a falta de engajamento político, principalmente do Congresso Nacional, acabou sendo o principal entrave para a implementação do Programa proposto pelo governo Itamar em junho de 1993. Dessa forma, a maioria das propostas e medidas apresentadas no PAI não foram postas em prática.

Apesar disso, a apresentação do Programa aumentou as discussões acerca de importância e da necessidade de se fazer um ajuste fiscal na economia brasileira. E apesar de não ter sido implementado como proposto pelo governo em junho de 1993, o Programa ainda seria a base para a elaboração da primeira etapa do Programa de Estabilização do

Plano Real, que foi, na realidade, uma nova tentativa de se fazer o ajuste fiscal que havia sido adiado por falta de engajamento político.

Em julho do mesmo ano, as alíquotas de importação foram reduzidas, forçando importantes setores a investirem na modernização para reduzir custos e aumentar a produtividade. Logo depois, em 1º de agosto, a proposta feita inicialmente por Paulo Haddad foi posta em prática, com a perda de três zeros do Cruzeiro, que passou a chamar-se Cruzeiro Real. Fernando Henrique Cardoso precisou desdobrar-se para convencer os agentes econômicos de que o corte dos zeros não antecipava truque ou mágica econômica, diante do temor de um novo Plano Econômico semelhante aos anteriores.

Havia um consenso, neste período, de que a Constituição Brasileira de 1988 dificultava o saneamento do déficit público e que era necessário, assim, a elaboração de uma reforma constitucional⁴⁰. O principal argumento era que a Constituição de 1988 havia redistribuído a receita tributária, favorecendo plenamente os estados e municípios. No entanto, não atribuiu à estas unidades federativas atribuições específicas. Assim, continuava cabendo ao governo federal a responsabilidade pela realização de investimentos, que também competiriam aos estados e municípios, na infra-estrutura social e econômica.

Dessa forma, a Constituição tornava a política de gastos públicos menos flexível, uma vez que criava uma excessiva rigidez às despesas do Orçamento Geral da União, com o aumento do grau de vinculação das receitas públicas à despesas específicas. Como despesas específicas podemos citar a criação de fundos de investimentos em bancos de desenvolvimento regional e as transferências constitucionais para os estados e municípios.

³⁹ Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994., pag12

⁴⁰ Rocca, Carlos A. “Brazil’s Plano Real: A Real Chance of Success?”. Mimeo, 1993. Pag.73 e Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994. Pag.18

Era claro, entretanto, que as causas estruturais da crise fiscal não residiam apenas na Constituição de 1988, uma vez o sistema já vinha apresentando queda na receita tributária desde meados nos anos 80, antes da Constituição ser promulgada. Por outro lado, eram bastante realistas os argumentos de que a Constituição dificultava a redução do déficit público.

A equipe econômica começou, assim, a elaborar uma proposta de uma revisão da Constituição, para reformar o Estado brasileiro. A equipe esperava aprovar a proposta ainda em 1993, para que as mudanças pudessem ser colocadas em prática a partir de 1º de janeiro de 1994, com a posse do novo governo. O governo também pretendia acelerar as medidas de ajuste fiscal. Entretanto, as investigações da Comissão Parlamentar de Inquérito, montada para investigar escândalos político-administrativos ocorridos no período, paralisaram os trabalhos da revisão constitucional e atrasaram as iniciativas para a discussão de um novo Plano de Estabilização Econômica no Congresso.

No dia 7 de dezembro de 1993, finalmente, Fernando Henrique Cardoso apresentou o Programa de Estabilização Econômica do Plano Real ao Congresso. Na seção seguinte será apresentada a implementação do mesmo ocorrida no período seguinte.

III.2 – AS TRÊS FASES DO PROGRAMA DE ESTABILIZAÇÃO

O programa de estabilização que conduziu à reforma do sistema monetário com a adoção do Real como nova moeda oficial foi realizado em etapas. A efetiva reforma do sistema monetário e a adoção do Real como nova moeda oficial foram, na verdade, apenas a terceira etapa do programa. Para que se compreenda de que maneira as bases conceituais do Plano Real - discutidas no primeiro capítulo deste trabalho - foram colocadas em prática, será discutida nesta seção como foi efetuada a implementação do programa de estabilização.

As três etapas acima citadas são:

1. o ajuste fiscal;
2. a adoção de uma unidade de conta indexada diariamente – a criação da URV;
3. a desindexação da economia com a adoção do Real como nova moeda.

