

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

**UM HISTÓRICO DAS RECENTES POLÍTICAS ECONÔMICAS DE
COMBATE À INFLAÇÃO NO BRASIL**

AUTOR: DARY PRETTO NETO

Porto Alegre
2003

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

**UM HISTÓRICO DAS RECENTES POLÍTICAS ECONÔMICAS DE
COMBATE À INFLAÇÃO NO BRASIL**

AUTOR: DARY PRETTO NETO

ORIENTADOR: PROF. DR. STEFANO FLORISSI

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como quesito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia, Modalidade Profissionalizante.

Porto Alegre
2003

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos, professores, familiares e amigos, que, de uma forma ou de outra, colaboraram para a concretização deste trabalho.

Em especial, agradeço a minha esposa Alessandra, pelo carinho e incentivo nas horas difíceis.

À especialista em língua portuguesa e lingüística aplicada, Maria Eunice Barbosa, pela contribuição fornecida na realização desta dissertação.

Ao meu orientador, professor Stefano Florissi, pela orientação, dedicação, conhecimentos e paciência, e por estar sempre disponível, sem o que seria impossível a realização deste trabalho.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO I ASPECTOS HISTÓRICOS DETERMINANTES DOS PLANOS ECONÔMICOS DA NOVA REPÚBLICA	4
1.1 Plano de Metas	4
1.2 A Estagnação da Economia Brasileira	7
1.3 Plano de Ação Econômica do Governo - PAEG (1964-1969)	9
1.4 O Milagre Econômico (1968 – 1973) e o I Plano Nacional de Desenvolvimento - PND (1970 – 1974)	14
1.5. O Governo Geisel e o II Plano Nacional de Desenvolvimento - PND	17
1.5.1 Comportamento do Governo	20
1.5.2 Endividamento Externo	22
1.5.3 Endividamento Interno	23
1.6 A volta da inflação no Brasil: 1974-1986	24
1.6.1 A tradição ortodoxa	24
1.6.2 Os neoestruturalistas	25
1.6.3 Causas do ressurgimento e propagação da inflação	26
1.6.4 A situação política e a inflação	27

1.7 O Governo Figueiredo e o III Plano Nacional de Desenvolvimento - PND.....	28
1.7.1 O III - PND.....	29
1.7.2 O declínio do III - PND	33
CAPÍTULO II PLANOS ECONÔMICOS DA NOVA REPÚBLICA.....	35
2.1 Plano Cruzado	35
2.2 Plano Bresser.....	44
2.3 Plano Verão.....	47
2.4 Plano Collor I.....	49
2.5 Plano Collor II.....	54
CAPÍTULO III O PLANO REAL.....	57
3.1 Histórico.....	57
3.1.1 O Governo Itamar Franco.....	57
3.2 Contexto econômico do Plano	58
3.3 A natureza do Plano.....	60
3.4 Política de combate à inflação	62
3.4.1 Fases.....	62
3.4.2 Controle.....	63
3.4.3 Impactos	65
3.5 Plano Real e a dívida pública.....	69
3.6 Mudança cambial	72
3.7 Importações e exportações.....	79

CONCLUSÕES.....	85
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	88

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 Participação setorial no Programa Nacional de Desestatização no período de 1991 a 2001	51
Gráfico 2 Grau de abertura da economia brasileira de 1980 a 2000.....	51
Gráfico 3 Inflação brasileira do Plano Cruzado ao Plano Real	59
Gráfico 4 Coeficiente de vulnerabilidade	60
Gráfico 5 Grau de abertura da economia brasileira.....	61
Gráfico 6 Evolução da dívida externa brasileira de 1900 a 1999	69
Gráfico 7 Evolução histórica da dívida líquida.....	69
Gráfico 8 Inflação e a dívida líquida	70
Gráfico 9 Evolução da dívida pública de dezembro de 1995 a dezembro de 2000.	71
Gráfico 10 Evolução da Taxa de Juros	73
Gráfico 11 Reservas cambiais	73
Gráfico 12 Evolução da taxa de câmbio	78
Gráfico 13 Comércio entre Argentina e Brasil de 1980 a 1999	80
Gráfico 14 Exportações brasileiras por fator agregado de 1964 a 2001. Em US\$ milhões	83

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Alguns indicadores econômicos – Plano de Metas (1955-1961).....	6
Tabela 2	Produto e inflação: 1961 – 1965.	7
Tabela 3	Taxa Anual da Inflação Brasileira, no período de 1961 a 1970 (em %).	10
Tabela 4	Evolução Anual da Balança Comercial, da Inflação e do Produto Interno Bruto (PIB) – 1964-1967.....	13
Tabela 5	Dívida Externa Bruta de Longo Prazo e Reservas Internacionais do Brasil, no período de 1960 a 1984.	23
Tabela 6	Evolução da Dívida Mobiliária Pública (1980-1985).....	24
Tabela 7	Produção e Capacidade Industrial, 1984-87.....	39
Tabela 8	Emprego, desemprego e salários, 1986-87.....	40
Tabela 9	Taxas de juros, receitas e gastos públicos.....	49
Tabela 10	Taxas de crescimento trimestral, 1988 – 1993.....	53
Tabela 11	Variação de preços de agosto de 1994 a janeiro de 1997.....	67
Tabela 12	Dinâmica da Dívida Interna: fatores de variação.....	71
Tabela 13	Composição Percentual das Importações (US\$ Milhões).....	79
Tabela 14	Exportações e Importações brasileiras (milhões US\$), taxas de crescimento e grau de abertura.	82
Tabela 15	Saldo na Balança Comercial e Conta Corrente em US\$ milhões.....	82

Tabela 16 Composição Percentual das Exportações (US\$ Milhões).....	82
Tabela 17 Comércio exterior brasileiro de 1990 a 2002.	84

RESUMO

“Um histórico das recentes Políticas de Combate à Inflação no Brasil” apresenta uma descrição dos planos econômicos ocorridos no país desde o Plano de Metas da era Juscelino até o recente Plano Real. Esta discussão é feita através dos aspectos econômicos teóricos e práticos que foram se desenvolvendo no país e no mundo e traz alguns aspectos políticos e sociais quando determinantes a esses aspectos.

A dissertação está organizada em três capítulos: Aspectos Históricos determinantes dos Planos Econômicos da Nova República; Planos Econômicos da Nova República e Plano Real. No decorrer desses capítulos há a descrição, objetivos, propostas de aplicação e decorrências de cada um dos planos aplicados à economia nacional na história recente. Relaciona as maneiras ortodoxas e heterodoxas de tentar debelar a inflação e a postura dos presidentes e seus ministros da área econômica frente a essa que tantas variáveis trouxe ao desenvolvimento do Brasil.

Há uma análise mais detalhada do Plano Real, explorando seus antecedentes, o contexto social e político em que surgiu, a sua natureza, seu impacto na dívida pública e no relacionamento comercial com outros países. Como os objetivos do plano ainda estão em prática, a conclusão traz, além de uma apreciação sobre ele, algumas perspectivas ao seu futuro.

ABSTRACT

This work is about recent policies against inflation in Brazil. It describes the economic reforms in Brazil since 'Plano de Metas' of president Juscelino until the current 'Plano Real'. This discussion is based on the theoretical and practical economic aspects which were developed in the country and in the world and it mentions some political and social aspects when they are essential.

It is divided in three chapters: Important historical aspects in the economic reforms in the New Republic; Economic Reforms in the New Republic and 'Plano Real'. The work has a description, aims, proposals of application and the consequences of each reform in the national economy recently.

It matches the orthodox and heterodox ways of trying to extinguish inflation. It shows how the presidents and their ministers from economic areas faced inflation.

A more detailed analysis of 'Plano Real' was done. The economic situation before it, the social and political context we were inserted in at that time, how it has been working, its impact on the public debt and on the commercial activities with other countries. As some aims of 'Plano Real' are still going on, the conclusion is an evaluation and has some prospects of its future.

INTRODUÇÃO

O presente trabalho irá descrever as políticas econômicas de combate à inflação a partir de 1956 pelo fato de este período ser marcante na economia brasileira, pois nele se deu um passo adiante no modelo de desenvolvimento econômico brasileiro: o processo de substituição de importação – PSI – em que a meta da política econômica do governo seria o setor de bens de consumo duráveis, implantando o Plano de Metas – cinquenta anos em cinco. Esse plano justifica-se visto que houve uma demanda crescente desde a ruptura do centro dinâmico da economia ocorrida com a substituição do modelo primário exportador para o PSI. O grande problema do plano, porém, estava na questão do financiamento, dada a conjuntura institucional da época que não proporcionava ao governo financiamentos de grandes magnitudes, (como os objetivos do Plano de Metas), tendo então, a incorrer em investimentos inflacionários, isto é, emissão de moeda e uso de recursos externos. Esses irão provocar o aumento da inflação que chega a quase 100% ao ano em 1964, com tendência de alta e de estagnação econômica. Diversos governos posteriores ao Plano de Metas irão tentar solucionar tais problemas econômicos, mas é somente com a ditadura militar, em 1964, que a inflação irá declinar e serão criadas formas de financiamentos não inflacionários.

Essa política de combate à inflação do período militar irá incorrer, porém, em grande erro, causado pelo tratamento dado à mesma – o tratamento gradual – o início da indexação formal da economia. Este tipo de combate inflacionário terá resultados iniciais positivos com a inflação retornando a casa dos 15% em 1968, e proporcionando o período de maior crescimento da história econômica do país o “Milagre Econômico” de 1969 a 1973.

Já em 1970 a inflação começa a manifestar-se e o governo decreta o primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento com intuito de controlá-la e manter o crescimento econômico, no que teve sucesso. Porém, em 1973 com a primeira crise internacional do petróleo, quando o mesmo teve seus preços quadruplicados, e foi provocado aumento de preços na economia mundial, o Brasil, não tendo seu PSI completo, isto é, a última etapa –

bens de capital e insumos básicos – teve forte impacto inflacionário pelo repasse dos produtos importados mais caros. Em 1974 surgiu o segundo Plano Nacional de Desenvolvimento, dado o grande dilema da época: continuar o PSI ou ajustar a economia, isto é, parar o crescimento. O governo então comete outra medida equivocada na época e prossegue com a implantação do PSI, utilizando-se para tal de financiamentos externos e emissão de moeda, o que teve como resultado o aumento da inflação. Na década de 80 ocorrem grandes mudanças econômicas mundiais com as modificações nas taxas de juros gerando enormes dificuldades de pagamento para o governo do país, que só teve como alternativa a utilização em maior escala do endividamento interno.

A inflação, a partir da década de 70, começa a apresentar cada vez mais um caráter inercial combinado a choques externos os quais levaram-na a ter uma trajetória de alta, tornando-se sem sucesso as tentativas ortodoxas de reduzi-la. Então, na Nova República irão ser decretados planos econômicos heterodoxos para combatê-la, porém sem sucesso. O primeiro plano, o Cruzado (em 1986), estava totalmente correto no seu diagnóstico e tratamento ao congelar câmbio, preços e salários sem aviso prévio e substituir a moeda sem funções pela nova unidade de conta, o Cruzado. Porém, não teve sucesso pelos seguintes motivos: a parte mais fraca do plano, o congelamento de preços, se tornou a parte mais forte; o governo aqueceu a demanda ao permitir que os salários fossem reajustados pela média dos seis meses anteriores mais um abono; pela introdução do gatilho – este seria um forte elemento instabilizador, pois fazia a indexação e deixou de se preocupar com a solução para a dívida pública. Os planos econômicos seguintes não tiveram sucesso, pois a cada novo plano se tentava corrigir os erros dos demais, como o caso do Plano Bresser, que notificou antecipadamente o congelamento de preços, determinou o seu tempo de duração e avisou que o câmbio seria desvalorizado. Essas medidas levaram ao aumento brusco de preços pelo fato de os agentes econômicos aumentarem seus preços a fim de evitar distorções nos preços relativos. Em 1990, com o Plano Collor, há um grande erro no combate à inflação pois, ao invés de combatê-la pelo fluxo, tenta solucioná-la pelo estoque – confiscando ativos financeiros.

Somente em junho de 1994, com o Plano Real, a Política Econômica consegue estabilizar a inflação baseada numa âncora cambial e numa âncora monetária. Porém esta política de estabilização bem sucedida no controle da inflação acabou se tornando um fim e não um meio.

O trabalho proposto tem o papel de sintetizar esse panorama e oferecer uma reflexão a seu respeito, analisando as experiências brasileiras no combate à inflação do Plano de Metas ao Plano Real.

A execução dessa descrição e análise obedece aos seguintes passos: um histórico em que mostra a política econômica desde 1956, descrevendo os motivos econômicos para a decretação dos Planos Econômicos da Nova República; a descrição dos diversos planos de combate à inflação no período posterior à Nova República; e, finalmente, análise crítica do Plano Real.

CAPÍTULO I

ASPECTOS HISTÓRICOS DETERMINANTES DOS PLANOS ECONÔMICOS DA NOVA REPÚBLICA

Fazer uma retrospectiva desde o Plano de Metas, passando por diversas fases da economia nacional brasileira, que compreende o período de Juscelino Kubitschek a José Sarney, permite entender o contexto que precedeu a chamada Nova República e seus aspectos determinantes.

1.1 Plano de Metas

[...] constituiu a mais sólida decisão consciente em prol da industrialização na história econômica do país [...] e conferia prioridade absoluta à construção dos estágios superiores da pirâmide industrial verticalmente integrada e do capital social básico de apoio a esta estrutura. Daria continuidade ao processo de substituição de importações que se tinha desenrolado nos dois decênios anteriores. (LESSA, 1981, apud LACERDA et al., 2001, p. 91)

O governo Juscelino Kubitschek implantou o Plano de Metas principalmente buscando promover as bases de uma economia industrial moderna no país, para tal, a ênfase da política econômica do governo seria o setor de bens de consumo duráveis, visto que havia uma demanda reprimida constatada pelo grupo BNDE – CEPAL¹. Esse projeto teria

¹ Porém o Plano de Metas vai além do processo de substituição de importações, já que ele não se constitui apenas em uma resposta tópica a um estrangulamento externo recorrente e relativo e servia como impulsionador do modelo de desenvolvimento econômico, buscando promover a montagem de uma estrutura industrial integrada.

viabilidade com a readequação da infra-estrutura e a eliminação dos pontos de estrangulamento existentes², além da criação de incentivos para a vinda de recursos externos.³

O Plano de Metas mencionava cinco setores básicos da economia, abrangendo várias metas cada um. Os setores que mais receberam recursos foram: energia, transportes e indústrias de base, num total de 93% dos recursos alocados. Os outros dois setores, alimentação e educação, não mereceram o mesmo tratamento dos primeiros (LAFER, 1970).

A implementação do Plano se deu através de comissões setoriais, como por exemplo, o Grupo Executivo da Indústria Automobilística (GEIA)⁴. Para realizar as metas o governo utilizou investimentos em empresas estatais, crédito com juros baixos, ou, até mesmo, negativos, carência longa por meio do Banco do Brasil e do BNDE, uma política de reserva de mercado⁵ e da concessão de avais para a obtenção de empréstimos externos (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2002).

O Plano de Metas visava a eliminar e a impedir, portanto, o aparecimento de novos pontos de estrangulamento, em função das características desequilibradas da economia brasileira⁶, bem como atuar em pontos de germinação, em que o investimento inicial geraria demandas derivadas que propiciaram novos investimentos, alcançando assim a esperada taxa de crescimento do país. No período descrito, observou-se rápido crescimento econômico dos cinco setores básicos do Plano (energia, transportes, indústrias de base, educação e alimentação) sendo que os três primeiros foram, inclusive, superados.

² Identificaram-se pontos de estrangulamento interno (energia, transportes e alimentação) e externos (limite à capacidade de importar e de obtenção de crédito).

³ Estes tinham um papel importante dado nesta época com ausência de reformas institucionais que proporcionariam aumentos de investimentos não inflacionários. Em relação aos incentivos externos este foram a Instrução 113 da Superintendência da Moeda e do Crédito – SUMOC – investimento direto sem cobertura cambial, isto é, permitia às empresas importar sem a necessidade de depositar moeda estrangeira para o seu respectivo pagamento, isenções fiscais e garantias de mercado.

⁴ Esta merece destaque, pois foi a que apresentou melhores resultados para o Plano, proporcionada pelos pontos de germinação como, por exemplo, o setor de auto peças.

⁵ Esta tinha como base a lei do similar nacional e utilização de instrumento de política cambial (taxas múltiplas de câmbio – em que o governo define em qual mercado cada setor operará (câmbio comercial, flutuante) de tal modo que os produtos com similar nacional terão taxas desvalorizadas, encarecendo seus preços em favor da indústria nacional, e colocando as importações de matérias – primas e equipamentos em mercados de taxas valorizadas para, assim, diminuir o custo dos investimentos. E comerciais – ao invés de controle cambial, elevam-se as tarifas aduaneiras de importação se for de interesse de governo ou diminuindo-as, conforme o caso para reduzir custos.

⁶ Desequilibradas em decorrência dos estrangulamentos externos e internos recorrentes, a cada nova etapa do PSI. E também, por que as etapas do PSI – foram: Bens de Consumo não duráveis de 1930 a 1955, Bens de Consumo duráveis de 1956 a 1973 e bens de capital e insumos básicos de 1974 a 1980, portanto fica claro o desequilíbrio constatado no período analisado pelo fato de os setores não estarem formados, ocasionando carência.

O Plano apresentava, porém, um grande problema econômico em função da sua dimensão que era superior às reais possibilidades do país, dada a ausência de reformas institucionais necessárias⁷. Era este o ponto chave: a questão do financiamento das metas do Plano⁸. Para tal os investimentos públicos foram financiados, principalmente, por meio de emissão monetária. Devido à falta de reformas fiscais, que aumentariam a capacidade do governo de realizar investimentos não inflacionários, estas foram apenas reformuladas no período de 1964, o que acarretou uma aceleração inflacionária, provocadora de uma crise cambial no final do período. O setor externo apresentou resultados negativos no saldo em transações correntes e crescimento da dívida externa (ver tabela 1), arrefecida somente em 1967 com a adoção do sistema de minidesvalorização cambial.

Portanto, o Plano alcançou seus objetivos, “Cinquenta anos em Cinco”, porém as custas de investimentos inflacionários e aumento de dívida externa. Os resultados econômicos desta modernização industrial promoveram conseqüências negativas para a economia brasileira nos anos seguintes, como a estagnação econômica de 1962 a 1967, instabilidade econômica decorrente do aumento da inflação, o que acarretou como meta principal de política econômica o seu combate, daí a criação do Plano Trienal, elaborado para o período de 1962 a 1965, mas sem sucesso na sua implantação e o Plano de Ação econômica do Governo – PAEG em 1964, este sim, com sucesso na redução da inflação.

Tabela 1 - Alguns indicadores econômicos – Plano de Metas (1955-1961).

Anos	Inflação* (%)	Varição do salário mínimo real (%)	Varição da base monetária (%)	Saldo em transações correntes US\$ milhões	Dívida externa total US\$ milhões
1955	23	- 9,5	15,8	2	1.445
1956	21	- 1,3	19,3	57	1.580
1957	16,1	- 9,6	35,1	- 264	1.517
1958	14,8	14,5	18	- 248	2.044
1959	39,2	- 12,7	38,7	- 311	2.234
1960	29,5	19,4	40,2	- 478	2.372
1961	33,2	- 14,7	60,4	- 222	2.835

Fonte: Abreu (1990).

* Inflação corresponde ao Índice de Preços ao Consumidor – RJ.