A primeira etapa do Plano iniciou-se ainda em 1993. Em junho deste ano, a equipe econômica do governo Itamar Franco havia apresentado o Programa de Ação Imediata (PAI), que visava instituir uma reestruturação nas contas públicas, através de um ajuste fiscal, com corte de gastos e aumento de tributos⁴¹. Conforme visto na seção anterior, o ano de 1993 havia sido marcado pelas discussões em torno da necessidade do ajuste e pelas tentativas do governo em aprovar as medidas apresentadas para que o mesmo fosse realizado. O PAI acabou não sendo implementado, mas a idéia da realização de um ajuste fiscal foi levada adiante pela equipe econômica, que o considerava essencial para o sucesso

⁴¹ Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994. Pag.10.

de um posterior combate à inflação através de uma reforma monetária na economia brasileira.

No dia 7 de dezembro, o então ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso finalmente apresentou seu Programa de Estabilização Econômica ao Congresso. A apresentação do Programa renovou as expectativas de ajuste fiscal efetivo e do avanço de medidas modernizadoras para a economia brasileira de 1994.

O ministro prometeu fazer grandes cortes nos gastos públicos, que deveriam responder pela maior parte do ajuste fiscal, mas não deixou de anunciar novos aumentos de impostos. O Programa, que no primeiro momento buscava sanear as contas públicas, tinha como base a criação de um Fundo Social de Emergência⁴², 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.

Entre as propostas do Programa estavam as normas de cooperação entre a União, os estados e municípios. O objetivo era evitar que, conforme estabelecido pela Constituição de 88 – conforme visto na seção anterior – coubesse ao governo federal a responsabilidade pela realização de investimentos, que também competiriam aos estados e municípios, na infra-estrutura social e econômica. Na proposta ficariam claramente definidos os programas em que o governo não atuaria por serem de responsabilidade da administração dos estados e municípios. De certa forma, a proposta do governo visava uma redefinição do papel do Estado, o que só poderia ser consolidado com uma revisão constitucional.

O setores empresarias mostraram-se contrários a elevação da carga tributária e os governadores temiam uma redução nas transferências para os estados e municípios. O

ministro negou esta redução, na exposição de motivos do plano, ao afirmar que as perdas seriam compensadas pela receita adicional dos Fundos de Participação, que seria gerada pelo aumento da arrecadação de impostos federais, com a retomada do crescimento econômico, após a queda da inflação, que viria em etapa posterior do Programa.

Faltou, como era de se esperar, apoio político para a aprovação do Programa pelo Congresso, que relutou em aprová-lo no final de dezembro de 1993. Assim, o governo editou Medidas Provisórias para apressar o início da validade de algumas medidas de ajuste fiscal.

Nesta primeira etapa do Programa, o governo estava se empenhando para a realização de um ajuste fiscal, que teria importância fundamental para a redução do déficit público e para a redução da inflação brasileira de forma sustentada. Serão apresentadas abaixo as etapas posteriores do Programa, que dizem respeito à reforma monetária realizada no país e que muito se relacionam com as bases conceituais que discutimos anteriormente neste trabalho.

Na segunda fase do Programa de Estabilização Econômica, a equipe econômica do governo prepararia a sociedade para a reforma monetária do país. Na exposição de motivos do programa, a equipe havia esclarecido que não bastava a combinação de um rigoroso ajuste fiscal com uma política de austeridade monetária para que a redução da inflação se desse de forma sustentada, como já havia sido claramente observado em tentativas anteriores de redução da inflação no Brasil.

⁴² Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994. Pag.20

O conceito inercial da inflação brasileira⁴³, apresentado no capítulo 1 deste trabalho, já estava claro para a maioria dos economistas no momento da elaboração do Programa e não restavam dúvidas de que a indexação da economia criava condições para o repasse da inflação passada. Convencida disto, e partindo da premissa de que a inflação elevada deteriora as funções da moeda, a equipe econômica argumentava que seria necessária uma reabilitação da unidade monetária nacional.

Não foram somente as experiências anteriores que foram observadas pela equipe econômica do governo durante a elaboração da segunda e da terceira etapa do Programa. A equipe analisou também propostas anteriores que haviam sido apresentadas, mas nunca postas em prática.

Conforme já citado, a proposta da “moeda indexada” de André Lara Resende e Pécio Arida⁴⁴, apresentada na década anterior, muito contribuiu para a elaboração do mecanismo que foi utilizado na reforma monetária do Plano Real. Entretanto, o Plano Real substituiu a idéia da “ORTNização” pela adoção de uma unidade de conta indexada diariamente, a Unidade Real de Valor (URV). E em vez de se criarem duas moedas que circulariam paralelamente – como apresentado na proposta de André Lara Resende e Pécio Arida – apenas buscou-se separar duas funções da mesma moeda.

Para isso, na segunda fase do Programa de Estabilização Econômica, a equipe econômica criou a URV, que seria um novo indexador, calculado com base em índices de preços já existentes na economia⁴⁵. Mais do que um novo indexador, a URV seria uma nova moeda, uma vez que seria inserida no padrão monetário do país. Inicialmente,

⁴³ Lopes, Francisco L. “O Desafio da Hiperinflação; Em Busca da Moeda Real”. Campus, 1989.

⁴⁴ Arida, Pécio e Resende, A. L. “A Moeda Indexada: Uma Proposta Para Eliminar a Inflação Inercial”. Departamento de Economia; PUC-RJ; Texto para discussão nº 75, 1984.

entretanto, a URV possuiria apenas uma das funções da moeda, a de unidade de conta. A idéia era, através da URV, ordenar e homogeneizar a prática da correção monetária, para devolver à moeda nacional a função de unidade de conta, fixando na sociedade um conceito de moeda estável e, em uma etapa posterior, dotá-la do atributo reserva de valor, com sua transformação em Real, que passaria a ser a nova moeda oficial. A transformação da URV em Real com a adoção da função reserva de valor seria a terceira etapa do Programa de Estabilização Econômica.

A idéia original do governo, segundo a apresentação do Programa em dezembro de 1993, era de apenas dar sequência no Plano, passando-se para a segunda etapa, uma vez que a primeira estivesse concluída. Uma vez que o governo encontrou dificuldades para a implementação do ajuste fiscal, que embora tivesse sua importância reconhecida necessitava de apoio político para a sua aprovação, o governo deu início a segunda etapa do programa antes mesmo que a primeira estivesse concluída.

Assim, no final de fevereiro de 1994, uma Medida Provisória foi editada para entrar em vigor em 1º de março, instituindo a criação da URV⁴⁶. No critério de cálculo ficou definido que a URV teria como base a taxa de câmbio e, assim, se igualaria a taxa calculada em Real/Dólar. Esse critério foi mantido até a data da introdução do Real, quando todos os contratos definidos em URV passariam a ser expressados em Real com paridade um para um, e fazendo com que a taxa de câmbio também tivesse paridade fixa com o Dólar. Entretanto, foi permitido que cotações flutuassem de acordo com as livres forças do mercado, embora o Banco Central pudesse intervir caso o dólar se movimentasse para acima da paridade um para um estabelecida.

⁴⁵ Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994. Pag.39

Os salários foram convertidos para a URV também em 1º de março de 1994. Segundo a regra definida pelo governo, os salários de todos os trabalhadores corresponderiam a média aritmética, em URV, dos quatro meses anteriores, obtida através da divisão do salário pago em cada mês pelo fator diário do novo indexador. Os salários já eram, por lei, totalmente reajustados de quatro em quatro meses. O critério para a conversão dos salários de Cruzeiros Reais para URV gerou polêmica, pois estabeleceu conflitos em torno de perdas e ganhos no momento da conversão da moeda. A definição do salário mínimo também gerou polêmica, pois temia-se que os salários perdessem poder de compra. Pouco pôde ser, na verdade, computado a respeito de eventuais perdas ou ganhos salariais durante a conversão.

Em relação a conversão de preços, manteve-se a livre negociação – embora o governo tenha ajustado algumas tarifas públicas – mas ficou estabelecido que não poderia haver aumento abusivo, como reajustes superiores à média dos últimos quatro meses de 1993⁴⁷. Entretanto, logo na primeira semana de vigência da URV foram detectados aumentos de preços. Na realidade, os aumentos ocorridos durante o período de vigência da URV, de 1º de março de 1994 à 30 de junho do mesmo ano, foram uma resposta dos agentes econômicos às especulações sobre como se daria a terceira fase do Programa, com a transformação da URV em Real. A incerteza e a expectativa dos agentes econômicos fez que com que os aumentos de preços não correspondessem às condições de oferta e demanda da economia, sendo basicamente preventivos.

⁴⁶Rocca, Carlos A. “Brazil’s Plano Real: A Real Chance of Success?”. Mimeo, 1993. Pag.82

Índices de Preços

Data	IGP-M	IPCA-E	IPC-FIPE*
Jun/93	31,49	27,61	30,28
Jul/93	31,25	30,67	3,21
Ago/93	31,79	31,99	33,40
Set/93	35,28	34,38	34,00
Out/93	35,04	35,17	34,48
Nov/93	36,15	33,90	35,51
Dez/93	38,32	36,69	37,76
Jan/94	39,07	39,17	40,94
Fev/94	40,78	39,70	37,04
Mar/94	45,71	43,63	41,31
Abr/94	40,91	41,25	45,43
Mai/94	42,58	44,21	44,66
Jun/94	45,21	44,65	48,97

*3ª quadrimestre
 Fonte: FGV, IBGE e Fipe.

Procurando evitar que as especulações e os aumentos de preços prejudicassem a transição da moeda para o Real, o Banco Central manteve uma política monetária conservadora, com taxas de juros elevadas.

Uma vez que a economia estivesse convertida e indexada através da URV seria possível realizar a terceira etapa do Programa de Estabilização. A desindexação da economia era uma condição necessária para o sucesso do Programa, com uma rápida queda na taxa de inflação.