⁷ Sendo estas reformas somente realizadas no PAEG.

⁸ As possíveis fontes de financiamento na época se constituíam em: aumento das exportações através de uma reforma cambial que corrigisse a sobrevalorização da taxa de câmbio, esta era explicada pelo câmbio fixo onde o aumento dos preços internos não poderiam ser repassados ao mesmo; aumento de poupança, para assim reduzir o consumo e aumentar a acumulação interna; aumento da arrecadação do governo através de reforma tributária, mas para tal era necessário modificar a constituição; obtenção de recursos externos, atração de capital externo direto e aumento da emissão de moeda. Dada a necessidade imediata para a realização do plano optou-se pelo método mais rápido a emissão de moeda e obtenção de recursos externos.

1.2 A Estagnação da Economia Brasileira

Após o Plano de Metas (1957-1961), a década de 60 enfrentou a primeira grande crise econômica em sua fase industrial perdurando de 1962 a 1967, tendo como implicações econômicas a diminuição dos investimentos, da taxa de crescimento e da renda brasileira e, principalmente, o aumento da inflação, que chegou a mais de 90% ao ano em 1964 (ver tabela 2).

Tabela 2 - Produto e inflação: 1961 – 1965.

Ano	Crescimento do PIB (%)	Crescimento da produção industrial (%)	Taxa de inflação (IGP-DI) (%)
1961	8,6	11,1	33,2
1962	6,6	8,1	49,4
1963	0,6	-0,2	72,8
1964	3,4	5,0	91,8
1965	2,4	-4,7	65,7

Fonte: Abreu (1990)

Existem várias explicações para a estagnação da economia brasileira nesse período, não sendo apenas a inflação a sua causa principal. Elas podem ser divididas em quatro grandes grupos: elementos da conjuntura política; aspectos políticos estruturais; aspectos econômicos conjunturais e aspectos econômicos de ordem estrutural (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2002).

Aspectos políticos conjunturais: o Presidente Jânio Quadros renuncia depois de oito meses de mandato e o vice João Goulart enfrenta dificuldades para assumir; Jango assume em um período de grandes turbulências e o Brasil passa para o regime parlamentarista, que dura apenas três anos. Essas trocas de presidentes e ministérios impediam a adoção de uma política consistente, dificultando o cálculo econômico e diminuindo os investimentos no país.⁹

Aspectos políticos estruturais: os governos populistas desde a revolução de 1930¹⁰ deviam incorporar as massas urbanas como base de apoio político sem que as concessões

⁹ Cabe acrescentar aspectos políticos mais estruturais: os governos populistas, depois da revolução de 1930, ficam em crise de governabilidade e, em xeque, não conseguem agregar as massas urbanas como apoio e não conseguem estender ao campo as benesses dadas aos trabalhadores da cidade sob pena de alterar a estrutura agrária do país.

¹⁰ Passagem do modelo de desenvolvimento econômico de Primário – Exportador para o de Substituição de Importação.

fossem exageradas do ponto de vista patronal e sem que essas fossem estendidas para o campo para não alterar a estrutura agrária do país. Nesse sentido começa-se a questionar a capacidade dos governantes em manter compromissos populistas.

Aspectos econômicos conjunturais: após o Plano de Metas a economia brasileira teve que enfrentar a aceleração inflacionária. Para tal, adotou-se, pelo menos até 1967, uma política econômica restritiva, através do controle dos gastos públicos, diminuição da liberdade creditícia e combate aos excessos da política monetária. Essa política recessiva, associada a uma série de problemas climáticos que causaram dificuldades ao setor agrícola e também à própria geração de energia, pode ser considerada elemento conjuntural para a explicação da diminuição do ritmo de crescimento econômico. A própria política recessiva teve enormes dificuldades em efetivar-se, e somente em 1964, com o PAEG (Plano de Ação Econômica do governo) através das reformas institucionais as taxas inflacionárias passam a ser melhores controladas.

Aspectos econômicos estruturais: as visões de cunho econômico sobre a crise de ordem estrutural dizem respeito à redução nas taxas de crescimento do produto, numa visão estagnacionista, somada à crise cíclica endógena de uma economia industrial inadequada à situação institucional.

A redução nas taxas de crescimento do produto se deve ao esgotamento do dinamismo do processo de substituição de importações. Pelo lado da demanda, os novos setores a serem substituídos possuem ganhos de escala cada vez maiores, exigindo uma demanda também cada vez maior¹¹. Esse crescimento pode até ter sido suficiente para viabilizar a introdução no Brasil dos setores de demanda primária, mas, para dar prosseguimento ao desenvolvimento econômico, tornava-se necessário desenvolver o setor de bens de capital e ampliar o setor de bens intermediários, para o qual os setores já instalados não eram suficientes, dadas as escalas produtivas necessárias desses novos setores. Diminuíam, assim, o dinamismo do processo.

A crise dos anos 60 também é vista como uma crise cíclica endógena. Depois da década de 50, a economia brasileira entrou em uma fase em que a dinâmica capitalista se deve a elementos endógenos, especialmente aos ligados à inter-relação entre os setores da

¹¹ “Em geral, esses novos setores dependem da chamada “demanda derivada”, ou seja, dependem da demanda de outros setores que, por sua vez, possuem demanda primária (diretamente ligada à população consumidora).

economia. Nesse sentido, a crise dos anos 60 deve-se a uma desaceleração dos investimentos em bens de capital que repercute sobre o restante da economia. A queda desses investimentos se deve ao excesso de investimentos aplicado ao Plano de Metas que acabou por gerar excesso de capacidade produtiva, diminuindo, assim, a necessidade de novas inversões e afetando o resto dos setores.

Outro aspecto foi a necessidade de reformas institucionais que formassem um quadro favorável à retomada dos investimentos. Vários problemas colocavam-se nesse sentido, em especial a ausência de mecanismos de financiamento adequados, tanto para o setor público, como para o setor privado. A expansão do mercado consumidor também era necessária e impedida por problemas institucionais relacionados a problemas como estrutura fundiária e acesso à educação do país ou problemas de financiamento que impediam o desenvolvimento de crédito ao consumidor. Por outro lado, o convívio com a inflação era difícil, em função de uma legislação que imaginava um país de inflação zero. Para tal foi lançado o Plano de Ação Econômica do Governo – PAEG em 1964 com o objetivo de solucionar a estagnação econômica, promovendo a volta do crescimento econômico, e conter o processo inflacionário.

1.3 Plano de Ação Econômica do Governo - PAEG (1964-1969)

Em 1964, a economia brasileira encontrava-se com a inflação em tendência de alta com 91,8% ao ano, déficit do balanço de pagamentos crescente (ver tabela 3) e estagnação do crescimento econômico. Nesse período, instalou-se o regime militar e a estabilização da inflação passou a ser prioridade de política econômica¹². O PAEG foi então elaborado por Roberto Campos e Octávio Gouvêa de Bulhões, e implementado pelo governo militar de Castelo Branco, viabilizando uma série de reformas que possibilitaram a retomada do crescimento econômico. O Plano procurou reduzir a inflação através da diminuição da demanda agregada¹³. Cujas ênfase recaiu na redução dos gastos do governo e na remoção do

¹² Deve-se destacar que já tinham sido tentadas mudanças constitucionais no país, a fim de solucionar a retomada do crescimento econômico, com redução da inflação. O Plano Trienal, por exemplo, proposto por Celso Furtado no governo João Goulart, porém sem sucesso.

¹³ A inflação constatada na época era de demanda, ocasionada pela política salarial dos governos anteriores – aumento salariais acima da inflação e da produtividade; falta de controle sobre crédito e elevados déficits públicos.

excesso da demanda agregada, provocada pelas políticas populistas anteriores de juros baixos e aumentos de salário acima da produtividade.

Foi criada uma forma diferente de combate à inflação, tratando-a como um mal inevitável do acelerado desenvolvimento brasileiro. Em vez de acabar com ela, dever-se-ia diminuir seus impactos negativos, isto é, aprender a conviver com ela. Nesse sentido, surge a noção de correção monetária ou indexação dos valores a inflação, cujo combate foi feito num processo gradual e lento¹⁴. No período de 1964 a 1968, a inflação foi reduzida de 92,1% ao ano para 25,5% ao ano (ver tabela 3).

Tabela 3 - Taxa Anual da Inflação Brasileira, no período de 1961 a 1970 (em %).

Ano	Inflação (%)
1961	47,8
1962	51,6
1963	79,9
1964	92,1
1965	34,5
1966	39,1
1967	25,0
1968	25,5
1969	19,3
1970	19,3

Fontes: Banco Central do Brasil e Fundação Getúlio Vargas

Os objetivos do PAEG se dividiram em políticas de curto e longo prazo, sendo eles, respectivamente: conter o processo inflacionário e reduzir o déficit público e as reformas institucionais para, assim, se atenuar os desequilíbrios setoriais e regionais; aumentar o investimento, conseqüentemente, o emprego; acelerar o ritmo de desenvolvimento

¹⁴ Esta forma peculiar de lidar com a inflação, apreendendo a conviver com ela, foi um grande erro econômico da era militar no Brasil. Fica claro que este seria o início da indexação, que acabou levando ao aparecimento do componente inercial da inflação brasileira. Os resultados iniciais deste tratamento gradual foram positivos com redução da inflação, mas, já a partir da década de 70, caminhava-se para indexação plena de salários câmbio e preços, os quais conjugados a choques econômicos (internos como externos) levariam a um tratamento heterodoxo, estes decretados somente na Nova República, porém sem sucesso, somente a partir de 1994 é que se estabiliza a inflação. Portanto, este tratamento teve um preço muito alto para a economia brasileira.

econômico; corrigir a tendência ao desequilíbrio externo (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2002).

O controle inflacionário era visto como pré-condição para a retomada do desenvolvimento e o combate à inflação só poderia ser feito acoplado às reformas institucionais. Havia vários outros problemas que levaram o governo a instituir reformas, como: a inflação conjugada a Lei da Usura¹⁵, que desestimulava a canalização da poupança para o sistema financeiro; a Lei do inquilinato, que se constituía num desestímulo ao comércio de imóveis e à construção civil; e, ainda, a desordem tributária, pois a ausência de correção monetária estimulava o atraso de pagamentos dos débitos fiscais¹⁶.

As metas do PAEG foram: redução do déficit público – redução dos gastos e ampliação das receitas por meio da reforma tributária e do aumento das tarifas públicas (inflação corretiva); restrição do crédito e aperto monetário – aumento da taxa de juros reais e, conseqüentemente, do passivo das empresas e política salarial. O governo passou a determinar os reajustes salariais, via política salarial¹⁷, objetivando romper as expectativas e conter reivindicações. Para se alcançar as três metas foram instituídas as seguintes reformas:

a) Reforma tributária: a.1) introdução da correção monetária consistia na aplicação de um índice oficial de preços para reajuste do valor nominal de títulos da dívida pública¹⁸, privados¹⁹, ativos financeiros institucionais²⁰, créditos fiscais e ativos patrimoniais das empresas; a.2) alteração no formato do sistema tributário, passando a constituir-se de impostos de valor adicionado quando, anteriormente, eram do tipo “cascata”, facilitando, assim, sua utilização como instrumento de política de desenvolvimento e de redução de distorções, permitindo diferentes alíquotas, facilitando concessão, isenção e incentivos fiscais às atividades específicas, com a criação do IPI (imposto sobre produtos industrializados), o ICM (imposto sobre circulação de mercadorias) e o ISS (imposto sobre serviços) e a.3) redefinição do espaço tributário, cabendo a União o IPI, o IR, os impostos únicos, os impostos de comércio exterior, e o ITR. Os estados ficaram com o ICM e os municípios com o IPTU. O Fundo de Participação dos Estados e dos Municípios, que se baseavam em parcelas de

¹⁵ Lei da Usura de 07/04/1933 – As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indireta referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime.

¹⁶ Efeito Oliveira Tanzi.

¹⁷ Os reajustes seriam dados pela produtividade e não mais pela reposição de perdas decorrentes da inflação.

¹⁸ Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTN

¹⁹ Letras de câmbio, depósitos a prazo fixo e depósitos de poupança.

arrecadação do IPI, do IR e do ICMS e eram fundos de transferência intergovernamentais cujos critérios de distribuição de recursos baseavam-se na área geográfica, na população e no inverso da renda per capita, com vista a favorecer estados mais pobres. Medidas também foram tomadas a fim de eliminar a “guerra fiscal”, centralizando as decisões sobre a legislação tributária, inclusive definindo alíquotas dos impostos das diferentes esferas.

Quanto à questão da arrecadação, deve-se enfatizar: a.4) surgimento dos fundos para-fiscais como o FGTS e o PIS, constituindo-se em importantes fontes de poupança compulsória, direcionada ao setor público, sendo o primeiro referente à questão de estabilidade no emprego e o outro à participação no lucro; a.5) inflação corretiva, política de realismo tarifário que tornou as empresas estatais geradoras de excedentes líquidos de recursos.

b) Reforma monetária e financeira: direcionar os recursos nos montantes e condições adequadas às atividades econômicas e criar condições de condução independente da política monetária foram principais objetivos desta reforma, que se dividia em quatro grupos de medidas: b.1) instituição da correção monetária que tornava sem sentido a Lei da Usura e a criação da ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), cuja variação determinava o índice de correção monetária; b.2) criação do CMN (Conselho Monetário Nacional) e do BACEN (Banco Central do Brasil); b.3) criação do SHF (Sistema Financeiro da Habitação) e do BNH (Banco Nacional da Habitação) e b.4) reforma Mercado de Capitais que definia as regras de atuação dos demais agentes financeiros.

c) Reforma da política externa: o objetivo dessa reforma foi estimular o desenvolvimento econômico e corrigir o déficit em transações correntes: c.1) estímulo e diversificação das exportações mediante incentivos fiscais (isenções fiscais), modernização e dinamização dos órgãos públicos ligados ao comércio internacional (Cacex e Cpa), como medidas em relação comércio externo. Eliminação dos limites quantitativos e utilização apenas da política tarifária como forma de controle das importações. A partir de 1968: o sistema de minidesvalorizações cambiais (a variação cambial deveria refletir o diferencial entre a inflação doméstica e a internacional) e c.2) reaproximação com a política externa norte americana, renegociação da dívida externa e um acordo de garantias para o capital estrangeiro, usando para isso dois mecanismos: a Lei nº 4131, que dava acesso direto das empresas ao sistema financeiro internacional, e a Resolução nº 63, que possibilitava a

²⁰ FGTS, PIS, PASEP.

captação de recursos externos pelos bancos comerciais e de investimentos para repasse interno. Esse foi o início do processo de internacionalização financeiro no Brasil.

Essas reformas corrigiram as principais distorções da economia: saneamento das finanças públicas; realinhamento dos preços dos bens públicos; recuperação da capacidade de investimentos das empresas estatais; renegociação da dívida externa; aumento da participação do Brasil no comércio mundial; reequilíbrio do balanço de pagamentos; restabelecimento da confiança e da credibilidade no exterior; controle da inflação e retomada do crescimento econômico. O déficit público anual teve progressiva redução: passou de 4,2% do PIB em 1963 a 1,1% em 1966. A balança comercial, devido ao estímulo às exportações e ao controle das importações, apresentou maiores saldos positivos. As taxas de inflação que eram de 92,1% em 1964, entraram em declínio a partir de 1965 e em 1967 estavam em 25,0%. O crescimento do PIB foi modesto (ver tabela 4). O diagnóstico adequado da situação do país, a capacidade do governo autoritário para se impor e a ajuda externa foram responsáveis pelo êxito do plano de estabilização econômica. Essas modificações, conjugadas à grande capacidade ociosa provocada por ela, e ao aumento do crescimento econômico mundial, levariam ao surgimento do Milagre Econômico Brasileiro para o próximo período – 1969 a 1973, com as mais altas taxas de crescimento econômico com taxa de inflação baixa e sob controle.

Tabela 4 - Evolução Anual da Balança Comercial, da Inflação e do Produto Interno Bruto (PIB) – 1964-1967.

Ano	Exportações (em milhões de dólares correntes)	Importações	Saldo	Inflação (%)	Crescimento do PIB (%)
1964	1.430	1.086	344	92,1	3,4
1965	1.595	940	655	34,5	2,4
1966	1.741	1.303	438	39,1	3,8
1967	1.654	1.441	213	25,0	4,8

Fonte: Fundação Getúlio Vargas

1.4 O Milagre Econômico (1968 – 1973) e o I Plano Nacional de Desenvolvimento - PND (1970 – 1974)

É importante retomar o início da década de 60: o presidente da República era Castelo Branco, faziam parte da equipe de governo, Otávio Gouveia de Bulhões, como Ministro da Fazenda, e Roberto Campos, como Ministro do Planejamento e a meta econômica era reordenar a economia, seria reformado e modernizado o sistema capitalista para que fossem criadas condições adequadas para a expansão do capital, com retorno da capacidade de investimento público e privado. A inflação seria contida com o arrocho salarial, restrição de crédito para o setor privado e a redução do déficit do balanço de pagamentos, que eram metas do PAEG (1964 – 1966), o qual, nesse sentido, teve êxito em seus propósitos.

Então, a partir de 1968 o país recuperou sua credibilidade junto aos investidores estrangeiros. Isso se deveu à estabilidade política proporcionada pela permanência dos militares no poder e à abertura aos investimentos externos²¹. Nesse momento, deixando de lado a contenção da inflação²², o governo direcionou-se para a aceleração do crescimento econômico.²³

O presidente Costa e Silva, que sucedeu Castelo Branco no governo, colocou Antônio Delfim Neto como Ministro da Fazenda. Durante os oito anos em que Delfim Neto permaneceu no cargo, houve acelerada expansão econômica, foi contabilizado o maior crescimento do PIB na história recente, e o país teve uma certa estabilidade nos preços.

Além de buscar a aceleração econômica, a ação dos governos militares pretendia integrar a economia brasileira ao sistema capitalista internacional, tornando o país integrante do chamado Primeiro Mundo. Foi criado, então, o I Plano Nacional de Desenvolvimento (1970 – 1974), o I PND, cuja intenção era controlar a inflação sem, no entanto, reter o crescimento acelerado da economia. Nesse momento, o crescimento extraordinário da

²¹ Lei nº 4131, que dava acesso direto das empresas ao sistema financeiro internacional, e a Resolução nº 63 que possibilitava a captação de recursos externos pelos bancos comerciais e de investimentos para repasse interno.

²² A inflação, que era vista como inflação de demanda no início dos governos militares passou a ser vista como uma inflação de custo. Afrouxaram-se as políticas de contenção da demanda – monetária, fiscal e creditícia – exceção feita à política salarial, considerada como de custos.

²³ As reformas do PAEG alteraram praticamente todo o quadro institucional vigente na economia brasileira, adaptando-o às necessidades de uma economia industrial. Montou-se um esquema de financiamento que viabilizaria a retomada do crescimento e dotou-se o Estado de maior capacidade de intervenção na economia. A política adotada no PAEG obteve grande êxito na redução das taxas inflacionárias e em preparar o terreno para a retomada do crescimento.

economia caracterizava a fase do chamado Milagre Econômico, quando o PIB apresentou a taxa anual média de 11,2% ao ano.

Os principais pontos de crescimento foram: a) investimento público em estrutura graças à reforma fiscal e aos mecanismos de endividamento interno²⁴; b) maior investimento de empresas estatais; criação da Petrobrás e a Vale do Rio Doce. Surgiram 231 novas empresas estatais nesse período; c) o crédito ao consumidor, proporcionando demanda por bens duráveis; d) crescimento da construção civil, principalmente provocada pela expansão do crédito do SFH e, e) crescimento das exportações. A política de minidesvalorizações cambiais e incentivos fiscais e monetários aliados ao crescimento do comércio mundial melhorou o volume e termos de troca, o que contribuiu para o equilíbrio da balança comercial no período.