Enfim, a terceira fase se deu em 1º de julho de 1994, conforme previamente anunciado pelo governo. Nesta data, todos os ativos denominados em Cruzeiros Reais foram convertidos para Real, a uma taxa de R\$1,00 = CR\$2.750,00, valor correspondente à URV

⁴⁷ Andima. “Plano Real; Relatório Econômico”. 1994. Pag.42

em 30 de junho de 1994⁴⁸. Os salários, que já haviam sido convertidos para a URV foram automaticamente convertidos para o Real.

A emissão da nova moeda foi controlada com a fixação de limites para a quantidade de moeda em circulação na economia aprovados pelos membros do Conselho Monetário Nacional.

Como a economia havia sido plenamente indexada através da URV, a conversão para o Real com paridade fixa frente ao Dólar permitiu que a economia fosse aos poucos sendo desindexada e que a sociedade ganhasse confiança na nova moeda, cujas funções voltariam a ser sentidas pela população.

No próximo capítulo serão apresentados os primeiros resultados da implementação da reforma monetária, assim como uma breve análise de resultados no longo prazo.

⁴⁸ Rocca, Carlos A. "Brazil's Plano Real: A Real Chance of Success?", 1993, Pag. 84

IV – UMA BREVE ANÁLISE DOS RESULTADOS

Após a análise das principais bases conceituais que deram origem ao Plano Real, e também a sua implementação, torna-se interessante fazer uma breve avaliação dos resultados do Plano, com o objetivo de comentar - a respeito do que já sabemos terem sido os principais anseios dos integrantes da equipe econômica que elaborou o Plano - quais foram, enfim, as grandes conquistas e o que não foi sucedido da forma como se esperava.

Inicialmente, serão comentados os resultados imediatos do Plano, aqueles que foram sentidos logo nos primeiros meses após a implementação da reforma monetária de 1º de julho de 1994. Posteriormente, pretendo fazer uma breve análise das consequências da implementação do plano no longo prazo, entretanto, sem detalhar o desempenho da economia brasileira ano após ano, o que estaria fora do escopo deste trabalho.

Os resultados obtidos nos primeiros meses do Plano foram considerados muito bons. Sem dúvida, pode-se dizer que houve sucesso em sua fase inicial, no que diz respeito aos resultados da reforma monetária, mesmo que este sucesso trouxesse com ele a clareza da necessidade da continuidade de uma série de condições que o sustentariam.

O impacto da adoção do Real foi rapidamente verificado nas principais variáveis macroeconômicas, sobretudo na taxa de inflação, conforme esperado⁴⁹. Uma observação nos dados mensais de inflação durante o ano de 1994 mostram que a taxa caiu abruptamente a partir de julho, após elevar-se no primeiro semestre como uma resposta dos agentes econômicos ao cenário de expectativas sobre a terceira fase do Programa de

⁴⁹ Rocca, Carlos A. "Brazil's Plano Real: A Real Chance of Success?", 1993, Pag.87

Estabilização Econômica. O IPC-Fipe, que registrou 50,75% em junho de 1994, caiu para 6,95% em julho, 1,95% em agosto e 0,82% em setembro.

Índices de Preços

Data	IGP-DI	IGP-M	IPC-FIPE*	INPC
Jun/94	46,60	45,21	50,75	48,24
Jul/94	5,47	4,33	6,95	7,75
Ago/94	3,34	3,94	1,95	1,85
Set/94	1,55	1,75	0,82	1,40
Out/94	2,55	1,82	3,17	2,82
Nov/94	2,47	2,85	3,02	2,96
Dez/94	0,57	0,84	1,25	1,70
Jan/95	1,36	0,92	0,80	1,44
Fev/95	1,15	1,39	1,32	1,01
Mar/95	1,81	1,12	1,92	1,62
Abr/95	2,30	2,10	2,64	2,49
Mai/95	0,40	0,58	1,97	2,10
Jun/95	2,62	2,46	2,66	2,18
Jul/95	2,24	1,82	3,72	2,46
Ago/95	1,29	2,20	1,43	1,02
Set/95	-1,08	-0,71	0,74	1,17
Out/95	0,23	0,52	1,48	1,40
Nov/95	1,33	1,20	1,17	1,51
Dez/95	0,27	0,71	1,21	1,65
Jan/96	1,79	1,73	1,82	1,46
Fev/96	0,76	0,97	0,40	0,71
Mar/96	0,22	0,40	0,23	0,29

*3ª quadrissemana

Fonte: FGV, IBGE e Fipe.

O método de cálculo dos índices utilizado capturou parte da inflação de junho até os índices calculados nos dois meses posteriores ao início do Real, julho e agosto, não indicando assim, a verdadeira inflação ocorrida no período pós-Real. Os índices calculavam a mudança de uma média de preços durante o período de um mês até a nova média de preços do mês posterior. Assim, os meses de julho e agosto sofreram o efeito da elevação de preços ocorridas nas duas últimas semanas de junho. Entretanto, uma análise dos preços da cesta básica de consumo de 1º de julho à 31 do mesmo mês – uma análise “ponta-a-ponta” – demonstrava inflação muito próxima a zero.

A política cambial adotada no período pós-Real foi estabelecida de forma a manter algum controle sobre os fluxos de recursos estrangeiros e evitar que os superávites se transformassem, automaticamente, em expansão da base monetária⁵⁰. Assim, foi adotada uma paridade fixa de um para um na cotação de venda, sem menção quanto à taxa de compra, permitindo que as cotações flutuassem de acordo com as livres forças do mercado. Embora a flutuação fosse permitida, o Banco Central interferiria caso o dólar se movimentasse para acima da paridade um para um estabelecida.

Dessa forma, a política cambial adotada permitiu que o Real se apreciasse até meados de setembro, quando a taxa de câmbio estava abaixo de um. A apreciação da moeda favoreceu a economia no sentido de que, não precisando interferir comprando moeda estrangeira o Banco Central evitava a injeção de moeda na economia, e assim, o aumento da base monetária.

A taxa de juros, que havia sido mantida em níveis relativamente altos pelo Banco Central no primeiro semestre do ano, em resposta às especulações do mercado, caíram a partir de julho com a expectativa de queda da inflação.

Em relação aos dados sobre consumo nos meses seguintes à implementação do Real, podemos dizer que houve forte pressão para aumento do consumo. O economista Carlos Antônio Rocca apresentou alguns fatores interessantes que explicam a elevação da demanda neste período⁵¹.

O primeiro deles foi o aumento da renda disponível. A população de baixa renda, que geralmente não possuía sua renda protegida da corrosão causada pela inflação, pôde se

⁵⁰ Andima. "Plano Real; Relatório Econômico". 1994. Pag.77

⁵¹ Rocca, Carlos A. "Brazil's Plano Real: A Real Chance of Success?", 1993, Pag.90

beneficiar de um aumento no poder de compra de seus salários, quando comparados aos salários que eram rapidamente corroídos pela inflação elevada.

A expansão do crédito também pôde explicar a pressão sobre o consumo. A estabilização tornava possível o pagamento a prazos mais longos do que anteriormente. Os indicadores apontaram forte aumento nas vendas de cartões de crédito neste período.

A propensão ao consumo havia caído no segundo semestre de 1994, como um resultado das incertezas diante da implementação da última fase do plano. O aumento da confiança dos consumidores certamente refletiu-se em um aumento na propensão ao consumo.

Diante da pressão para o aumento do consumo, o governo preocupou-se rapidamente em adotar algumas medidas de contenção de crédito para evitar uma forte demanda, o que poderia se refletir em elevação de preços.

Os resultados do plano nos primeiros meses após sua implementação tiveram vital importância. A queda na taxa de inflação era fundamental para evitar que a economia sofresse pressões para a volta dos mecanismos de indexação. Além disso, a queda imediata da inflação favorecia o aumento da opinião pública em favor do governo e do novo plano, e também era fundamental para a conquista do apoio do Congresso, que ainda precisava votar reformas estruturais, como a reforma tributária e a revisão constitucional. Estas ainda não haviam sido implementadas devido ao atraso das aprovações, mas precisariam ainda ser implementadas para garantir o sucesso do plano.

A implementação do plano foi muito bem aceita publicamente e os efeitos dos seus primeiros resultados alcançaram, assim, o cenário político, através da eleição para a

presidência da República realizada em outubro do mesmo ano. Fernando Henrique Cardoso foi eleito presidente da República. A opinião pública mostrou que a maioria da população considerava que o plano era bom para o país. Sem dúvida a conquista da presidência por Fernando Henrique Cardoso foi fator fundamental para que pudesse ser dada continuidade na política que vinha sendo implementadas de acordo com o Programa de Estabilização Econômica.

A maioria dos agentes econômicos apoiaram o Plano, embora enfatizasse a necessidade da implementação de reformas estruturais para a sustentação dos resultados alcançados inicialmente. Na verdade, era um consenso inclusive o próprio governo e a equipe econômica o fato de que as reformas estruturais, principalmente as que diziam respeito ao papel do Estado, precisavam ser levadas adiante e precisavam de apoio político, particularmente do Congresso, além do apoio da sociedade.

Assim, apesar de os meses iniciais terem tido relativo sucesso, sobretudo no que diz respeito a redução da taxa de inflação, “eram claros os desequilíbrios que poderiam, na falta de ação do governo, desembocar em problemas similares aos que haviam condenado ao fracasso, desde 1986, as tentativas anteriores de estabilização de preços na economia brasileira”, conforme bem colocado por Edmar Bacha⁵².