A partir de 1974, o país pretendia expandir a produção de bens de capital e de matérias-primas básicas com a formação de um parque industrial moderno e sofisticado. Os recursos provenientes dos tributos arrecadados pelo setor público, dos lucros dos empreendimentos econômicos e da poupança privada regular não eram suficientes. Promoveu-se então a poupança interna, tanto compulsória (FGTS, PIS/PASEP) como a voluntária (juros e indexação). Tentou-se também fortalecer o mercado de ações, o que resultou em fracasso.

Foram tentadas outras fontes de recursos: externos, expropriação salarial dos trabalhadores (64/73), inflação (1974/79) e endividamento interno (74/85). Os recursos externos entravam no Brasil como empréstimos e financiamentos para o governo e para as empresas privadas ou como investimentos diretos para a instalação ou ampliação das multinacionais que já operavam no país, para associações de empresas estrangeiras com empresas nacionais e a compra de empresas nacionais por grupos transnacionais, o que ocasionou o aumento da participação do capital internacional nos setores mais modernos e dinâmicos da economia brasileira.²⁵

²⁴ Financiamento não inflacionário – como o mercado aberto, com colocação de títulos da dívida pública transferindo poupança interna para o governo.

²⁵ Embora a justificativa oficial para o endividamento externo tenha sido a necessidade desse recurso à poupança externa para viabilizar as altas taxas de crescimento ao longo do milagre, a maior parte do endividamento externo nesse período reside nas profundas transformações do sistema financeiro internacional, na ampla liquidez existente, e na ausência de financiamento, a longo prazo, na economia brasileira (exceto as linhas oficiais).

Quanto aos salários, os índices de reajuste eram fixados pelo governo com valores sempre abaixo da taxa da inflação, isso fazia com que a maioria dos assalariados fosse excluída de parcela importante dos frutos do crescimento econômico, ampliando-se a transferência de renda do trabalho para o capital.

De acordo com (1999), a inflação foi reduzida gradualmente. De 79,9%, em 1963, foi transformada em 15% em 72/73, apesar de este índice ter sido manipulado pelo governo da época. Portanto, no período compreendido entre 1968 – 1973, aconteceu a expansão econômica e a retração da inflação, atribuídas à grande entrada de capital externo, ao arrocho salarial e a uma conjuntura mundial favorável. Esse quadro só foi modificado em outubro de 1973, com o primeiro choque do petróleo. O endividamento público interno ocorreu a partir do final dos anos 70.

Durante o governo militar expandiram-se as multinacionais, consolidando sua hegemonia no comando da economia do país. A aceleração econômica na fase do milagre econômico ocorreu devido aos investimentos pesados do Estado e a maior presença estrangeira. Essa participação deu-se sob a forma de capital; investimentos diretos de grupos transnacionais; empréstimos e financiamentos junto a organismos internacionais e a bancos estrangeiros; tecnologia para um padrão moderno de industrialização; importação de bens de capital; mercados para a colocação de suas exportações, além de um grau maior ou menor de dependência política e cultural, científica e tecnológica.

A deficiência brasileira em relação à tecnologia e capital, principalmente, tornava a economia brasileira suscetível ao que ocorria na esfera internacional. A elevação dos preços internacionais do petróleo em novembro de 1973 desequilibrou nossa balança comercial, obrigando o país a um enorme esforço exportador e o excesso de liquidez no sistema financeiro internacional estimulou os governos militares a um enorme endividamento externo.²⁶ O governo, então, optou por uma política de crescimento que resultou em importantes mudanças estruturais na economia, no ressurgimento da inflação e na rápida expansão da dívida externa, além de contribuir para o aprofundamento dos problemas de natureza social.

²⁶ Em termos internacionais, em meados dos anos 60 verificou-se o surgimento do Euromercado, com vistas a fugir às restrições financeiras do *Federal Reserv Bank* (banco central norte-americano) e poder reciclar o excesso de liquidez internacional gerado pelos profundos déficits americanos. Nesse quadro há queda de taxa de juros e dos *spreads*, bem como alargamento dos prazos. A novidade nos contratos com o sistema privado internacional era a presença de taxas de juros flutuantes repactuadas de prazo em prazo.

1.5. O Governo Geisel e o II Plano Nacional de Desenvolvimento - PND

Na administração de Geisel, a verdadeira reação política ocorreu em 1975, quando foi decidido fomentar o crescimento da economia com a instauração do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento Econômico (PND II, de 1975 até 1979), um grande programa de investimentos que tinha como metas: a substituição das importações de produtos industriais básicos (aço, alumínio, fertilizantes, petroquímicos) e de bens de capital²⁷ e a rápida expansão de ramos como energia hidráulica e nuclear, produção do álcool, transportes e comunicações. Os objetivos desses programas eram agir como uma forte política contracíclica em face do impacto causado pela crise do petróleo e manutenção de uma considerável taxa de crescimento, um nível de emprego e de consumo; mudança da estrutura da economia através da substituição de importações e diversificação e expansão de exportações (BAER, 1996).

As idéias que fundamentavam o PND II tinham o objetivo de aumentar a auto-suficiência do Brasil em setores como o de energia. J. P. Velloso, ministro do planejamento na época, justificou o grande número de investimentos ocorridos devido ao PND II, a curto prazo, ter os retornos sobre o investimento em projetos de infra-estrutura e indústria pesada muito baixos para atrair capital privado. Ainda que não tivesse se mantido no mesmo patamar dos “anos do milagre”, a taxa de crescimento real do PIB manteve uma média anual de aproximadamente 7% pelo restante da década, enquanto a indústria se expandia a uma taxa anual de aproximadamente 7,5%.

Nesse sentido, um dos grandes fatores que abalaram a economia mundial, inclusive a do Brasil em 1974, foi a crise do petróleo a partir de outubro de 1973. O preço do barril de petróleo quadruplicou no mercado internacional, devido ao fato de ser o combustível básico que movimentava a economia mundial no início do século XX e sua perspectiva de escassez. Todos os países atingidos pela crise adotaram medidas de contenção. Os governos de países capitalistas centrais (E.U.A., países europeus, Japão etc.) reorientaram e redimensionaram sua produtividade e adotaram severas políticas de austeridade, o que levou a economia dos países envolvidos na crise do petróleo a um período de recessão entre 1974 e 1976.

²⁷ Completando a última etapa da pirâmide: o Processo de Substituição de Importação.

O Brasil, economicamente, estava vindo de um período de expansão “Milagre Econômico” e, para aumentar a produção (visto que a economia operava em situação de pleno emprego), deveria aumentar os investimentos (BRUM, 1999). A carência de produtos essenciais que o país importava em larga escala, como petróleo e seus derivados, carvão mineral, aço, fertilizantes, papel, industrializados e, sobretudo, bens de capital (máquinas e equipamentos) provocou grande déficit na balança comercial e no balanço de pagamentos com o exterior, denotando alto grau de vulnerabilidade na economia do país. A elevação de preços dos produtos importados fez com que a inflação tornasse a crescer, com tendência a acelerar-se. Assim, a economia brasileira foi caracterizada, nesta época, também, pela vulnerabilidade da empresa privada em relação às estatais e às multinacionais, pois havia perdido espaço nas preocupações nacionais, principalmente nas duas fases de grande expansão econômica: o período Juscelino Kubitschek e a do “Milagre Econômico”.

Em 1974, presidente Ernesto Geisel – com a economia brasileira e mundial ainda sob impacto do primeiro choque do petróleo – adotou um método de ampla autonomia e de maior presença da personalidade nacional perante o mundo. Com isso, até determinado ponto e momento, Geisel conseguiu resgatar aspectos da “política externa independente”, do início da década de 1960. Esta nova política externa visava à orientação de que o Brasil priorizaria os interesses econômicos, nas relações externas. Essas alterações assumiram caráter pragmático, pois enfatizavam o alcance de objetivos econômicos; responsável, pois embora alterando sua política, o governo brasileiro manteve e aprofundou os laços de solidariedade e o intercâmbio econômico e cultural com seus tradicionais aliados do bloco capitalista; e ecumênico, pois estreitavam o vínculo com todos os países que tivessem interesses comuns ou recíprocos, indiferentemente de seus regimes político-ideológicos.

O governo Geisel, até o final de seu mandato, tentou fazer do Brasil uma potência mundial emergente, retirando a condição de terceiromundista. Mas, para tanto, era preciso, além de um salto quantitativo, um qualitativo da indústria e a recondução do país aos parâmetros democráticos.

O governo do general Geisel, empossado em 1974, tinha pela frente o desafio de dar continuidade ao crescimento econômico, grande fator de legitimação do governo militar que dirigia o país desde 1964. Isso diferenciava o caso brasileiro dos outros regimes militares latino-americanos, que administravam economias estagnadas, como a argentina e a uruguaia. Ao mesmo tempo, a fração militar que assumiu a presidência tinha um projeto geopolítico de afirmação do país enquanto potência, ainda que regional, e de abertura política, com a paulatina transformação do regime

militar. A abertura política, “lenta, gradual e segura”, deveria conduzir o país, futuramente, a algum tipo ainda não claramente definido de governo civil (LACERDA, et al, 2001, p. 118).

Os inventores do seu projeto inspiravam-se no exemplo japonês, principalmente. Comparando, o Japão possui um pequeno território, pobre em recursos naturais e é super populoso. O Brasil levava vantagem por ter um vasto território, recursos naturais em grande quantidade e população semelhante à do Japão, porém com maior índice de crescimento. O Brasil saiu em desvantagem quando foram levados em consideração aspectos como base cultural da população, qualificação dos recursos humanos, autonomia científica e tecnológica, número de empresas nacionais privadas. Um aspecto muito importante foi desconsiderado pelos formuladores do projeto, na comparação: a capacidade de poupança da população. Através da poupança interna foi que o Japão, assim como a Alemanha, conseguiu o “milagre” de sua economia.

Para que o Brasil se tornasse uma potência emergente, o presidente Geisel propôs que se cumprissem as seguintes metas: manter o desempenho do “milagre”, mesmo tendo ocorrido diminuição de crescimento econômico. Em tal aspecto o governo poderia manter o crescimento acelerado da economia ou adotar um programa de ajuste econômico, de caráter recessivo, para que o país pudesse tornar a crescer com segurança: implantar um novo padrão de industrialização, baseado na expansão das indústrias de produção; diminuir as divergências em relação à renda da população e corrigir a distorção no setor de transporte, de modo a priorizar os transportes ferroviário e marítimo, mais baratos que o transporte rodoviário.

O período transitório de substituição de bens de consumo para a busca de autonomia na área de indústria de bens de capital e de insumos básicos (destinada a formar a base material dos outros setores produtivos) significava a decisão do governo Geisel em completar o processo de substituição de importação, implantando a terceira fase do projeto de desenvolvimento econômico brasileiro.

Sua estratégia era o seguinte: fazer o setor de bens de produção assumirem o comando da economia brasileira em substituição ao setor de bens de consumo duráveis; fazer a empresa privada nacional assumir a liderança do processo de industrialização brasileiro em substituição das multinacionais. Os formuladores da política econômica desejavam substituir

o capitalismo selvagem pelo “neocapitalismo”, também conhecido como “capitalismo moderado” ou “capitalismo social”.

A grande questão era como seria financiado um projeto de tamanha ambição, cheio de grandes obras, sabendo das debilidades da economia. Para isso, o governo fomentou o crescimento da poupança interna, não investiu em moedas estrangeiras, aumentou a carga tributária e, principalmente, solicitou recursos externos, já que a implementação do Projeto Brasil-Potência dependia do comportamento do governo, do das empresas privadas nacionais e do comportamento das multinacionais.

Os limites do II PND foram dados pela própria ambição de suas propostas. Cumprir um conjunto extremamente amplo de objetivos com prazo bastante curto revelou-se uma tarefa superior às possibilidades econômicas e políticas do país, em uma conjuntura externa adversa. Segundo Lessa, o II PND era impossível de ser implantado em função de seu gigantismo e da crise econômica mundial. (LACERDA, et al, 2001, p. 124).

1.5.1 Comportamento do Governo

O governo do general Ernesto Geisel não soube avaliar corretamente a gravidade do choque do petróleo e subestimou os reflexos negativos da economia brasileira em relação à internacional. O governo julgou de forma exagerada e otimista, equivocadamente, que a crise do petróleo seria efêmera, quando ela seria, de fato, duradoura.

O governo não teve recursos financeiros para realizar seus projetos na velocidade programada. Na metade do seu mandato (1976), Geisel ficou convencido das dificuldades para realizar os projetos. Os maiores problemas econômicos da época foram o desequilíbrio do balanço de pagamentos, o endividamento externo e a inflação; que apresentavam ascendente tendência de agravamento. O governo viu-se obrigado a fazer uma revisão em seu projeto, cortar os investimentos públicos e diminuir o ritmo das obras. Com isso, começou a abandonar em parte a estratégia do II P. N. D. (crescimento acelerado) e passou a adotar uma política de “desaceleração” ou “desaquecimento” econômico.

As empresas privadas nacionais foram estimuladas a ocupar os “espaços vazios” no setor de bens de capital. Não assumiram, porém, esse risco devido ao fato de terem perdido espaço na participação da produção industrial e por estarem endividadas. As verbas doadas a essas empresas pelas subsidiárias do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BND)

E) foram muito altas. Essa intermediação de recursos públicos encarecia o custo do dinheiro pela elevação das taxas de juros, favorecendo os bancos a prejudicarem as empresas.

O governo procurou instaurar a meta da criação do grande capitalismo, baseado no complexo financeiro-industrial japonês. Foram criados mecanismos visando à captação da poupança interna, mas condicionando o acesso das empresas aos recursos financeiros bancários ao cumprimento de exigências praticamente inaceitáveis, ao menos a curto prazo: abertura do capital; distribuição de dividendos; maiores garantias para os empréstimos de recursos.

Devido ao fato de o governo decidir comprar no exterior o que poderia ser fabricado no Brasil apenas por ser uma exigência do complexo financeiro-industrial, a empresa privada nacional se mostrou incapaz de assumir a liderança do processo de acúmulo de capital, que promoveria condições para a formação dos conglomerados financeiro-industriais nacionais, a exemplo do Japão.

O governo Geisel esperava das empresas internacionais grande contribuição ao crescimento econômico brasileiro, através de captação de poupanças externas; transferência de tecnologia; incremento da pesquisa tecnológica e geração de empregos. O governo fez algumas exigências desvantajosas às multinacionais, o que provocou a cautela e desinteresse das mesmas. Tais exigências foram: os lucros deveriam ser investidos nos setores prioritários; eles deviam se sujeitar a uma situação subordinada, com minoria de capital nos novos empreendimentos econômicos e deviam transferir tecnologia para o país.

Os interesses das multinacionais foram mais fortes do que os objetivos e o fomento do governo. Essas empresas não aceitaram serem subordinadas. Continuaram a ampliar suas atividades no setor de bens de consumo duráveis (um setor não prioritário do projeto do governo). Sem o surgimento de concorrentes, consolidaram a posição dominante no mercado industrial, ignorando os propósitos governamentais. As multinacionais não estabeleceram conflito com o governo Geisel, apenas continuaram a desenvolver seus projetos de acordo com sua estratégia de ação, a revelia do governo.

A instauração do projeto Brasil-Potência não representou um sucesso e nem um fracasso total. Ocorreram avanços, com aumento dos custos econômicos e sociais, e também algumas distorções. O Brasil manteve sua economia em crescimento, em uma fase em que a economia mundial estava em queda. Com isso o país melhorou seu aspecto econômico, o que

fez com que a crise brasileira estourasse somente em 1981. A indústria de bens de capital (máquinas e equipamentos) se expandiu, bem como a de insumos básicos (aço, alumínio, celulose, petróleo) e a da mineração. Com o forte crescimento da indústria de bens de produção (bens de consumo e de insumos básicos), o Brasil foi o único país em fase de desenvolvimento a completar a fase de substituição de importações.

Em contrapartida, ocorreu agravamento das dificuldades econômico-financeiras do país. Além do descontrole na balança comercial, ocorreu também desequilíbrio do balanço de pagamentos com o exterior; a dívida externa bruta cresceu três vezes mais no quinquênio; a dívida externa líquida quintuplicou em relação ao mesmo período; a dívida externa superou as exportações; a dívida pública federal duplicou, no período de dois anos; a taxa de inflação também duplicou, no período entre 1974 e 1978; e o PIB entrou em declínio.

Projetos equivocados como a ferrovia do aço, o programa nuclear vinculado com a Alemanha, e a exagerada expansão da siderurgia, contribuíram para agravar a dependência financeira do Brasil. O fracasso da implementação da política de expansão ferroviária e hidroviária e a continuidade do rodoviarismo, além da concentração de renda que intensificou o processo de oligopolização da economia, também contribuíram para a dependência financeira do Brasil.

1.5.2 Endividamento Externo

O endividamento externo ocorreu, sobretudo, por nesse período terem ocorrido mudanças no sistema internacional – Situações internacionais como a mudança do padrão-ouro para dólar (CRUZ, 1984), a primeira crise internacional de petróleo, entre outros, aumentaram a liquidez internacional – que propiciaram a ampla entrada de recursos. A dívida externa cresceu, no período, em torno de US\$ 6 bilhões, o que, com o crescimento das exportações, resultava em um coeficiente de vulnerabilidade (dívida líquida sobre exportações) menor que 1 em 1973.

Essa dívida ocorreu a partir, especialmente, de 1970, com a captação de recursos ao financiamento da expansão industrial e de obras da infra-estrutura econômica, coincidindo na sua gênese com a fase do “milagre brasileiro”, quando as taxas de juros eram pré-fixadas e

bastante atraentes, o que levou à entrada de recursos ser abundante, transformando-se em reservas cambiais e reduzindo o coeficiente de vulnerabilidade.

Os recursos financeiros externos entraram no Brasil sob a forma de empréstimos e financiamentos ou como investimentos diretos para a ampliação das multinacionais que já operavam no país, para a instalação de novas empresas estrangeiras; para a compra de empresas nacionais por grupos transnacionais ou, ainda, para a associação de empresas estrangeiras com empresas nacionais.

Tabela 5 - Dívida Externa Bruta de Longo Prazo e Reservas Internacionais do Brasil, no período de 1960 a 1984 (em bilhões de dólares correntes).

Ano	Dívida Externa Bruta	Reservas
1960	3,1	0,3
1965	3,5	0,5
1970	5,3	1,2
1975	21,2	4,0
1978	43,5	11,9
1980	53,8	5,8
1981	61,4	6,6
1982	69,6	3,9
1983	81,3	3,9
1984	91,0	11,9

Fontes: Banco Central do Brasil e Fundação Getúlio Vargas.

1.5.3 Endividamento Interno

Devido à amplitude das obras públicas em andamento e ao volume de gastos necessários para prosseguir com vários projetos simultâneos e sem crédito no exterior, o governo passou a utilizar, a partir do final dos anos de 1970 e na década de 1980, o endividamento interno para captar recursos financeiros (ver tabela 6). Lançando mais e mais títulos públicos, captava a poupança privada, desvirtuando, assim, a finalidade da dívida mobiliária e dos seus títulos, que deviam destinar-se basicamente à execução da política monetária. Assim, o governo acabava desviando recursos substanciais do investimento produtivo para a especulação.