O problema fiscal ainda estava muito longe de ser resolvido através de uma solução permanente. As responsabilidades atribuídas ao Estado em relação aos serviços públicos básicos de infra-estrutura e a insuficiência destes serviços oferecidos pelo setor público

⁵² Bacha, Edmar. “Plano Real: Uma Segunda Avaliação” Mimeo, 1996, Pag02

deixavam claro que a contenção de gastos realizada no período não seria sustentável a longo prazo⁵³.

Com o nível de impostos relativamente alto, os sinais indicavam que o equilíbrio das contas públicas somente poderia ser alcançado com reformas estruturais, como a redefinição do papel do Estado, através de uma nova divisão entre as responsabilidades dos três níveis do governo, possibilitando a reforma fiscal. Uma reforma no sistema de seguridade social e a aceleração do processo de privatização das empresas estatais também ainda eram vistos como necessários nas análises feitas alguns meses após a implementação do Plano.

No início de 1995, o governo adotou medidas drásticas para lidar com os desequilíbrios que foram vistos nos primeiros meses do plano, como a forte pressão da demanda. O governo tomou, então, a decisão de aumentar a taxa básica de juros e de impor restrições adicionais à expansão do crédito, a qual o governo já vinha tentando conter desde 1994. Simultaneamente, o governo anunciou uma desvalorização do Real em 5% frente ao dólar, com a adoção de uma banda cambial deslizando. O Banco Central poderia, assim, provocar pequenas minidesvalorizações e voltar a acumular reservas internacionais⁵⁴.

Entretanto, “as contrapartidas dos êxitos que se obtiveram nos combates à inflação e ao déficit externo, manifestaram-se em pelo menos três áreas: na atividade econômica, na fragilidade financeira e no déficit público”, conforme colocado por Edmar Bacha. A elevação dos juros e o arrocho creditício haviam favorecido a queda no nível de atividade econômica do período. A fragilidade do sistema financeiro pôde ser percebida pelo anúncio da ajuda do governo dado à bancos privados em um programa de reestruturação (Proer). O

⁵³ Rocca, Carlos A. “Brazil’s Plano Real: A Real Chance of Success?”, 1993, Pag.73

aumento do déficit público havia sido favorecido por aumentos salariais do funcionalismo público. A crise mexicana do período também contribuiu de certa forma para abalar a economia brasileira.

Entretanto, com a visão de longo prazo, pode-se ver que a reforma monetária do Plano Real foi bem sucedida. As tentativas anteriores tiveram, ao contrário, poucos meses de duração, sequer conseguindo chegar ao primeiro aniversário. A questão fiscal, entretanto, encontrou dificuldades para ser posta em prática, tendo sido diversas vezes adiada. A dependência da votação e aprovação do Congresso atrasou as reformas estruturais que foram planejadas para terem sido implementadas concomitantemente, senão anteriormente, à reforma monetária do Plano Real.

Nos anos posteriores, viu-se a continuidade da trajetória declinante da taxa de inflação, ainda que de forma gradual. Este sempre constituiu um dos objetivos fundamentais do Governo Fernando Henrique Cardoso. Mas não o único, porque não esgota em si mesmo. Apresentou-se como uma condição necessária, embora não suficiente, para que os outros objetivos pudessem ser alcançados.

Um segundo objetivo que sempre foi transparente no governo foi o de pretender alcançar e preservar um crescimento sustentado do produto, do investimento, do emprego e da produtividade média da economia ao longo do tempo. “O Governo, em suma, tem como objetivo que a economia brasileira cresça em ritmo que se possa sustentar ao longo do tempo e não se esvaia numa bolha de crescimento excessivo e incompatível com o nível de

⁵⁴ Bacha, Edmar. “Plano Real: Uma Segunda Avaliação” Mimeo, 1996, Pag04

poupança interna, que acabaria acarretando uma crise de balanço de pagamentos e o retorno da espiral inflacionária⁵⁵.”

Mesmo com os desequilíbrios observados acima em 1995, levando-se em conta as séries históricas para o IGP-DI, a inflação acumulada de 1995 foi de 14,8%, a mais baixa até então desde 1957.

A desindexação gradual da economia foi desvinculando, em grande parte, a inflação futura da passada. Importantes medidas nesse sentido foram implementadas pelo governo no campo dos preços públicos, taxa de câmbio, taxa de juros e salários. Outros fatores, como o sazonal e eventuais correções de preços públicos, também desempenharam papel preponderante, fazendo com que a inflação pudesse oscilar de um mês para outro. Entretanto, a tendência demonstrada foi de que a inflação, mesmo enquanto oscilava, mantinha-se baixa.