Tabela 6 - Evolução da Dívida Mobiliária Pública (1980-1985) – Em trilhões de cruzeiros correntes.

Ano	Dívida Pública Federal	Dívida Pública Estadual e Municipal	Total
1980	0,85	0,15	1,0
1981	3,1	0,41	3,5
1982	7,9	1,0	8,9
1983	25,4	2,7	28,1
1984	90,3	8,5	98,8
1985	402,7	33,5	436,2

Fontes: Banco Central do Brasil e Fundação Getúlio Vargas.

Obs.: As quantias refletem a situação do último dia útil de cada ano, sempre em moeda corrente.

1.6 A volta da inflação no Brasil: 1974-1986

O regime brasileiro que se instalou em 1964 teve como objetivo a eliminação da inflação e das distorções por ela provocadas, até 1973 vários governos militares haviam sido bem sucedidos nessa batalha. A inflação foi reduzida de 92% em 1964 para 15,5% em 1973; de 1968 em diante, a queda da inflação foi acompanhada por um rápido crescimento. Isso foi resultado de uma combinação de medidas padrão de estabilização fiscal e monetária, de uma política salarial restritiva, de um realinhamento de preços controlados, e da introdução de um sistema de indexação de instrumentos financeiros, cujo objetivo era permitir ao governo obter recursos de maneira não inflacionária, estimular a poupança e evitar várias distorções causadas pelas contínuas forças inflacionárias.

A inflação acelerava-se nos anos 70, o mesmo ocorria com as discussões sobre sua origem, seu impacto e a maneira de controlá-la. Seguiram duas distintas escolas de pensamento sobre o ressurgimento da inflação nos anos 70 e 80 e consistiam-se por um lado de economistas que seguiam a tradição clássica e ortodoxa e, do outro lado, daqueles que podem ser chamados de neoestruturalistas, pois seguem a antiga escola estruturalista.

1.6.1 A tradição ortodoxa

A base institucional da abordagem ortodoxa é a publicação da Fundação Getúlio Vargas: Conjuntura Econômica. Ao examinar o desempenho econômico do Brasil em 1984, responsabiliza o excesso de liquidez, causada pela falta de controle do orçamento do governo

e pelo acúmulo de reservas cambiais pela elevada taxa de inflação (sem a prodigalidade monetária, a economia teria crescido um pouco menos).

1.6.2 Os neoestruturalistas

A busca por uma explicação diferente sobre o processo inflacionário brasileiro foi movida pelo fato de o surto inflacionário do período 1974-85 ter ocorrido durante anos de crescimento e de estagnação e de taxas de crescimento negativas. Enquanto os monetaristas acreditam que a inflação é causada por aumentos excessivos dos meios de pagamento, essa escola encara a moeda como uma variável dependente, ou seja, que cresce como resultado do aumento geral de preços.

Essa inflação é entendida como se originando do poder do monopólio de empresas, sindicatos e do Estado. No Brasil existe um sistema de planejamento em que grandes empresas (tanto públicas quanto privadas) e sindicatos tentam tomar o lugar no mercado, administrando seus preços, enquanto que o Estado, devido à imobilidade do sistema de mercado, também é obrigado a agir como um substituto do mercado através de vários tipos de controle.

O aparecimento do sistema capitalismo tecnoburocrático surge, então, com o poder de proporcionar a base que explica a inflação dos anos 70 e a tentativa de empresas oligopolistas e de sindicatos em aumentar sua participação na renda nacional manipulando os preços, taxas de juros e salários e trazendo uma inflação administrada.

Lopes (1984) enfatiza o aspecto inercial da inflação brasileira, pois ela se origina do rígido padrão de comportamento dos agentes econômicos. A idéia básica é de que, em uma situação inflacionária, os agentes, para se defender, estabelecem seus preços para reconquistar os objetivos econômicos, assim a taxa tenderá a se perpetuar. Ele propõe que os agentes econômicos aceitem a redução real da renda anterior para conseguir queda na taxa de inflação sem choque deflacionário.

Bresser Pereira e Nakano (1984) defendiam um choque heterodoxo, que consistiria em um congelamento total de preços e salários, acompanhado de políticas monetárias fiscais passivas, nas quais seriam permitidos aumentos moderados a fim de corrigir as distorções do congelamento.

1.6.3 Causas do ressurgimento e propagação da inflação

A maioria dos analistas da economia brasileira dos anos 70 e 80 indica uma série de choques como sendo a causa do ressurgimento da inflação. Esses choques incluem acontecimentos externos como a quintuplicação dos preços do petróleo em 1973-74 e sua duplicação em 1979, o exorbitante aumento das taxas de juros reais mundiais no início dos anos 80, as maxidesvalorizações ocorridas em 1979-83 e alguns motivos naturais.²⁸

No Brasil após 1973 os setores afetados pelo aumento do preço do petróleo tentaram repassar o aumento de seus custos de produção sobre forma de preços mais elevados. O governo não se opôs a esse processo. E, assim, a taxa de variação nos preços do petróleo importado em 1973-74 foi muito maior do que o aumento do seu preço interno, o governo tentou atenuá-lo e distribuir ao longo dos anos essa defasagem. O aumento anual do preço de derivados de petróleo ficou além do aumento geral dos preços.

Vários outros acontecimentos aceleraram significativamente a inflação do país em 1979, além do segundo choque do petróleo e do violento aumento das taxas de juros internacionais. O Brasil iniciou uma maxidesvalorização no final de 1979 e adotou uma nova lei salarial para aumentar significativamente os salários reais dos trabalhadores que recebiam salários mais baixos. Uma segunda maxidesvalorização somada a alguns anos de péssima colheita na agricultura, acarretaram uma taxa maior no aumento dos preços dos alimentos, aumentando o nível da inflação em 1983.

Houve dois tipos básicos de mecanismos de propagação de inflação na economia brasileira. O primeiro consistia da capacidade de vários setores em repassar os aumentos de custos rapidamente (devido a preços de energia, de salários ou de taxas de juros maiores) aos preços de seus produtos. O segundo resumia-se na capacidade de se obter uma compensação, por parte do Estado, pela redução da renda devido à inflação. As medidas que mais se destacaram foram a indexação de instrumentos financeiros (especialmente de obrigações do governo), a provisão de crédito subsidiado à agricultura e o uso de recursos especiais extraorçamentários por parte de instituições financeiras oficiais para apoiar programas extraordinários de subsídio ou para socorrer determinados bancos ou empresas.

²⁸ Secas e enchentes que afetaram alguns preços essenciais como o dos produtos alimentícios.

O Brasil criou, então, o orçamento monetário o qual permite ao governo controlar o orçamento fiscal convencional: o Banco do Brasil, cuja maioria de ações pertence ao Estado e que exerce certas funções oficiais, é o principal fornecedor de crédito rural. Quando os depósitos do Banco do Brasil não são suficientes para atender às necessidades de seus clientes, especialmente na agricultura, ele pode recorrer ao Banco Central em busca de recursos especiais destinados ao setor financeiro, a empresas de exportação e à compra de moeda estrangeira. Caso os recursos não sejam suficientes para atender a tais obrigações, este emite mais moeda.

1.6.4 A situação política e a inflação

Antes de 1964 existiam grandes déficits e o governo se voltou para as instituições que, juntas, engendraram o sistema monetário e de controle e emitiram a moeda necessária para cobri-los. Após a mudança de regime em 1964, ocorreram importantes reformas financeiras institucionais: a criação do Banco Central, a expansão do Sistema do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a criação do Banco Nacional da Habitação (BNH) e a criação da indexação. É interessante notar que essas reformas, em vez de reduzirem a função do Banco do Brasil como autoridade monetária, realmente a intensificaram nesta época.²⁹

Em meados da década de 70, a inflação tornou a subir e muitos aspectos negativos da indexação começaram a surgir e/ou se ampliaram, tais como: somente os instrumentos financeiros do governo ou por ele apoiados eram indexados, havia uma tendência por parte dos aplicadores em empregar seus recursos naquele setor, acarretando condições restritas de crédito no setor privado (que não emita títulos indexados), dessa forma, obrigando o governo, através de suas instituições financeiras, a injetar dinheiro para vários setores. De qualquer forma, nos anos 70, a indexação financeira se tornou uma força inflacionária duplicada. Ela agia como um elemento de pressão de elevação de custos, sobre as empresas e sobre os indivíduos que haviam tomado empréstimos indexados e sua crescente relevância nas contas do governo produziu um aumento nos déficits do orçamento do setor público.

²⁹ Esse papel da indexação tem gerado consideráveis controvérsias. A indexação de instrumentos financeiros foi introduzida na era pós 1964 para evitar algumas das distorções causadas pela inflação (desestímulo à poupança devido às taxas de juros reais negativas, impossibilidade para o governo vender títulos para cobrir déficits, descapitalização de empresas devido ao uso de custos históricos na depreciação). A fim de estimular a poupança na segunda metade da década de 60 e no início da de 70, a indexação pareceu mostrar resultados positivos e coexistiu com um declínio regular da inflação.

Já nos anos 80 houve muita controvérsia entre o governo brasileiro e o FMI devido ao seu déficit orçamentário total e à exigência de financiamento do setor público (PSBR), que incluía ajustes devido à inflação. Com um mercado saturado em um ambiente inflacionário, as taxas de juros reais aumentaram as necessidades de empréstimos para a dívida indexada. Assim, a longo prazo, o PSBR brasileiro não era sustentável e não podia ser controlado pela redução do déficit operacional.

À medida que disparava a inflação do final dos anos 70 e dos anos 80, falava-se cada vez mais em controlar, ou até abolir, a indexação financeira como fator necessário a um programa de estabilização. Foram feitas muitas tentativas de controlar as taxas de inflação pela manipulação de índices a partir dos anos 70. A manipulação de índices nunca foi drástica

o bastante a ponto de causar uma pronunciada redistribuição de renda e de ativos e uma saída brutal dos instrumentos financeiros indexados.³⁰

1.7 O Governo Figueiredo e o III Plano Nacional de Desenvolvimento - PND

Em 15 de dezembro de 1979 assume a Presidência da República, o General Figueiredo, que tinha como missão completar o projeto Brasil-Potência, que consistia em levar o Brasil para o primeiro mundo e implantar no país um regime democrático. À frente da área econômica foi mantido o ministro Mário Henrique Simonsen, o qual defendia a necessidade de controlar a inflação, fazer uma política de contenção de gastos públicos e desacelerar o crescimento para depois retomar a expansão econômica com mais segurança. As idéias de Simonsen³¹ geraram desconforto no meio empresarial do país, provocando o desgaste do ministro, que foi substituído em agosto 1979 pelo então ministro da agricultura, Antônio Delfim Neto, o qual tinha como estratégia conciliar, dentro de limites adequados, a manutenção do crescimento acelerado da economia com a política gradualista de combate a

³⁰ Conclui-se, portanto, que as explicações neoestruturalistas do ressurgimento da inflação no Brasil se aproximam mais da raiz do problema do que as da escola ortodoxa, que lida mais com os sintomas do que com as causas básicas do processo inflacionário, pois houve vários problemas com as soluções ortodoxas recomendadas pelo FMI, sendo que o maior foi à pressuposição incorreta sobre a maneira pela qual funciona a economia, mercados competitivos, flexibilidade de preços, e as complicações de se perseguirem políticas tradicionais em uma economia indexada. Como resultado final, na década de 80 as políticas do FMI produziram uma grande recessão sem resolver o problema inflacionário do Brasil.

³¹ Seu diagnóstico básico era de que tanto o desequilíbrio externo como a aceleração inflacionária eram causados pelo excesso da demanda interna, materializada no déficit público.

inflação, repetindo o milagre econômico. Mas as condições do país e do mundo haviam mudado e, com isso, as estratégias de Delfim Neto não deram certo.

1.7.1 O III - PND

Inicialmente, os principais objetivos do governo de Figueiredo estão no “Programa Emergencial” (1979), conjunto de medidas de curto prazo que consistem em: a) controlar a inflação (“pacote antiinflacionário”); b) estimular a agricultura (“pacote agrícola”).

O segundo plano elaborado pelo governo de Figueiredo foi o “III Plano Nacional de Desenvolvimento” – 1980-1985, que era uma tentativa de adequar e atualizar o projeto “Brasil-Potência” com a nova situação da economia nos primeiros anos da década de 1980. O III PND consistia em um conjunto de intenções gerais, que podem ser resumidas nos seguintes pontos:

- a) acelerar o crescimento da economia, do emprego e da renda com base na expansão da empresa privada;
- b) melhorar a distribuição de renda, com diminuição dos níveis de pobreza absoluta e elevação dos padrões de bem estar das classes de menor poder aquisitivo;
- c) diminuir as disparidades sociais e regionais existentes no país;
- d) equilibrar o balanço de pagamentos diversificando as exportações e controlando as importações;
- e) controlar o endividamento externo reduzindo déficits nas transações;
- f) desenvolver a agropecuária, pois além de ser um setor sensível, ele dá um retorno mais rápido;
- g) desenvolver o setor energético, eliminando a dependência externa pelo aumento da produção interna com a produção alternativa do álcool de cana de açúcar;
- h) controlar a inflação, pois sem isso nada é possível;

i) aperfeiçoar as instituições políticas para adquirir pleno emprego da democracia no país;

O III PND era um plano que possuía intenções e não metas, ele buscava um crescimento econômico associado ao controle da inflação, aumento de empregos, redução das disparidades tanto regionais quanto sociais, controle do endividamento externo. Enfim, não era nada fácil conseguir tudo isso, na situação vigente naquele momento.

Apesar de todas as dificuldades, o governo Figueiredo conseguiu algumas realizações positivas: conseguiu dar andamento a alguns projetos do governo anterior, além de aumentar o PIB de 6,9% em 1979 para 9,2% em 1980. Com o avanço em vários projetos conseguiu-se ampliar a infra-estrutura e dar mais consistência ao parque industrial e, com isto, diminuíram as importações, pois começou a ser produzido o que antes era importado, e também diversificaram-se as exportações: o Brasil tornou-se um país exportador de produtos industrializados.

Com relação ao setor energético, houve uma grande diminuição da dependência externa de combustível, pois aumentou a produção interna de petróleo e expandiu-se o Programa Nacional do Alcool – (Proálcool).

Houve um aumento nas exportações, principalmente de manufaturados, com relação às importações houve um declínio, foi dada ênfase à redução de importações de bens de capital, como por exemplo, a de máquinas e equipamentos.³² Assim, no final do período houve um saldo positivo na balança comercial destacando-se os anos de 1983 com US\$ 6,4 bilhões e 1984 com US\$ 13,1 bilhões. Isto ocorreu devido a imposições feitas pelo FMI, para cumprir pagamentos da dívida externa (juros e amortizações).

Cabe ressaltar que no governo de Figueiredo ocorreram as seguintes alterações econômicas no quadro mundial as quais fugiam ao alcance do governo:

a) o “segundo choque do petróleo” em junho de 1979, duplicou os preços deste produto, aumentando o preço de vários produtos primários essenciais que o país importava, como o petróleo (80% do que consumia). Com isso, houve um novo desequilíbrio na balança comercial;

³² Esse fator teve como causa a recessão e a queda de investimentos produtivos.

b) a recessão econômica dos países industrializados do primeiro mundo (de 1979 a 1982). Com ela decaiu o comércio e diminuiu a demanda pelos produtos que o Brasil produzia, deterioraram-se os termos de intercâmbio comercial, subindo os preços do que o Brasil importava e diminuindo o que era exportado, com isto houve uma perda de US\$ 43 bilhões nos seis anos do governo de Figueiredo (1979 a 1984);

c) a elevação das taxas de juros no mercado internacional, aumentando os gastos com a dívida externa. Os empréstimos que o Brasil havia contratado no exterior até 1977 tinham sido negociados a uma taxa de juros de 4% a 6%, mas não se tratava de taxas fixas e sim flutuantes de acordo com o mercado. A partir de 1978 houve um aumento unilateral das taxas de juros chegando a atingir 21% em 1981. Esse aumento foi provocado pelos EUA, com o objetivo de atrair mais capital externo para superar a sua crise econômica e evitar a fuga de capital para os EUA. Os países da Europa e o Japão fizeram o mesmo, já o Brasil não pôde agir da mesma forma, e acabou desembolsando um custo adicional de aproximadamente de US\$ 29 bilhões no período de 1979 – 1984;

d) a suspensão de empréstimos para o Brasil e para os demais países do terceiro mundo. Isto ocorreu devido à declaração de moratória feita pelo México, por não ter condições de cumprir com suas dívidas. Desde então os credores passaram a exigir planos de estabilização econômica, segundo as normas do FMI. Tais mudanças aumentaram ainda mais transferências de capital para os governos dos países exportadores de petróleo e para os grupos econômicos e bancos credores dos países ricos.

Dessa forma, a economia brasileira no final da década de 1970 já não conseguia mais manter o seu ritmo, estava em recessão: elevada concentração econômica e de renda, enorme desequilíbrio na balança comercial, inflação alta e com perspectiva de subir mais, elevada dívida externa, entre outros problemas da área econômica.

Percebe-se que o governo de Figueiredo errou na tentativa de obter um crescimento acelerado, o país estava pior do que antes, tanto interna como externamente, a economia estava vulnerável. Para manter a economia em crescimento o governo usou as reservas cambiais disponíveis, usou o crédito externo e interno ao máximo e a dívida externa subiu 41% de 1978 a 1984, representando um acréscimo nas dívidas de US\$ 8 bilhões ao ano. A economia entrou em recessão, o PIB baixou 1,4% de 1981 a 1983, a inflação saltou de

77,2% em 1979 para 110,2% em 1980 e 223,8% em 1984. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2002)

Esses fatores acabaram com o sonho de ver o Brasil manter um alto crescimento econômico combinado com o controle da inflação. Era o fim do milagre e em 7 de dezembro de 1979, Delfim Neto decretou maxidesvalorização da moeda em 30% frente ao dólar, isto para estimular as exportações e evitar uma crise cambial. Com o advento da crise, houve um aumento das cobranças dos credores e, não tendo saída, o governo optou por frear o crescimento da economia em fins de 1980. Em setembro de 1982 os bancos credores do Brasil suspenderam os créditos, então, para fechar os balanço de pagamentos o governo “secou” as reservas ainda disponíveis e obteve favor de empréstimos emergenciais. Terminavam os tempos de empréstimos fáceis junto ao exterior.

Para conseguir cumprir os compromissos externos, o país tinha que obter superávits na balança comercial, estimulando as exportações, e promoveu nova maxidesvalorização de 30% em 18 de fevereiro de 1983. A dívida externa e o interesse dos credores direcionava as ações do país. A dívida provocou a inversão do fluxo de capitais, fazendo com que o Brasil passasse de receptor de capitais para transferidor, o que impediu a retomada do crescimento econômico em bases sustentáveis por mais de uma década.

Nesse momento, fevereiro de 1983 foi assinada a “Carta de Intenções” junto ao FMI, a qual exigia do país elaborar um Plano de Estabilização Econômica. O FMI cederia empréstimo ao Brasil em parcelas trimestrais. Para receber essas parcelas, deveriam ser cumpridas as metas do plano, caso isso não ocorresse, o país teria que enviar uma outra carta de intenções pedindo desculpas e especificando os novos compromissos, a serem aceitos pelo FMI. Em função de não conseguir cumprir as metas que o FMI queria, foram enviadas sete cartas pedindo perdão, isso em apenas dois anos.

Dessa forma, com a suspensão do crédito externo, o país teve que apelar para o endividamento interno. Como a economia estava receosa os investidores passaram a aplicar seu capital na especulação e não em empreendimentos produtivos, em consequência a inflação subiu. À época, as perdas não são somente econômicas, mas também sociais, pois aumentou o desemprego e diminuíram os salários. O governo reduziu as verbas públicas para a área social, especificamente nos setores de educação e saúde. O país ficou mais pobre e a renda *per capita* diminuiu 11% de 1981 a 1983, como consequência da recessão.

Depois dessa recessão e com os ajustes às exigências externas, ditadas pelos credores internacionais, o parque industrial voltou a crescer em 1984 devido a um aumento nas exportações e, em parte, pela própria recessão.³³

Os governos militares relacionavam a sua legitimidade com o sucesso da economia e, como as taxas de crescimento econômico começaram a decair, sua legitimidade passou a ficar em risco. Outros fatos ajudaram também a desgastar a imagem dos militares, como: o longo tempo que estiveram no poder, a descoberta de escândalos financeiros envolvendo autoridades, a repressão e a divulgação de casos de tortura.

1.7.2 O declínio do III - PND

O colapso financeiro do país e a recessão econômica e suas conseqüências sociais, no início da década de 1980, completaram o quadro negativo. Já na metade de seu mandato, Figueiredo não era capaz nem de articular uma transição para um governo civil e escolher um candidato que representasse a situação. Vivia ele numa grande crise de governabilidade.

O processo de abertura política acelerou-se, pois, no governo de Figueiredo, em 28 de agosto de 1979, entrou em vigor a lei da anistia, que, apesar de conter restrições foi muito importante para o fim do autoritarismo.³⁴

Enquanto isso, no quadro político, foi aprovada a Lei Orgânica dos Partidos Políticos, que acabava com o bipartidarismo, surgindo, então, vários outros partidos que, com suas ideologias, reivindicavam direitos e um país mais democrático. Com o tempo, o povo, através dos partidos políticos, começou a interferir no cenário político. Na segunda metade de 1983 e no início de 1984 aconteceu a maior mobilização popular da história do país: as “Diretas Já” movimento pelo qual as pessoas reivindicavam eleições diretas para presidente da república. Já as forças políticas e sociais que se opunham ao regime militar buscavam apressar-lhe o fim e restaurar no país os princípios básicos da democracia.

³³ O governo de Figueiredo preocupou-se em deixar reservas cambiais para o governo que o iria suceder (US\$ 12 bilhões).

³⁴ Nessa época ocorreram vários atos terroristas praticados por alguns inconformados radicais de “linha dura”, tentando barrar a democratização.

Mesmo sendo a campanha “Diretas Já” uma unanimidade no povo, a emenda constitucional não obteve aprovação na câmara dos deputados. Então o PMDB, aproveitando a movimentação do povo, elaborou uma aliança com o PDS, tendo Tancredo Neves como candidato a presidente e José Sarney a vice-presidente. Esta aliança foi chamada de Aliança Democrática e derrotou o candidato Paulo Maluf do PDS em 15 de janeiro de 1985. Com isso, a oposição assumiria o poder da nação, mas, com a inesperada doença e conseqüente morte de Tancredo Neves, quem assumiu foi José Sarney, que fora presidente da ARENA e dirigia seu sucedâneo: o PDS.

Com a volta dos militares aos quartéis e dos civis ao exercício do poder político, iniciava-se um novo período. O país, numa enorme crise econômica e carente de quadros qualificados e experientes, precisava enfrentar os problemas econômicos e estabelecer as metas para tornar o país mais democrático. O fim do autoritarismo e a nova fase, o Regime Democrático a ser implantado pelo governo civil que havia entrado no poder configuraram a “Nova República” com “novas” atitudes também na área econômica.

CAPÍTULO II

PLANOS ECONÔMICOS DA NOVA REPÚBLICA

O comportamento da economia brasileira neste período (1984/1993) até antes do Plano Real é objeto de discussão neste ponto. Essa fase da economia elegeu o controle inflacionário como meta principal e uma série de planos econômicos tentaram esse controle: Cruzado (1986); Bresser (1987); Verão (1989); Collor I (1990). Collor II (1991). Todos tinham como base comum a idéia da inflação inercial e traziam como principal elemento o congelamento de preços.

2.1 Plano Cruzado

Os acontecimentos determinantes, que levaram à decretação do Plano, são resultantes de tentativas ortodoxas de combate à inflação que não obtiveram resultados. A profunda recessão de 1981 a 1984, resultante de políticas econômicas para conter a inflação, indexação financeira³⁵, cambial³⁶ e salarial conjugada a choques tanto internos quanto externos, tornando a trajetória da inflação altamente crescente, deixavam claro para a equipe econômica do governo que esta não poderia ser controlada por meio de programas de estabilização ortodoxos convencendo-o a tentar um choque heterodoxo.

³⁵ Política de tratamento gradual da inflação com introdução da inflação corretiva – correção monetária.

³⁶ Taxa cambial regulada por minidesvalorizações onde se procurava repassar para a taxa de câmbio nominal o diferencial da inflação doméstica e internacional, isto é, o aumento do preço doméstico era repassado ao câmbio nominal para assim tornar o grau de competitividade semelhante ao internacional. Elevadas taxas de inflação em níveis superiores ao aumento de preços internacionais encarecem o produto nacional relativamente ao produzido no exterior. Assim, provocam estímulo às importações e desestímulo às exportações, diminuindo o saldo da balança comercial, esse fato provoca um círculo vicioso indexando-o dado que o país enfrenta déficit cambial. Nestas condições para se reduzir à carência cambial a política cambial deve desvalorizar o câmbio para reverter o saldo da Balança Comercial. Entretanto as importações essenciais como petróleo e derivados tornar-se-ão imediatamente mais caras aumentando os preços domésticos. Ocorre nova elevação de preços e deve-se desvalorizar o câmbio novamente.

Em 28 de fevereiro de 1986, o governo brasileiro anunciou, o Decreto-lei 2.283 chamado de “Plano Cruzado”, que visava a conter a inflação até então incontável. O Plano impôs as seguintes medidas:

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

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

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

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

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

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

O Plano tinha como expectativa que, com a queda da inflação, a demanda de moeda (no conceito M1 – meios de pagamento) deveria elevar-se substancialmente³⁷. Logo após o Plano, verificou-se uma monetização excessiva da economia, que resultou em uma ampla redução das taxas de juros. Em março, por exemplo, o crescimento do estoque de M1 foi da ordem dos 80%, e nos três meses seguintes foi, em média, superior a 15%. A taxa de câmbio foi mantida fixa em Cz\$ 13,84 em relação ao dólar.

Por ter resultado em um excesso de consumo, o Plano Cruzado não foi suficiente para controlar permanentemente a inflação, entretanto, nos primeiros meses, seus resultados foram espetaculares: aumentou a produção de bens de consumo duráveis, as contas externas obtiveram superávits comerciais, houve um crescimento do salário real, diminuição do desemprego com uma inflação insignificante (ver tabela 8). Além da queda da inflação, houve um considerável crescimento econômico, ampliação da capacidade industrial, (ver tabela 7), com a introdução de novos elementos, que estimularam a demanda interna (consumo e investimentos).

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

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

A princípio os economistas do Plano Cruzado pensavam num período de dois a três meses para a duração do congelamento de preços. Todavia, após certo tempo, os critérios

³⁷ Dada a dificuldade de se prever qual seria a demanda de moeda no novo contexto optou-se por não estabelecer metas quantitativas para oferta de moeda, utilizando uma política monetária passiva endogenizando a quantidade de moeda.

políticos passaram a dominar as considerações econômicas³⁸: o congelamento de preços tornara-se base da popularidade do governo. Foram feitas várias tentativas de controlar os preços, incluindo a tática de aumentá-los oferecendo “novos produtos”, produtos “maquiados”, exigência de “pagamentos por baixo da mesa” ou “ágios”, principalmente para bens de consumo duráveis. Produtos de todos os tipos começaram a desaparecer das prateleiras e filas de consumidores tornavam-se cada vez mais comuns. Para reduzir esse desabastecimento o governo tentou aumentar as importações, o que não foi possível diante da queda do saldo comercial e da necessidade de pagamentos de juros da dívida externa. Assim, sem aumentar literalmente os preços, o governo conseguiu aumentar a oferta dos produtos, eliminando certos impostos e aumentando alguns benefícios.

³⁸ Era grande o prestígio do governo.

Tabela 7 - Produção e Capacidade Industrial, 1984-87
(a) Produção Industrial (taxas de crescimento anual)

	Indústria Total	Ind. De Transformação	Bens de Capital	Bens Intermediários	Bens de Duráveis	Consumo não duráveis
1986						
Janeiro	8,3	8,2	11,4	7,2	14,3	8,3
Fevereiro	9,1	9,0	12,7	7,8	17,1	9,3
Março	8,6	8,4	11,6	7,3	17,4	8,7
Abril	9,8	9,7	15,2	8,1	23,5	8,8
Mai	10,6	10,6	17,8	8,3	30,7	9,1
Junho	11,5	11,6	20,8	8,7	33,5	9,9
Julho	11,7	11,8	21,3	8,8	30,6	10,2
Agosto	11,7	11,8	21,7	8,7	30,0	10,0
Setembro	11,7	11,9	22,0	8,7	27,8	10,4
Outubro	11,4	11,7	22,1	8,6	24,5	10,0
Novembro	11,3	11,7	22,2	8,6	21,5	10,1
Dezembro	10,9	11,3	21,6	8,4	20,3	8,9
1987						
Janeiro	10,5	10,9	21,2	8,1	18,8	8,1
Fevereiro	10,5	11,0	20,4	8,2	17,1	8,3
Março	11,4	11,9	20,8	9,1	15,0	9,5
Abril	10,6	11,1	17,7	8,7	10,6	9,6
Mai	10,1	10,7	16,1	8,6	4,8	9,5
Junho	9,1	9,7	12,2	8,2	1,4	8,7
Julho	7,4	7,8	9,5	6,8	-1,1	7,0
Agosto	6,2	6,6	6,9	6,0	-2,4	5,8
Setembro	4,3	4,5	3,6	4,4	-5,1	4,4
Outubro	2,6	2,8	0,7	2,9	-6,6	3,0
Novembro	1,7	1,8	-1,1	2,0	-5,7	2,3
Dezembro	0,9	1,0	-1,8	1,1	-5,4	1,6

(b) Uso da Capacidade Industrial (1984-87)

	1984	1985	1986	1987
Janeiro	72	77	81	84
Fevereiro	74	77	81	83
Julho	74	77	82	76
Novembro	76	80	86	80

Fonte: SOUZA (1986, p. 30)

Após alguns meses do Plano Cruzado, muitos setores chegaram ao seu limite máximo de produção, com limitadas esperanças de aumentá-la a curto prazo. Tendo em vista o agravamento das dificuldades econômicas os empresários evitavam investimentos (ver tabela 7).

Os baixos investimentos da economia brasileira na década de 80 estão associados às baixas taxas de poupança. O crescimento excessivo do consumo forçou o aumento da capacidade produtiva, principalmente na aquisição de maquinário ao invés da ampliação da mesma com crescimento da formação bruta de capital fixo.

Tabela 8 - Emprego, desemprego e salários, 1986-87

	Emprego Industrial (aumento anual)	Desemprego (% da força de trabalho)	Salários Reais (aumento anual)
1986			
Janeiro	9,1	4,18	21,1
Fevereiro	9,4	4,40	26,1
Março	9,3	4,40	44,5
Abril	9,3	4,39	36,9
Maiο	9,6	4,17	20,7
Junho	10,5	4,08	18,7
Julho	10,9	3,76	20,6
Agosto	10,9	3,60	26,0
Setembro	10,9	3,20	32,1
Outubro	10,3	3,50	24,7
Novembro	9,9	2,98	18,5
Dezembro	8,9	2,20	18,0
1987			
Janeiro	8,0	3,20	5,9
Fevereiro	7,6	3,30	4,1
Março	6,7	3,10	4,6
Abril	6,4	2,80	4,5
Maiο	5,4	3,90	-0,3
Junho	3,0	4,50	-4,5
Julho	0,7	4,60	-14,7
Agosto	-1,2	4,60	-16,5
Setembro	-2,2	4,00	-14,3
Outubro	-2,5	4,20	-14,6
Novembro	-2,5	3,80	12,0
Dezembro	-2,4	2,80	-3,9

Fonte: Conjuntura Econômica. Banco Central do Brasil.

A desintegração do Plano Cruzado deu-se não pelo déficit do setor público, mas sim pela ausência de um Programa Fiscal. As consequências fiscais do Plano Cruzado foram favoráveis e eficazes, mas devido aos amplos programas de subsídio que não foram reduzidos e ao excesso de funcionários na administração pública brasileira o déficit total do setor público persistiu após o Plano Cruzado o que era inadequado sob as condições de excesso de

demanda e dado ao rápido desenvolvimento da economia. Apesar disso, o déficit operacional dificilmente foi o causador da elevada inflação após o Plano Cruzado.

Nessa ocasião foi criado um novo “título do Banco Central”, denominado LBC, para substituir os títulos indexados do governo que não estavam monetizando. Esses títulos foram vendidos principalmente às instituições financeiras que financiavam suas posições aceitando fundos *overnight* do público, que, por sua vez, transformou seus bens em dinheiro. A política expansionista manteve pressões de baixas nas taxas de juros, o que contribuiu de várias maneiras para superaquecer a economia. De junho a julho o Conselho Monetário Nacional acrescentou mais restrições às operações de crédito ao consumidor, pretendendo que este crédito se tornasse mais caro e o destinado à produção, barato. Para fazer com que as pessoas desistissem de realizar empréstimos, o governo elevou as taxas de juros, porém não obteve sucesso, pois o público acreditava que a inflação futura seria mais alta.

As autoridades achavam que deviam manter as taxas de crédito baixas, pensando em reagir ao excesso de demanda, encorajando a criação de nova capacidade produtiva. A taxa de câmbio era favorável às exportações, principalmente as industriais, pois o preço dos produtos agrícolas havia aumentado muito devido à seca de 1985. A competitividade nas exportações foi fortalecida a partir da desvalorização da moeda americana diante de alguns parceiros comerciais do Brasil. O superávit na balança comercial a partir de 1983 permitiu o acúmulo de US\$ 11 bilhões em reservas comerciais. O baixo custo internacional do petróleo e a recessão de 1981-84 contribuíram à manutenção de uma quantidade relativamente baixa de importações, tanto que, no início do Plano Cruzado, a situação favorável do balanço de pagamentos também pressionou a inflação.

Compreendendo que o governo brasileiro se veria obrigado a desvalorizar em breve o Cruzado e considerando os mercados internos mais atraentes, os exportadores favoreceram a queda nas contas comerciais. Embora o superávit comercial de mercadorias do Brasil fosse positivo, já que permitiria ao país cobrir sua conta externa de juros, era também uma fonte de pressão inflacionária. Assim, com receio de piorar problemas vindouros não se aumentou a poupança interna, pois seria perigoso reduzir a formação de capital.

Também a desvalorização percebida pelos fabricantes nos meses precedentes ao Plano deu-se porque os preços praticados por estes encontravam-se defasados em relação à taxa de inflação. Dessa forma, o aumento do ágio não foi somente a consequência da

desvalorização antecipada, mas sim o resultado de um mercado comercial defasado, sujeito à pressão de uma demanda agregada bruscamente elevada.

Em julho daquele ano, o governo fez uma significativa restrição da política monetária. Os recursos do Fundo de Desenvolvimento Nacional (uma contribuição forçada das pessoas que consumiam os bens considerados “não-essenciais” pelo governo, criado para compensar as conseqüências adversas às baixas taxas de crédito), deveriam ser investidos em projetos de desenvolvimento descrito num Plano de Metas. O ponto básico desse pacote político, chamado de “Pequeno Plano Cruzado”, - que foi implantado em 24/06/1986 - era esfriar a demanda agregada para captar poupança e incentivar investimentos: a verdadeira crise do Plano Cruzado nas contas externas.

Observaram-se, então, perdas de reservas significativas, conseqüentemente uma minidesvalorização iminente, as exportações caíram rapidamente, pois exportadores aguardavam a desvalorização e achavam o mercado interno lucrativo.

O governo esperou vencer as eleições de 15 de novembro e, logo após, anunciou o Cruzado II que visava a um alinhamento de preços de produtos e também, ao controle do déficit público pelo aumento da receita em 4% do PIB, com base no aumento de tarifas e dos impostos indiretos. Visando a frear a demanda, aumentaram-se os preços dos automóveis em 80%, as tarifas de serviços públicos em 35%; os combustíveis em 60%; os cigarros e bebidas alcoólicas em 100%; o açúcar em 60%; o leite e os laticínios em 100%; restituíram-se as minidesvalorizações comerciais e lançaram-se novos incentivos fiscais para poupadores, mas ao invés de estimular a poupança, as medidas tendiam apenas a desviar os gastos.³⁹

As conseqüências de tais medidas foram o renascimento da inflação e o aumento dos salários quando o mecanismo do gatilho automático começou a funcionar. Em meados de 1987 a taxa anual da inflação estava bem acima de 1000%, as taxas de juros anualizadas de curto prazo aproximaram-se de 2000% e, finalmente, a posição das reservas internacionais do Banco Central havia caído a tal ponto que o governo teve que declarar uma moratória unilateral em fevereiro de 1987.

Dessa maneira, a instabilidade nos mercados financeiros internos brasileiros foi gerada pelo Cruzado II, pelo renascimento da inflação e pela política monetária restritiva

³⁹ Apesar de significar um choque inflacionário, o governo queria expurgar os aumentos dos índices, mas, devido a pressões de vários setores, ocorreram incorporações de aumentos de impostos e tarifas.

colocada em ação com o novo pacote político. Alguns analistas defendiam a volta da indexação financeira, pois, em circunstâncias de alta incerteza inflacionária, ela reduziria as elevadas taxas de juros reais causadoras de problemas graves a muitas empresas, já que os pedidos de falência atingiram níveis recordes em todo país na primeira metade de 1987.

Como alternativa, foi criado nesse ano um tipo de indexação parcial que ligava oficialmente as classes de obrigações do governo e os instrumentos de poupança à taxa do *overnight*, que era manipulada pelo Banco Central. O governo deu fortes indícios de que planejava assegurar que o *overnight* tivesse uma taxa de retorno “real positivo”, mas não se comprometeu legalmente a fazê-lo.

O aumento das taxas de juros e a desvalorização do Cruzado elevaram o endividamento externo. Entretanto, durante o ano de 1984 as contas comerciais do país sofreram uma sensível melhora, possibilitando ao país cobrir sua conta de juros e, assim, usar os lucros da nova linha de crédito “involuntária” dos bancos comerciais para reconstruir suas reservas internacionais. Em março de 1986, então, os bancos comerciais concordaram em rever as datas de vencimento de 1985 e em adiar as datas de vencimento de 1986 para o ano seguinte.

Nessa oportunidade, o governo recusou-se a considerar um novo programa do FMI o que lhe causou dificuldades junto ao Clube de Paris⁴⁰. Os juros da dívida junto ao Clube só começaram a ser pagos em maio de 1986, e em janeiro do ano seguinte firmou-se um acordo de reescalonamento com o Clube de Paris, com a promessa de “intensificar seus contatos” com o FMI. Isso representou a aceitação, em meados de 1987, de uma série de missões do FMI.

Até o início de 1986 o Brasil continuou a cobrir sua conta de juros com o superávit comercial; após esta data, as perdas de reservas se intensificaram, levando à suspensão dos pagamentos de juros aos bancos comerciais em fevereiro de 1987. Logo após, o Brasil passou a pagar sua conta de juros com atrasados acumulados. Em abril de 1987, a inflação superou os 10% ao mês, o que levou à queda do ministro Funaro e à posse de Bresser Pereira.