Em relação à questão fiscal, o governo apresentou alguns fatores que contribuíram, especialmente, para o melhor desempenho da receita líquida do Governo Federal: “a queda da inflação – que possibilitou a manutenção do valor real da base de cálculo dos impostos e contribuições – o crescimento econômico e a maior eficiência no sistema de arrecadação, inclusive no que diz respeito ao combate à sonegação”, embora o desempenho das contas públicas não tivessem ainda nos primeiros anos do Plano atingido níveis desejáveis.

Entretanto, estava claro para os integrantes do governo que ainda era necessário a adoção de medidas que reestruturassem o papel do Estado na economia e que favorecessem o desempenho fiscal brasileiro, através das reforma estruturais:

⁵⁵ Ministério da Fazenda. “24 meses de Plano Real”, 1996, Pag11.

“O Plano Real abriu o caminho para a estabilidade. Esta, no entanto, só se consolidará se formos capazes de reduzir de forma significativa e continuada o expressivo desequilíbrio fiscal do setor público como um todo. Isto significa basicamente agir sobre os gastos do Governo Federal, dos Governos Estaduais e Municipais, da Previdência e das Estatais Federais e Estaduais (além de aumentar a eficiência das respectivas máquinas arrecadadoras). É fundamental que os resultados fiscais consolidados melhorem crescentemente ao longo de 1996, 1997 e 1998”, observou o próprio governo em meados de 1996.

Em 1996, o governo lançou o Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados, na tentativa de restabelecer o relacionamento desejado no plano fiscal entre o Governo Federal e os Estaduais, condição que, conforme analisamos anteriormente neste trabalho, seria fundamental para dar sustentabilidade ao sucesso no combate à inflação.

À medida que o Plano Real foi se consolidando, o Brasil ganhou maior credibilidade mundialmente e o perfil dos investimentos estrangeiros modificaram-se em favor daqueles com prazo maior de permanência no Brasil. Em outras palavras, podemos dizer que o grau de confiança na economia brasileira e no programa de governo fortaleceu-se.

Considerado o período de julho de 1994 até maio de 2000, a taxa média de inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo/IPCA, apurado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, foi de apenas 11,4 % ao ano, o que contrasta com a média de 1.280,9% ao ano, durante os cinco anos anteriores (1988 - 1993).

A mudança na política cambial, em janeiro de 1999, representou um desafio à manutenção do processo de estabilização. Não se materializaram, entretanto, as previsões

de alta substancial na taxa de inflação nem de recessão generalizada. No final daquele ano, a inflação, medida pelos índices de preço ao consumidor, não ultrapassou os 10%, um resultado muito satisfatório, sobretudo se levarmos em conta a magnitude da desvalorização cambial (da ordem de 45%, nos doze primeiros meses após a adoção do câmbio flutuante) e a ocorrência simultânea de outros fatos adversos à estabilização, principalmente o aumento de mais de 120% nos preços do petróleo importado⁵⁶.

O ritmo de crescimento da economia reduziu-se em consequência das crises internacionais, ocorridas em 1997 e 1998. Ainda assim, o crescimento médio observado entre 1994 e 1999, de 2,8% do PIB, é significativamente superior ao verificado nos seis anos imediatamente anteriores (1988 a 1993), quando o PIB expandiu-se, em média, apenas 0,7% ao ano.

Apenas alguns anos depois da implementação do Plano puderam ser vistas reformas efetivas. A recuperação econômica foi acompanhada da reforma na Previdência Social e da reforma Administrativa.

Ainda mais importante foi a Lei de Responsabilidade Fiscal, que estabeleceu limites para despesas com pessoal, para a dívida pública e outras variáveis das finanças públicas. A Lei "obriga o gestor público a assumir compromissos com metas fiscais e a prestar contas a respeito. Cria regras duras para evitar gastos eleitoreiros e impõe disciplina na gestão dos recursos da sociedade pelo governo, para evitar a geração de déficits imoderados. Nenhum governante, por exemplo, poderá criar uma nova despesa, que tenha duração por mais de dois anos, sem indicar sua fonte de receita ou sem reduzir outras despesas já existentes."

⁵⁶ Ministério da Fazenda. "6 Anos do Real: Crescimento e Desenvolvimento Social", 2000.

A realização destas reformas demonstraram que o país não havia desistido do ajuste fiscal.

Mesmo com as dificuldades encontradas pelo governo para aprovar as reformas estruturais que permitiriam a sustentabilidade do Plano, a reforma monetária implementada em 1994 manteve o seu sucesso inicial, pois a inflação manteve-se em níveis baixos, mesmo após a economia brasileira ter enfrentado cenários externos não muito favoráveis.

V – CONCLUSÃO

Após um longo período da história brasileira, na qual o processo inflacionário se fortaleceu através dos mecanismos de indexação cada vez mais frequentes e o país esteve à beira de uma hiperinflação, o Plano Real veio interromper a sequência de tentativas fracassadas de combate à inflação. O Plano não foi implementado com o objetivo apenas de reduzir a inflação no curto prazo. Ao contrário, foi um plano construído com bases em fundamentos macroeconômicos consistentes, para que o resultado pudesse ser vitorioso, trazendo para o país a possibilidade de unir crescimento sustentando com inflação à taxas baixas.