⁴⁰ Grupo de países credores que renegocia a dívida oficial.

O triste fim da tentativa do Cruzado pode ser atribuído tanto a fatores de concepção como de execução. A duração excessiva do congelamento, os fatores que provocaram o crescimento descontrolado da demanda e o descaso pelas contas externas contribuíram para o desfecho desalentador.

Para manter o congelamento, o governa havia sacrificado as empresas estatais, as contas externas e as finanças públicas. A taxa de câmbio havia sido congelada também, o que provocou grande sangria de reservas internacionais e dificultou os serviços da dívida externa. (LACERDA, et al, 2001, p. 172).

2.2 Plano Bresser

Em 12 de junho de 1987 foi decretado mais um programa de estabilização econômica, porém com diferenças significativas em relação ao anterior, cujas falhas pretendia corrigir (congelamento sem aviso prévio e sem data limite)⁴¹. Este Plano continha tanto elementos ortodoxos⁴² como elementos heterodoxos⁴³. Adotou uma atitude de desvalorização cambial de 8,5% e um sistema de desvalorizações diárias a fim de melhorar a situação externa e reverter a moratória da dívida externa. Houve criação da unidade referencial de preços que corrigiria os salários dos três meses seguintes e os aluguéis foram congelados sem nenhuma compensação.

Esse plano não tinha por objetivo a inflação zero, nem eliminação da indexação, apenas pretendia deter a aceleração inflacionária e evitar a hiperinflação, promovendo um choque deflacionário com a retirada do gatilho e a redução do déficit público. As taxas de juros reais foram mantidas altas para inibir o consumo. Ao contrário do Plano Cruzado, o Plano Bresser anunciou políticas monetárias e fiscais ativas. A curto prazo, o governo praticaria taxas de juros reais positivas com intuito de inibir a especulação com estoques e o

⁴¹ Acreditava-se que, com a determinação de prazos, ao contrário do que tinha acontecido com o Plano Cruzado, evitar-se-ia a distorção de vários preços relativos na economia e as pressões por descongelamento.

⁴² De acordo com o pensamento ortodoxo, a inflação é decorrente do processo de emissão monetária devido aos déficits públicos, o que eleva a demanda e força a alta dos preços. Assim, para combater a inflação, deve-se estancar a emissão da moeda, o que só pode ser conseguido com a retração da demanda, quer do setor privado pela elevação de impostos, quer do setor público, pela queda nos gastos públicos. Assim, o combate inflacionário é conseguido mediante uma política recessiva. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2002).

⁴³ Para a corrente heterodoxa, a inflação não decorre de excesso de demanda provocado pela emissão monetária. A emissão monetária é vista muito mais como decorrência da inflação do que como causa. Assim, a inflação poderia ser combatida sem o apelo ao controle da demanda, isto é, não haveria necessidade de uma política recessiva. O congelamento de preços e salários é um tipo de medida (política de rendas) característico dessa corrente. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2002).

consumo de bens duráveis, como também o fluxo de aplicações financeiras para o mercado paralelo do dólar.

Entretanto, no decorrer do período de julho a dezembro de 1987, a perda de poder aquisitivo dos salários e a prática de taxas de juros reais positivas, durante a fase do congelamento, tiveram reflexos negativos nas vendas do comércio e no ritmo da produção. A inflação registrada na vigência do congelamento se originava de um conflito distributivo de rendas do setor privado e entre os setores privado e público. A elevação de preços no momento do congelamento neutralizara, parcialmente, a transferência de renda para o setor público. Tentou-se transferir a origem da poupança nacional de poupança externa "forçada" para a poupança do governo.

As principais medidas do plano foram:

- 1 Congelamento de salários por três meses;
- 2 Congelamento de preços por três meses;
- 3 Mudança da base do índice de preços ao consumidor {IPC} para 15 de junho;
- 4 Desvalorização cambial de 9,5% em 12 de junho e não congelamento da taxa de câmbio;
- 5 Aluguéis congelados no nível de junho, sem nenhuma compensação;
- 6 Os contratos financeiros pós-fixados foram mantidos e, para pré-fixados, introduziu-se uma *tablita* com desvalorização de 15% ao mês;
- 7 Criação da Unidade referencial de preços [URP] que corrigia o salário dos três meses seguintes;

O plano conseguiu reduzir a inflação, o déficit público e aumentar os saldos comerciais, possibilitando uma renegociação com os credores. Com o passar do tempo, porém, problemas foram surgindo, devido, principalmente, à falta de credibilidade do plano, pois assemelhava-se ao Cruzado, com os desequilíbrios de alguns preços relativos, as taxas de juros reais positivas, as quais, além de conter o consumo, estimulavam o investimento no setor financeiro.

Outra colaboração para a perda de credibilidade do plano foi o descontrole fiscal que ocorreu naquele ano, devido a terem aumentado os gastos com o funcionalismo, e o aumento das transferências a Estados e municípios, além dos subsídios às empresas estatais. Em dezembro de 1987, mesmo com os congelamentos, as taxas de inflação mantiveram-se altas, fazendo com que Bresser pedisse demissão e, assim, o ministro Maílson de Nóbrega assumisse.

Ao assumir o Ministério da Fazenda, Maílson da Nóbrega rejeitou choques e anunciou metas modestas como a estabilização da inflação em 15% ao mês e redução gradual do déficit público. Para a redução do déficit, foram congelados os saldos dos empréstimos do setor público e suspensos por dois meses os reajustes salariais dos funcionários públicos. O sucesso dessa política chamada "feijão com arroz" consistiu em evitar a curto prazo uma explosão inflacionária, embora se configurasse o retorno da taxa de inflação ao patamar anterior ao lançamento do Plano Bresser. O desaquecimento da demanda agregada, aliado à administração das datas de reajuste dos preços públicos, manteve a taxa de inflação no primeiro trimestre de 1988 entre 16% e 18% ao mês.

No segundo trimestre do mesmo ano, as taxas de inflação aumentaram devido ao aumento na velocidade de correção dos preços públicos e a um choque agrícola. Em julho e agosto a inflação alcançou altos níveis e para evitar uma explosão inflacionária, o governo retardava ajustes nos preços públicos administrados. O novo patamar inflacionário tornava evidente o fracasso da política "feijão com arroz", reacendia discussões acerca da desindexação e, ainda, da necessidade da adoção de uma reforma monetária que instituisse a OTN como moeda legal.

A nova Constituição, promulgada em outubro de 1988, aumentou a vulnerabilidade do governo central. Houve um inédito pacto social entre governo, empresários e trabalhadores o qual contribuiu apenas para conter temporariamente a ameaça da hiperinflação. O pacto perdeu força ao longo do mês de novembro. As taxas de inflação registradas em novembro e dezembro foram, respectivamente, de 26,9% e 28,8% ao mês. No final de 1988 a economia parecia novamente se encontrar no limiar da hiperinflação.

Assim, em 1988, a inflação aumentou progressivamente e o produto agregado quase não cresceu. Não houve plano de estabilização em 1988, mas o governo procurou administrar os preços sobre os quais tinha controle direto: as tarifas públicas e a taxa de

câmbio. E, apesar de o governo ter tentado diminuir as necessidades de financiamento do setor público, comprimindo os salários do funcionalismo, a administração de preços acabou aumentando o déficit público.

A inflação piorou no segundo semestre de 1988 e, em outubro, o governo tentou o "pacto social": um acordo com trabalhadores e empresas para pré-fixar preços e salários. Ao contrário de salários e preços, as tarifas públicas respeitaram as metas de reajustes estabelecidas pelo pacto, mas, com as tarifas públicas defasadas em relação à crescente inflação, o déficit do governo aumentou ainda mais.

Embora bem sucedido na recuperação da Balança Comercial e na queda inicial da inflação, o Plano Bresser teve vários fracassos, como a queda da produção industrial e contenção do déficit público. Grande parte dessa situação decorreu do próprio contexto político, em que o presidente tentava, no Congresso, a votação de cinco anos para seu mandato e essa prioridade impediu a adoção de medidas de austeridade fiscal.

2.3 Plano Verão

O Plano Verão, que tentava conciliar elementos ortodoxos e heterodoxos, foi lançado em janeiro de 89, tentando promover ao mesmo tempo, uma contração da demanda agregada e forte desindexação da economia. Instituiu-se o cruzado novo (NCz\$). Entretanto, não foram definidas regras para reajustes de salários.

A política de Maílson da Nóbrega foi tímida, gradual e pouco intervencionista como o próprio nome já diz, pois nada de esforço maior seria tentado, ou seja, as idéias de choques heterodoxas eram rejeitadas e uma das metas era diminuir o déficit público de 8 para 4% e reter a inflação em 15% ao mês. Dentre outras medidas, utilizou-se a suspensão dos reajustes do funcionalismo público e adiamento de preços administrados.

Essa política não foi bem sucedida, a inflação ultrapassou 24% e os preços públicos foram reajustados. Em 1988 fez-se um pacto social entre governo, empresas e trabalhadores para rever os reajustes salariais e equilibrar as contas públicas. Como não houve melhora, estava na hora de decretar um novo plano econômico e em 15 de janeiro de 1989, foi anunciado o plano verão. Era um plano misto com características ortodoxas e heterodoxas, e também era o terceiro choque econômico de Sarney, cuja credibilidade já estava abalada.

Criou-se o Cruzado Novo que valia um dólar e, após, fez-se uma desvalorização da moeda nacional.

O plano visava a diminuir a demanda agregada e reduzir a inflação. As formas econômicas para se alcançar os objetivos foram elevadas taxas de juros reais, aperto de crédito ao setor privado, desindexação, e promessa de ajustes fiscais. Dessa forma, utilizou-se novamente o congelamento dos preços por tempo indeterminado, porém alguns preços antes do congelamento haviam sido ajustados a fim de evitar a distorção de preços relativos, os salários foram convertidos com base nos 12 meses anteriores e reajustados em 26,1%. Com isso a URP indexadora dos salários foi extinta e caberia agora ao Congresso Nacional conduzir a política salarial.

Outra medida econômica desse plano foi a extinção das OTN – o índice de preços utilizado para medir a inflação seria o IPC. Essas medidas de extinção da URP e das OTN poderiam ocasionar uma hiperinflação caso o Plano não desse certo, o que foi o caso. Os contratos pós-fixados foram congelados, enquanto os pré-fixados seriam calculados com base em uma tablita de conversão diária.

Entretanto, as previsões de inflação muito baixas nos primeiros meses do Plano não se realizaram. O ajuste fiscal demorara e o governo foi obrigado a manter altíssimas taxas de juros. Em fins de abril, diante de pressões, o governo deu os primeiros passos na direção da reindexação da economia, criando o BTN (Bônus do Tesouro Nacional).

Vários fatores colaboraram para determinar o fracasso do Plano Verão, dentre eles a inflação, pois sem o controle desta o governo era obrigado a elevar as taxas de juros o que prejudicava a redução do déficit público (ver tabela 9). Tal situação ocasionou aumento de preços, desvalorização do cruzado novo e o descongelamento de preços começou a ser desfeito.

Tabela 9 - Taxas de juros, receitas e gastos públicos

a) Brasil: Taxas de Juros do overnight (% por mês)		
Média anual	Taxa <i>overnight</i> p/m	Média anual-Inflação p/m
1986	4,6	5,0
1987	13,5	14,7
1988	22,72	22,5
1989	31,7	28,6
1990	25,4	28,3
1991	16,5	15,9
1992	26,4	23,3
1993	29,4	28,7

Média mensal: Janeiro-maio
 Fonte: Conjuntura Econômica

b) Setor público: receitas e gastos selecionados (% do PIB em preços correntes)										
	1975	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Impostos federais	17,73	17,21	15,57	17,17	16,28	15,56	14,56	18,70	15,0	13,9
Empresas públicas	2,03	2,96	0,63	1,74	1,32	1,49	-0,19	-	-	-
Federais										
Salários e remunerações	7,24	6,31	6,94	7,30	7,77	7,92	9,72	10,49	-	-
Subsídios	2,67	3,86	1,59	1,47	1,59	1,23	1,93	1,72	2,2	1,5
Juros/Internos*	1,19	1,93	11,12	10,70	9,85	16,15	22,42	15,20	-	-
Juros/Externos**	0,21	0,37	1,51	1,23	1,27	1,43	1,24	1,22	-	-

Fonte: CARNEIRO e WERNECK (1992, p. 19)

* Pagamentos de juros internos – percentual do PIB

** Pagamentos de juros externos – percentual do PIB

Os Sucessivos Planos de combate à inflação do governo Sarney acabaram tendo efeitos inversos ao objetivo de eliminação da inflação, sendo que o Verão era um plano econômico sem apoio político em final de governo, quando as contas públicas estavam desajustadas, havia profundo imobilismo da política econômica e uma política monetária passiva que levaram a inflação a acelerar-se rapidamente, provocando a hiperinflação.

2.4 Plano Collor I

Ao assumir a presidência da República em março 1990, Fernando Collor de Mello deparou-se com uma hiperinflação em tendência de mais alta com uma taxa mensal de 81% ao mês. Decretado mais um plano econômico de combate à inflação: o Plano Collor, que tinha

como principal objetivo o combate à inflação, sendo que este diagnosticava, além do descontrole monetário e fiscal, a elevada e crescente liquidez dos haveres financeiros não monetários. As medidas do Plano eram: a) reforma monetária, substituindo o Cruzado Novo pelo Cruzeiro na proporção de NCz\$ 1,00 = Cr\$ 1,00. A reforma tinha o objetivo de diminuir a liquidez da economia propiciando ao Banco Central retomar a capacidade de operar a política monetária ativa, controlando a quantidade dos agregados monetários, isto é, o Bacen apenas determinava a taxa de juros e deixava a quantidade de moeda variar, sendo, portanto, a oferta de moeda uma variável endógena. Para tal bloqueou metade dos depósitos à vista, 80% das aplicações de *overnight*, fundos de curto prazo e cerca de um terço dos depósitos de poupança, controlando o estoque de moeda e não o fluxo, pois este último deveria ter sido solucionado; b) reforma administrativa e fiscal, que objetivava um ajuste fiscal de 10% no PIB, chegando, desta forma, a um superávit de 2%, pois a projeção era um déficit de 8% do PIB. Isso seria possível através da redução do custo de rolagem da dívida pública, suspensão dos subsídios, incentivos fiscais e isenções, ampliação da base tributária pela incorporação dos ganhos da agricultura, do setor exportador e dos ganhos de capital nas bolsas, tributação das grandes fortunas, IOF extraordinário sobre o estoque de ativos financeiros e fim do anonimato fiscal mediante a proibição dos cheques e das ações ao portador; c) Além disso, dar-se-ia início às privatizações (ver gráfico 1) e à melhoria dos instrumentos de fiscalização e arrecadação através da indexação imediata dos impostos sobre a renda e produtos manufaturados, a fim de diminuir a sonegação e as fraudes, dentre outras várias medidas, tais como o fechamento de inúmeros órgãos públicos; d) o congelamento de preços e desindexação dos salários; e) mudança do regime cambial para um sistema de taxas flutuantes, definidas livremente no mercado; f) mudança na política comercial, iniciando a abertura comercial (ver gráfico 2), com redução qualitativa das tarifas de importação de uma média de 40% para menos de 20% em quatro anos.

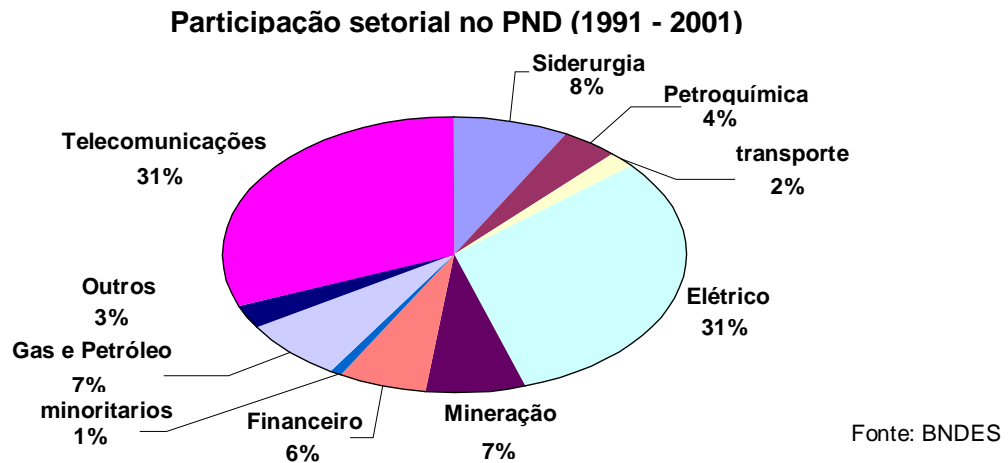
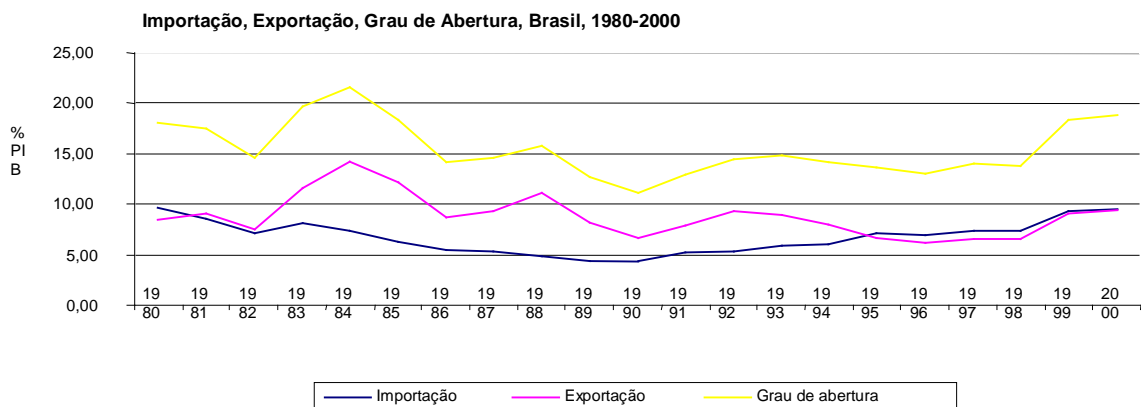


Gráfico 1 - Participação setorial no Programa Nacional de Desestatização no período de 1991 a 2001



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 2 - Grau de abertura da economia brasileira de 1980 a 2000.

Com o confisco da liquidez houve uma grande desestruturação do sistema produtivo com cortes nas encomendas, semiparalisa na produção, demissões, férias coletivas, redução nas jornadas de trabalho, redução nos salários, deflação, atraso no pagamento de dívidas, expansão no volume e no prazo dos créditos comerciais, desenvolvimento de meios de pagamento alternativos. Apesar de o tempo estabelecido para o bloqueio dos investimentos ser de 18 meses, apenas uma pequena parcela da sociedade teve seu dinheiro confiscado por

esse tempo, pois, logo após o plano, iniciou-se a devolução da liquidez através das “torneirinhas” do Bacen.

A redução da liquidez do país foi o impacto imediato causado pelo plano, pois os meios de pagamento, como a porcentagem do PIB caíram de cerca de 30% para 9%. Em um mês a inflação baixou à taxa mensal de um dígito (5% ou 9%, dependendo do índice utilizado). A diminuição na liquidez causou uma queda nas atividades econômicas, revelando um crescimento negativo de 7,8% do PIB no segundo trimestre de 1990. Após sofrer pressões de vários grupos socioeconômicos, que temiam a recessão, o governo liberou ativos financeiros bloqueados antes do programa. O problema é que isso foi feito de forma desordenada, sem critérios bem definidos, nem normas bem sucedidas. Depois de 45 dias, houve um aumento de 62,5% nos meios de pagamentos, elevando-o a 14% do PIB (BAER, 1996).

Reduzir o déficit primário de 8% do PIB para um superávit de 2% era uma das principais metas do Plano Collor e foi alcançado 1,2% em 1990. Tal fato ocorreu pelas medidas adotadas que eram, ou artificiais, ou temporárias. Algo mais duradouro foi a redução da dívida como parte do PIB. (BAER, 1996).

Em contrapartida, a Constituição de 1988 reprimia as tentativas do governo de demitir funcionários, pois todos os funcionários com mais de cinco anos não poderiam ser demitidos. A maioria das reformas adicionais que buscavam o ajuste permanente da situação fiscal dependiam de modificações na Constituição e isso exigia a aprovação de dois terços do Congresso, no qual Collor não tinha apoio político.

Outra medida planejada para após o congelamento dos preços durante 45 dias: os preços serem corridos no final de cada mês, de acordo com a inflação esperada do período. O percentual seria determinado no dia 15 de cada mês, fixando o aumento do salário mínimo.

Importante ressaltar que um declínio no estoque de ativos líquidos exerceu um impacto recessivo na economia. O PIB real caiu 7,8% no segundo trimestre de 1990. A atividade econômica reagiu nos meses seguintes, o governo desbloqueou vários ativos congelados, produzindo um aumento de 7,3% no PIB no terceiro trimestre, enquanto no último houve um declínio de 3,4% (ver tabela 10).

Tabela 10 - Taxas de crescimento trimestral, 1988 – 1993

	Produto Interno Bruto	Agricultura*	Indústria*	Serviços*
1988-I	1,6	-	-	-
II	-1,2	-2,3	-2,7	0,8
III	-0,5	-0,8	-1,9	0,0
IV	-1,9	1,6	-2,8	-0,8
1989-I	1,2	3,9	0,0	1,6
II	4,5	-0,8	7,6	3,1
III	1,1	-3,8	1,8	0,7
IV	0,0	2,3	-0,9	0,7
1990-I	-2,5	-6,9	-2,7	-0,8
II	-7,2	4,1	-15,4	-3,8
III	7,3	1,6	12,8	2,3
IV	-3,4	1,6	-4,8	0,0
1991-I	-4,1	-3,1	-6,0	-1,6
II	6,4	1,6	12,6	3,8
III	2,3	2,3	0,0	0,0
IV	-2,5	0,0	-3,8	0,0
1992-I	-0,7	6,0	-2,0	0,0
II	-1,3	0,0	-2,0	0,0
III	-0,7	-2,9	-1,5	-1,7
IV	2,4	4,4	4,3	1,5
1993-I	3,8	4,7	-3,8	-0,2
II	1,0	-	-	-
III	-2,6	-	-	-

* Ajustado sazonalmente.

Fonte: Boletim Conjuntural, Rio de Janeiro, IPEA, vários exemplares.

Em relação ao aspecto externo, houve um processo de liberalização que permaneceu no começo dos anos 90. Redução gradual de tarifas, flutuação de câmbio. Com a alta na inflação no segundo semestre de 1990, a taxa de câmbio real começou a se valorizar, e o governo teve de intervir no mercado cambial para evitar uma sobrevalorização do cruzeiro. Esta sobrevalorização, acrescida da eliminação de incentivos à exportação causou um declínio de 8,7% nas exportações em 1990 e, em contrapartida, as importações aumentaram 11,5%.

Com a aceleração inflacionária no segundo semestre do ano, a taxa de câmbio real se valorizou, isto é, os preços dos produtos nacionais se tornaram mais caros em relação aos internacionais, a eliminação de vários subsídios e a guerra do Golfo com aumento dos preços do petróleo contribuíram para o déficit da balança comercial. Nesse contexto, na ausência de

fluxo de capitais, o Banco Central se viu obrigado a intervir no mercado cambial a fim de corrigir o diferencial da inflação doméstica e a internacional, desvalorizando o cruzeiro nos últimos meses do ano de 1990. Esse seria o motivo do fracasso do Plano Collor I.

2.5 Plano Collor II

Como resultado do controle dos preços e salários e do processo irregular de remonetização, houve um aumento da inflação em julho, depois da queda inicial com o anúncio do Plano Collor I. Com o crescimento da inflação no início de 1991 o governo tinha dificuldades de colocar seus papéis, por isso, em 1º de fevereiro foi lançado um novo pacote econômico pela equipe econômica liderada por Zélia Cardoso de Melo. Agora, a reforma financeira buscava a eliminação do *overnight*, atacando a inflação inercial, com congelamento de salários e preços, extinguindo as formas de indexação.

O Fundo de Aplicações Financeiras substituiu o *overnight*, com regulação do governo: 43% de papéis do Governo Federal ou Estadual com garantias do Banco Central, com o intuito de manter um procura mínima de: 13% de Títulos de Desenvolvimento Econômico e de títulos de Desenvolvimento Social, criados para financiar novos programas de investimento nas áreas industrial e social; 42% dos recursos deveriam ser investidos pelo setor financeiro, em papéis privados ou estaduais, sendo que o Bacen não dava garantias e 2% mantidos como reservas sob forma de depósitos à vista. A remuneração desses fundos de aplicações financeiras deveria basear-se na “Taxa Referencial” (TR), calculada a partir de futuras taxas de papéis privados (DCs) e federais, tendo como objetivo eliminar a memória inflacionária.

No Plano Collor II, melhorar os fluxos de caixa e conter as despesas estatais eram objetivos básicos para austeridade. Dessa forma as mudanças estavam no bloqueio de 100% do orçamento dos Ministérios da Educação, Saúde, Trabalho e Bem-Estar Social e 95% nos fundos originalmente destinados a investimentos, isto é, a liberação de fundos a esses ministérios passou a depender da aprovação do Ministério da Fazenda e da disponibilidade de recursos. Foi criada uma comissão, subordinada ao Ministério da Fazenda, com o objetivo de controlar os gastos das empresas estatais, que deveriam reduzir os gastos em 10% até o final de 1991. Houve aumento das tarifas públicas, fixadas antes do congelamento de preços. O governo reduziu o repasse de fundos aos estados e municípios dentro do nível mínimo

previsto na Constituição. A equipe de Zélia Cardoso era vista como centralizadora e autoritária e foi substituída em maio de 1991. Marcílio Marques Moreira, o novo ministro, assumiu dizendo ser contra qualquer tipo de tratamento de choque. Fazer essa afirmação e ser ele do mercado financeiro internacional contribuíram para sua aprovação pelo setor privado.

Quanto ao fluxo de caixa, os resultados foram positivos, principalmente porque o governo conseguiu aumentar os salários dos funcionários com uma taxa inferior à inflação. Investimentos públicos diminuíram, representando 30% do que tinha planejado para o ano. As despesas com serviços da dívida pública diminuíram 80%, principalmente devido à redução do estoque da dívida e, 1,5% do PIB, graças ao processo de subindexação do plano.

Medidas para prevenir a inflação não foram adotadas com rigidez pelo governo, causando um aumento nas expectativas de inflação, com uma variação da taxa mensal de 16% para 26% em outubro, causando crise no mercado cambial e forte especulação em relação ao cruzeiro. A alternativa do governo para solucionar tais problemas foi a elevação das taxas de juros reais para 6% ao mês após setembro, causando uma desvalorização do cruzeiro em 14% – a forma encontrada pelo governo para controlar a crise.

A equipe de Marques Moreira, no final de 1991, lançou um novo programa antiinflação para 1992-93, com políticas de restrição de crédito num gradual fortalecimento das finanças públicas e numa taxa de câmbio que deveria manter o valor real do cruzeiro. Foi enviado para o Congresso um pacote fiscal para aprovação, o qual contemplava entre outras, mudanças no imposto de renda, redução da dedutibilidade dos pagamentos de benefícios extras da base de renda das empresas e um aumento das taxas de impostos das faixas de tributação mais elevadas. Aumentaram-se alguns impostos diretos e eliminaram-se muitos impostos de menor importância. O Congresso não aprovou a maioria das medidas desse pacote fiscal, mas, em dezembro de 1991, sancionou algumas medidas emergenciais, que tratavam da indexação de todos os impostos e da modificação da legislação tributária.

Na Segunda metade de 1992 o aumento dos salários dos funcionários públicos, das aposentadorias, e o impacto de gastos correntes e de investimentos enfraqueceram ainda mais as finanças públicas. Para tentar frear a inflação, o governo diminuiu os preços dos serviços públicos. Assim, a inflação baixou de 27% em janeiro para 18% em abril, mas tornou a subir a uma média de 25% na Segunda metade do ano. Esta elevação das taxas de inflação

ocorreu devido à fraca política fiscal, e à crise política que levou ao *impeachment* do presidente.

Outro fator a considerar foi a retração industrial, que provocou uma queda no PIB de cerca de 1% em 1992. A área de bens de consumo durável caiu 4% em sua produção em virtude dos baixos investimentos resultantes da alta taxa de juros no primeiro semestre, e à crise política do segundo semestre. Com a queda dos salários reais houve uma diminuição no consumo. Por outro lado, a agricultura cresceu 6%, resultado de uma colheita excelente.

CAPÍTULO III

O PLANO REAL

A época mais recente é determinada por transformações sociais de cunho nacional e internacional relacionadas ao processo de globalização. Para entender-se o plano mais engenhoso que o país já teve no combate à inflação – o Plano Real – é necessário repassar-se o histórico sociopolítico que precedeu o modelo a ser aplicado em sua análise e contexto geral.

3.1 Histórico

3.1.1 O Governo Itamar Franco

Após o impeachment do presidente Collor, assume a presidência da República Itamar Franco (em outubro de 1992). A economia não apresentava desempenho favorável, a inflação crescia com uma taxa de 25% ao mês no último trimestre do ano, com tendência de alta o que se verificou em junho de 1993, subindo para 30% ao mês (BAER, 1996). O PIB tinha melhorado no último trimestre de 1992 e, no ano seguinte, piorou. Ocorreram muitas demissões, resistência às privatizações e estas foram interrompidas por um pequeno período.

Quando Itamar Franco passou de presidente interino a presidente de fato, levou mais de quatro meses para iniciar o programa de privatizações a fim de melhorar as contas públicas, e possuiu maior tempo para mudar a postura nacionalista frente ao capital estrangeiro.

A ineficiência inicial de Itamar Franco e a instabilidade de sua equipe econômica prejudicavam ainda mais a situação vigente. Estiveram no Ministério da Fazenda em apenas seis meses três ministros, sendo que esses não apresentaram qualquer pacote econômico

semelhante aos dos períodos anteriores (1986-1991), tais como confisco de poupança, novas indexações e congelamento de preços.

Fernando Henrique Cardoso assumiu em maio de 1993, sendo o quarto Ministro da Fazenda e foi o responsável pela implantação do Plano Real. Adotou uma postura firme com o Plano de Ação Imediata (PAI), objetivando reduzir as despesas dos governos estaduais e municipais e aumentar o recolhimento de impostos. O Ministro declarou que as dívidas dos Estados com o Governo Federal deveriam ser pagas, caso contrário, as garantias federais a empréstimos estrangeiros seriam cortadas. A dívida era de US\$ 36 bilhões em 1993, com US\$ 2 bilhões em atraso e os bancos estaduais não poderiam criar moedas. A dívida com o Governo Federal começou a ser paga em agosto, com parcelas mensais previstas para durante 20 anos. O governo teve perdas entre US\$ 40 bilhões e US\$ 60 bilhões ao ano com sonegação fiscal, e houve uma campanha em meados de 1993 para combatê-la (BAER, 1996).

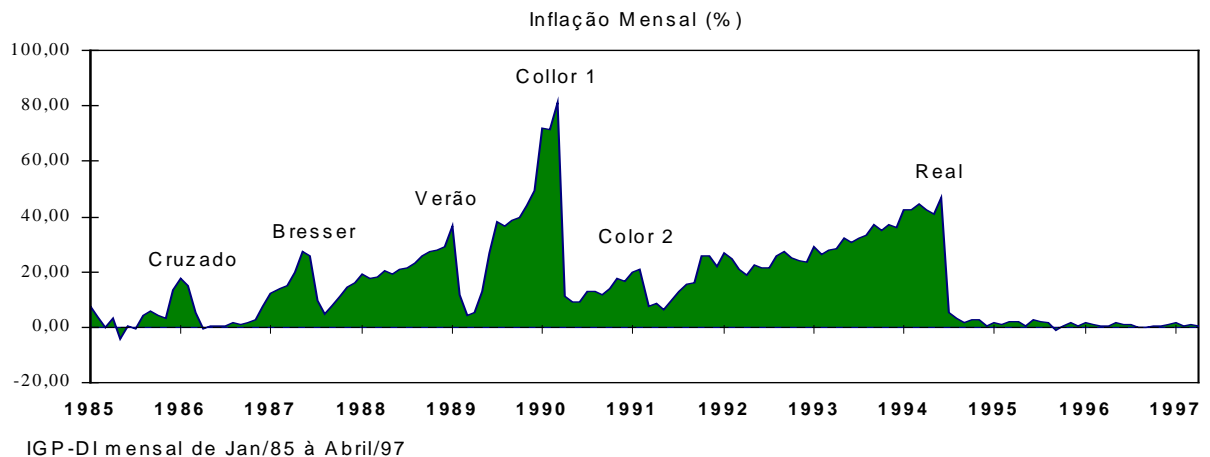
Em meados de 1993, quando a inflação atingiu taxas maiores de 30% com tendência de alta, isso levou líderes sindicalistas e políticos a criarem a lei salarial com reajustes mensais para os trabalhadores de baixa renda. A lei foi aprovada, mas depois vetada pelo presidente Itamar Franco. Porém o Congresso Nacional aprovou uma lei salarial que ajustava em 10 pontos percentuais mensais abaixo da taxa mensal de inflação.

Após os sucessivos planos econômicos de combate à inflação brasileira de 1986 a 1991, o componente inercial tornava-se cada vez menor, e somente após 1991, com a ausência de novos planos econômicos, a inflação retomou um caráter mais inercial (BAER, 1995). No decorrer dos anos de 1993 e 1994 a situação da economia começou a mudar, verificando-se um crescente fluxo de capitais externos que ampliou as reservas cambiais e instaurou uma situação fiscal em melhores condições, devido à gestão do ministro da fazenda Fernando Henrique Cardoso.

3.2 Contexto econômico do Plano

O Plano Real começou a ser elaborado em 1993 e foi o único plano dentre os diversos analisados no presente trabalho que conseguiu reduzir a inflação e mantê-la sob controle até as vésperas das eleições presidenciais no final de 2002 (ver gráfico 3). O Plano Real foi um plano de estabilização bem sucedido, mas problemas e vulnerabilidade

persistiram, tais como: crescimento econômico comprometido⁴⁴, aumento das taxas de desemprego, vulnerabilidade externa⁴⁵ (ver gráfico 4), dívida pública com trajetória ascendente⁴⁶, pois a estabilização da moeda acabou se tornando um fim e não um meio para a solução dos problemas econômicos.



Fonte: Banco Central

Gráfico 3 - Inflação brasileira do Plano Cruzado ao Plano Real

⁴⁴ Deve-se destacar que o crescimento não foi negativo (ao ano), este foi em média de 2% ao ano, bem inferior ao contado no desenvolvimento econômico do país. Este crescimento de 2% ao ano é semelhante a países desenvolvidos.

⁴⁵ Coeficiente de vulnerabilidade: dívida externa líquida dividida pelas exportações de mercadorias e serviços. Dívida externa líquida é igual a: dívida externa bruta menos reservas cambiais. Nos mostra quantos anos de exportações de mercadorias e serviços são necessários para o país pagar seus compromissos externos. Nota-se que este coeficiente aumentou, pelo fato de o país financiar o déficit em transações correntes da balança de pagamentos pela conta movimento de capitais, principalmente com taxas de juros doméstica superior a internacional, atraindo capitais externos – sendo estes na sua maioria volátil.

⁴⁶ Esta merece um destaque especial pelo fato de a política de estabilização se utilizar de instrumento de política monetária – mercado aberto – para esterilizar o aumento da oferta monetária ocasionada pela entrada de capitais externos, isto é, com a utilização da conta movimento de capitais para financiar o déficit em transações correntes – déficit este explicado pela reversão do saldo da balança comercial, importações maiores que exportações – política de estabilização via concorrência com similar nacional e déficit na balança de serviços – pagamento de *Royalties*, serviço da dívida. Com a entrada de capitais externos estas divisas entram na conta Haveres e obrigações no exterior e o Banco Central emite moeda doméstica – dispositivo legal, somente a moeda doméstica do país deve ser transacionada em seu território. Esta emissão eleva a oferta de moeda anulando a âncora monetária e conseqüentemente a forma de financiar o déficit em transações correntes, para então reverter esta situação o banco central opera no mercado aberto emitindo títulos da dívida pública para enxugar a oferta de moeda e manter a taxa de juros doméstica superior a internacional revertendo a situação da âncora monetária, mas tendo como resultado aumento de dívida pública.



Fonte: Banco Central

Gráfico 4 - Coeficiente de vulnerabilidade

A política econômica do Plano Real foi semelhante a dos planos econômicos da Nova República, nos quais se identificava a inflação brasileira com forte caráter inercial.

3.3 A natureza do Plano

O Plano Real se aproxima da proposta Larida⁴⁷, no fato de existirem duas moedas simultâneas: a moeda forte, URV, seria indexadora da economia, substituiria a moeda fraca, Cruzeiro, ao longo do tempo. A base teórica do Plano Real diferenciava-se da citada proposta apenas porque, ao invés de criar uma nova moeda⁴⁸, criou-se um índice-moeda (URV). Já das teorias do choque heterodoxo de Francisco Lopes não conservava nem o congelamento de preços, que já não obtivera sucesso no período de 1986 a 1991.

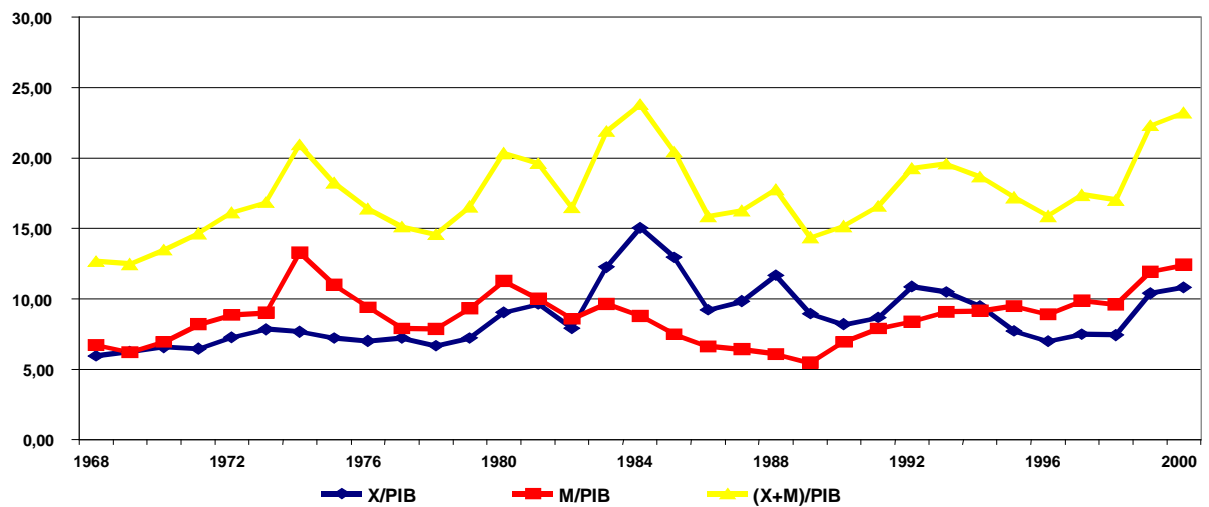
Após a posse do quarto ministro da fazenda do governo de Itamar Franco, Fernando Henrique Cardoso, iniciou-se a preparação do programa de estabilização que seria lançado no final do ano de 1993 visando a não incorrer nos mesmos erros dos planos anteriores, a saber:

⁴⁷ Superindexação da economia – com a introdução de duas moedas – uma forte e uma fraca – sendo que a primeira iria substituindo a segunda ao longo do tempo. Ainda segundo a proposta Larida, para os agentes econômicos que adotassem a mesma moeda, os ajustes de preços na moeda passariam a ser diários, sincronizados. (ARIDA, apud REGO, 1986).