Trouxe em comum com as experiências anteriores o reconhecimento do caráter inercial da inflação, segundo o qual, através dos mecanismos de indexação da economia, a inflação passada transformava-se em inflação futura. Mas levou bem mais do que isso em consideração. Não foi um plano que buscou tentativas como um breve congelamento de preços, que acabaria por gerar pressões de demanda e assim, pressões inflacionárias que refletiriam-se em elevação de preços no médio prazo. Também não foi um plano que veio de surpresa, pois ao invés de considerar que as expectativas dos agentes econômicos diante do anúncio de um novo plano fossem ser prejudiciais, preferiu buscar a credibilidade da população para ter sucesso na criação de uma nova moeda que deveria ser confiável. E

muito menos foi um plano que acreditou que o confisco de ativos pudesse reduzir a inflação de forma sustentada.

Suas bases conceituais uniram desde o exemplo dado pelas experiências anteriores até propostas de combate à inflação surgidas ainda na década de 80 e nunca colocadas em prática, como a proposta da “moeda indexada” que trouxe a idéia de realizar a plena indexação da economia para que fosse possível desindexá-la e, assim, romper com a inércia inflacionária.

A audácia e a competência dos integrantes da equipe econômica permitiram que o Brasil experimentasse uma reforma monetária nunca realizada anteriormente – com a plena indexação da economia através da URV, para sua posterior transformação em Real, e desindexação da economia – ao invés de ver mais uma vez um plano de estabilização que novamente trouxesse apenas a ilusão do combate à inflação.

Como base, o Plano trouxe também a consciência da necessidade de um ajuste fiscal, não considerando apenas a importância de uma reforma monetária, para que fosse possível a sustentação da taxa de inflação à níveis baixos. Para a equipe econômica, sempre esteve clara a importância da política fiscal e o controle do déficit público para atingirem-se metas de inflação. Não foi à toa que uma das etapas consistentes na proposta do Programa de Estabilização Econômica, na verdade a primeira delas, teria sido o ajuste fiscal.

Mas nem tudo se deu como planejado. As reformas estruturais, assim como o ajuste fiscal, que deveriam ter sido implementadas juntamente com a reforma monetária, ficaram na dependência de apoio político para suas aprovações, o que dificultou e atrasou o andamentos destas reformas. Entretanto, no longo prazo, o país enfrentou algumas crises

externas, tendo que desvalorizar a sua moeda e, ainda assim, conseguiu manter níveis baixos de inflação ao longo de um período de tempo que há muito não era conseguido.

VI – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

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

Arida, Persio e Resende, A. L. “Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil”. Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão nº 85, 1984.

Resende, A. L. “A Moeda Indexada: Nem Mágica nem Panacéia”. Departamento de Economia; Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro; Texto para discussão nº 81, 1984.

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

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

Franco, Gustavo H. B. “O Plano Real e Outros Ensaio”. Francisco Alvez, 1995.

Franco, Gustavo H. B. "The Real Plan and the Exchange Rate". IPEA; Seminário Dimac nº 13; Diretoria de Estudos Macroeconômicos, 1995.

Modiano, Eduardo. "Inflação; Inércia e Conflito". Campus, 1988.

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

Abreu, Marcelo. P. "A Ordem do Progresso; Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989". Campus, 1990.

Cysne, Rubens P. "Plano Real Ano a Ano" vol.1. Fundação Getúlio Vargas, 1998.

Velloso, João Paulo. R. "Estabilidade e Crescimento; Os Desafios do Real". José Olympio, 1994.

Velloso, João Paulo. R. "O Real e o Futuro da Economia". José Olympio, 1995.

Velloso, João Paulo. R. "O Real, o Crescimento e as Reformas". José Olympio, 1996.

Simonsen, M. H. "Inflação: Gradualismo x Tratamento de Choque". Apec, 1970.

Kandir, Antonio. "A Dinâmica da Inflação". Nobel, 1989.

Andima. "Plano Real; Relatório Econômico". 1994.

Rocca, Carlos A. "Brazil's Plano Real: A Real Chance of Success?", 1993.

Dornbusch, Rudiger e Fischer, Stanley. "Macroeconomia". Makron Books, 1991.

Bacha, Edmar. "Políticas de Estabilização em Países em Desenvolvimento: Notas sobre o Caso Brasileiro" Mimeo, 1993.

Bacha, Edmar. “Plano Real: Uma Segunda Avaliação” Mimeo, 1996.

Ministério da Fazenda. “24 meses de Plano Real”, 1996.

Ministério da Fazenda. “6 Anos do Real: Crescimento e Desenvolvimento Social”,
2000.