⁴⁸ Com funções de meio de troca.

- a) adoção gradualista;
- b) não congelamento mas substituição natural da moeda;
- c) preocupação com a correção dos desequilíbrios na economia;

d) novo contexto econômico, este é um aspecto a favor do plano, pois o país havia reingressado no fluxo voluntário de capitais acumulando reservas cambiais. A economia estava com o grau de abertura econômica maior⁴⁹ (ver gráfico 5) devido ao programa de estabilização de Fernando Collor⁵⁰, que tinha como finalidade forçar as empresas a não repassar para os preços os choques econômicos. Portanto, o contexto internacional era bastante diferente dos planos anteriores da Nova República⁵¹, proporcionando, assim, uma vantagem na política de estabilização na economia.



Fonte: Banco Central

Gráfico 5 - Grau de abertura da economia brasileira

⁴⁹ Exportações de mercadorias e serviços mais importações de mercadorias e serviços dividido pelo produto interno bruto.

⁵⁰ Início da abertura econômica com redução das tarifas alfandegárias.

⁵¹ Os planos econômicos anteriores não tinham a abertura econômica a seu favor – não se utilizando, portanto de produtos estrangeiros para competir com similares nacionais.

3.4 Política de combate à inflação

3.4.1 Fases

A política de combate à inflação do Plano Real foi dividida em três fases, sendo elas:

a) ajuste fiscal prévio, que buscava o equilíbrio entre o orçamento da União e a inflação, utilizando uma política fiscal restritiva cortando despesas, aumentando impostos e diminuindo as transferências do governo Federal e fundamenta-se, respectivamente, em:

a1) Plano de Ação Imediata (PAI) lançado em 14 de julho de 1993, que cortava despesas de investimento e pessoal;

a2) implantação de um imposto novo: o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF) que teria uma alíquota de 0,25% sobre toda operação financeira, ocasionaria um aumento na arrecadação pelo fácil recolhimento abrangendo inclusive o mercado informal⁵²; pertencente apenas à esfera federal. Ele tinha, porém, alguns aspectos negativos devido a ser um imposto em cascata e, portanto, inibidor das operações financeiras de um modo geral;

a3) aprovação do Fundo Social de Emergência (FSE), também um imposto temporário visando a arrecadar 15% de todos os impostos e fazendo com que saúde, educação, habitação, fossem obrigações de estados e municípios que haviam sido favorecidos pela constituição de 1988, desobrigando a União dessas despesas. Portanto, o FSE aumentava os recursos à disposição do governo federal;

b) indexação completa da economia, lançada ao final de fevereiro de 1994⁵³. O governo criou a Unidade Referencial de Valor (URV), que corrigiria diariamente o valor dos cruzeiros pela taxa de inflação medida pelos principais índices oficiais (IGPM, IPC e IPCA), superindexando a moeda⁵⁴ sem prejudicar a mesma e alcançando sincronia de preços. Havia então sido criado um sistema com duas moedas, ou seja, bimonetário, em que a inflação

⁵² O que, como se verificou depois da implantação do Plano, foi crescente.

⁵³ Ocorreu uma superindexação com a criação da URV para após desindexar a economia com a criação da nova unidade monetária o Real.

⁵⁴ Contratos, salários, impostos e preços oficiais foram convertidos instantaneamente em URV, os demais preços foram sendo convertidos voluntariamente pelos agentes econômicos – ou seja, no momento da transação convertia-se o preço da mercadoria expressa em URV em cruzeiros pela cotação do dia da URV.

incidia apenas na moeda fraca (Cruzeiro) em circulação, e a URV manteria uma taxa fixa de um para um com o dólar, ou seja, sendo seu valor a própria taxa de câmbio corrigida diariamente. Conseqüentemente começava a haver a substituição parcial da moeda fraca (Cruzeiro) pela forte (URV), visto que esta última determinava os preços das mercadorias, impostos, salários, contratos, preços oficiais e a liquidez, ou seja, o pagamento das mesmas era efetuado na moeda fraca (Cruzeiro), buscando ajustar os preços relativos para, dessa forma, evitar choques posteriores.

c) Reforma Monetária – criação do Real (R\$), quando praticamente todos os preços estavam expressos em URV, ocorreu a substituição no dia primeiro de julho de 1994 da moeda fraca, o Cruzeiro, pela forte, URV, ou seja, o valor do dólar do dia, isto é, CR\$ 2.750,00, instituindo-se a nova moeda o Real (R\$), valendo um dólar. Desta forma todos os preços em Cruzeiro foram transformados em Reais, dividindo-se o valor pela URV do dia primeiro de julho, sem haver congelamento e nem transformações de valores pela média. Logo após a conversão, ocorreu a elevação dos preços de alguns agentes econômicos por temerem algum congelamento ou mesmo para ampliar sua participação na renda ou tirar vantagem com a novidade. Tal situação retrocedeu, pois não havia como sustentar os preços mais elevados dado o contexto econômico da época⁵⁵, que evitava a transformação dos choques em processo inflacionário.

3.4.2 Controle

Na tentativa de evitar que os agentes repassassem o custo dos choques para os preços, foram praticados dois controles no Plano Real, conhecidos como âncora monetária⁵⁶ e âncora cambial⁵⁷, abaixo descritas:

a) O controle da demanda e da expansão monetária, ou seja, “âncora monetária” do Plano Real visava a fazer com que os efeitos do choque no momento posterior à conversão

⁵⁵ Abertura econômica com aumento de importações de mercadorias.

⁵⁶ Instrumento de política monetária utilizado para estabilizar o valor de uma moeda numa conjuntura de grande elevação de preços e que consiste no compromisso de que as autoridades monetárias não emitirão moeda para financiar déficits públicos.

⁵⁷ Instrumento de política econômica utilizado para estabilizar o valor de uma moeda fixando-se seu valor na taxa cambial. A adoção deste mecanismo exige, no entanto, que o país disponha de reservas cambiais suficientes e de um balanço de pagamentos sob controle para evitar o jogo especulativo em torno de uma futura desvalorização do câmbio.

fossem dissipados no tempo. Para tal, o governo anunciou junto à instalação do Plano Real uma política monetária ativa⁵⁸, isto é, a oferta de moeda passaria a ser exógena deixando, portanto, de ser endógena⁵⁹, teve, ainda, o cuidado de observar que o controle de metas de expansão monetária seriam de difícil procedimento, dado que o processo de oferta de moeda depende da interação de outros agentes, ou seja, a demanda de moeda não é estática, assim como a relação dos agregados monetários e a inflação; restringiu operações de crédito e corrigiu os desvios históricos praticados na política monetária, tais como: a) não-esterilização⁶⁰; b) recolhimento via títulos⁶¹; c) direcionamento de operações ativas⁶².

Nos primeiros seis meses do Plano Real o Banco Central manteve a liquidez bastante restrita, travando a captação e as operações de crédito que são multiplicadoras da oferta monetária estabelecendo sucessivas exigências de recolhimento compulsório sobre as operações passivas dos bancos. Em 30/06/1994 o Banco Central determinou o recolhimento de 100% dos depósitos à vista, conseqüentemente reduziu o multiplicador monetário no conceito M_1 para 1,0. Ao mesmo tempo elevou o depósito sobre aplicações em caderneta de poupança de 15% para 20% (3/4 em espécie), e instituiu o recolhimento compulsório de 20% sobre os acréscimos dos depósitos a prazo. (LOPES e ROSSETTI, 2002).

Essas exigências de reservas compulsórias foram abrandadas no triênio 1995-2000, mas ainda permanecendo em patamares historicamente altos. No final de 1996, os recolhimentos compulsórios sobre depósitos à vista já “abrandados” eram de 83%. A partir de 1977, foram reduzidos para 75%, e no triênio 1998-2000, para 65%, 55% e 45%. Em relação aos recolhimentos compulsórios sobre depósitos a prazo, também foi aplicado cronograma de redução, mantendo-se a compulsoriedade de 20% sobre a média dos saldos diários excedente a R\$ 30 milhões, por instituição, até 2000, quando esta obrigatoriedade foi extinta. (LOPES e ROSSETTI, 2002, p.260).

⁵⁸ O Banco Central determina e controla a quantidade de moeda e a taxa de juros pode variar para garantir o equilíbrio entre a oferta e demanda de moeda. A moeda se torna exógena.

⁵⁹ Verifica-se que a política monetária dos planos econômicos da Nova República era passiva – onde o Banco Central determina apenas a taxa de juros e deixa a quantidade de moeda variar.

⁶⁰ Incorporação das operações passivas das autoridades monetárias para financiamento de operações ativas, reinjetando os recursos no sistema.

⁶¹ Para estimular a colocação de títulos públicos no mercado, com os quais se operariam o mercado aberto, as autoridades monetárias permitiam que os bancos compusessem suas reservas compulsórias no Banco Central em parte com títulos públicos e em parte em moeda. A esterilização em espécie – moeda – fundamento desse instrumento foi assim desvirtuada.

⁶² Neste caso a política de reserva compulsória é utilizada para direcionar o crédito bancário para determinadas operações ativas consideradas prioritárias pelo governo, nas quais parte das reservas que deveriam ser recolhidas foram direcionadas para o financiamento de pequenas e médias empresas, para o crédito rural e para o programa do crédito educativo, sendo aquele deduzido da parcela recolhida sobre a média dos depósitos ou outros recursos capitados.

b) Como o país possuía um volume de reservas internacionais bastante significativo na ordem de US\$ 40 bilhões, quando o plano foi lançado foi utilizada a valorização da taxa de câmbio e, assim, a abertura da economia para o exterior iniciada no governo do presidente Collor – teve efeitos positivos sobre a formação dos preços internos, mas, dada a recessão econômica da época de 1990-1992, seus resultados foram menores do que no momento de elaboração do Plano Real, embora em ambos os casos o objetivo fosse de acabar com os processos de repasse dos custos efetuados pelos agentes para os preços. Essa abertura econômica e a taxa de juros reais positiva atraíram capitais externos para a economia brasileira, apreciando ainda mais a taxa de câmbio e, desta maneira, estava criada a receita econômica para a estabilização dos preços internos via concorrência com o similar nacional, ou seja, a “âncora cambial” do Plano.

Na América Latina, já havia sido criada uma indexação da moeda com o dólar, porém, no Brasil, diferentemente, a taxa de câmbio não foi fixada inicialmente, pois a taxa cambial estava apreciada sem tendência de depreciação, forçando, assim, a estabilização do Plano via âncora cambial.

3.4.3 Impactos

Podemos analisar os impactos do Plano Real em duas categorias, sendo essas subdivididas, cada uma, em três aspectos:

a) Queda rápida da taxa de inflação:

- Mais lenta que o Plano Cruzado;
- Valorização cambial (real e nominal), entrada de recursos externos e abertura comercial, estagnação de preços;
- Bens *tradeables* e Bens *non-tradeables* – trajetórias diferentes.

b) Crescimento da demanda agregada: Consumo e Investimento:

- Aumento do poder aquisitivo – fim do imposto inflacionário;
- Recomposição dos mecanismos de crédito;

- Demanda reprimida.

a) A rápida queda da taxa de inflação foi o impacto imediato do Plano Real. Essa, embora reduzida, foi muito mais lenta que do Plano Cruzado, pois a inflação não caiu imediatamente para zero, nem tampouco ocorreu uma deflação, uma vez que não foi utilizado o congelamento. Analisando-se as taxas de inflação num primeiro momento devido à tentativa de os agentes econômicos se aproveitarem da confusão inicial em julho, a taxa elevou-se, porém em agosto situou-se em 3% ao mês, com tendência de queda. Observe-se que, de janeiro a junho de 1994 a média da inflação era superior a 40% ao mês. A tendência de queda se continua, mas, somente a partir de 1996, essa atinge um dígito 9,3% ao ano seguindo em contínua baixa até 1998, quando atinge a taxa de 1,7% ao ano.

A apreciação cambial surgiu como consequência da estratégia de estabilização cambial (a inflação residual não era mais repassada ao câmbio), e também devido ao regime cambial de taxas de câmbio flutuantes, num contexto de abertura econômica com grande entrada de capitais externos, fazendo com que a taxa de câmbio nominal e a taxa de câmbio real se tornassem valorizadas em relação ao dólar. A moeda nacional nos primeiros meses do ano de 1994 valia mais que o dólar, chegando, em novembro de 1994, a valer R\$0,842/ US\$. Esta valorização da taxa de câmbio nominal tornou o Brasil menos competitivo em relação ao exterior. Os preços dos produtos brasileiros, que tinham um custo de produção superior aos de produção internacional, ficaram mais caros, decorrente do fato de os agentes não poderem utilizar o câmbio para absorver tal diferença, prática esta utilizada na economia brasileira antes do Plano Real, quando os agentes econômicos forçavam uma desvalorização cambial para assim o diferencial da inflação doméstica e internacional ser absorvida pela taxa de câmbio nominal. Diante dessa situação econômica os produtos internacionais ficaram com seu preço bem inferior aos nacionais, aumentando assim as importações e diminuindo as exportações, tornando, desta maneira, uma super âncora cambial, não permitindo aumento de preços domésticos pois estes tinham que enfrentar a concorrência internacional. Esse fato foi bem eficiente para os bens *tradeables*⁶³, ou seja, aqueles de importação e exportação, principalmente industriais. Não surtiu efeito de início nos bens *non-tradeables* (ver tabela 11), pelo fato de serem bens não possíveis de importação, tais preços continuaram subindo, como foi o caso da prestação de serviços internos, médicos, aluguéis, pois os agentes não tinham

⁶³ Na verdade, não é necessário que o país importe ou exporte o bem para que ele seja considerado *tradeable*. O importante é que este possa ser negociado no mercado internacional, de modo que o preço internacional do bem seja uma referência fundamental na determinação do preço interno.

que enfrentar a concorrência de preços internacionais, ficando livres para aumentar seus preços. Porém, após a substituição do regime de câmbio administrado, isto é, uma taxa de câmbio flutuante (mas fixa entre bandas), para o regime de câmbio flutuante no dia 16/01/1999, ocorreu uma reversão nestes bens *tradeables* e *non-tradeables*, isto é, a situação atual deveria levar a um aumento nos preços dos transacionáveis, pois a demanda desaquecida controlaria os preços dos não transacionáveis.

Tabela 11 - Variação de preços de agosto de 1994 a janeiro de 1997

Itens selecionados			
Item	%	Item	%
Índice de Preços por Atacado OG	22,88	Equipamentos Eletrônicos	11,25
Índice de Preços ao Consumidor - Brasil	55,04	Serviços de Residência	66,58
Gêneros Alimentícios	20,93	Roupas	29,01
Alimentação Fora do Domicílio	48,14	Serviços de Vestuário	92,94
Aluguel	198,12	Medicamentos	39,36
Roupas de Cama, Mesa e Banho	18,12	Médico, Dentista e Outros	92,46
Material Escolar	36,41	Peças e Acessórios - Veículos	14,01
Educação - Cursos Formais	132,13	Serviços de Oficina	28,94

Fonte: Banco Central

b) Verificou-se outro impacto imediato do plano: crescimento da demanda e da atividade econômica. Embora as taxas reais de juros tenham se mantido elevadas e utilizando-se de uma política monetária restritiva, com a queda da inflação houve uma grande expansão da demanda, a qual podemos explicar: em primeiro lugar pela ausência do imposto inflacionário às classes de baixa renda tiveram um aumento do poder aquisitivo e, assim, o ganho de renda real pressionou a demanda; em segundo lugar houve uma recomposição dos mecanismos de crédito da economia devido à queda da inflação e de sua estabilidade, permitindo aos consumidores pagamentos mediante prestações fixas, que levam ao crescimento das operações de crédito. O aumento do consumo e o aumento do investimento aumentaram a demanda, o que, conseqüentemente, expandiu a atividade econômica. Nos meses posteriores ao plano houve aumento significativo da produção industrial, aquisição de bens de consumo duráveis e bens de capital devido à expansão do crédito, fazendo com que o

valor da prestação e a disponibilidade de créditos fossem mais importantes do que o próprio custo do financiamento.⁶⁴ Porém, a longo prazo, houve queda nos investimentos decorrentes do custo de oportunidade, ocasionado pela alta taxa de juros reais⁶⁵.

A problemática do Plano refere-se principalmente à questão externa sendo ela: combinação da apreciação cambial, abertura e demanda aquecida – aparecimento de déficits comerciais; financiamento com queima de reservas e/ou entrada de recursos (endividamento externo); pauta de importação: excesso de bens de consumo – dificuldade de pagamento da dívida e entrada de capital de curto prazo.

O fraco desempenho das exportações e aumento das importações decorrentes do aquecimento da demanda interna, conjugado a uma taxa de câmbio valorizada levou a déficits na balança comercial. Antes da ancoragem do câmbio, apenas o saldo em transações correntes se mantinha relativamente equilibrado, pois os superávits comerciais do país eram utilizados para compensar os déficits na balança de serviço. Com a volta dos déficits comerciais voltaram os déficits em transações correntes, não se caracterizando um problema a curto prazo desde que o país possuía reservas suficientes ou entrem recursos externos capazes de financiá-los. O problema está no aumento da dívida externa, que foi crescente (ver gráfico 6), pois pressionou a balança de serviço, isto é, a conta de juros que deveria ser paga. Foi necessário, pois, criar condições para este pagamento, aumentando a capacidade competitiva, a longo prazo, da economia.

⁶⁴ O consumidor que vinha sofrendo nos anos anteriores de uma demanda reprimida foi induzido a tomar empréstimos apesar das taxas de juros elevadas pelo conhecimento prévio de sua renda futura e mesma numa ilusão monetária causada pela queda da taxa de juros nominal e não real, que levou a um processo de despoupança e aumento do consumo.

⁶⁵ É factível que com taxa de juros reais superiores a taxa de lucratividade das empresas, leva a uma diminuição dos níveis de investimentos decorrentes do ganho financeiro que as taxas de juros irão proporcionar. Portanto se a eficiência marginal do capital for menor do que a taxa de juros, não serão realizados aumentos de investimentos, salvo em casos de fatia de mercado, isto é, empresas não perdem sua participação no mercado mesmo com a eficiência marginal do capital menor que a taxa de juros. Outro aspecto que deve-se levar em consideração para a redução dos investimentos são as expectativas sobre as condições futuras da economia.

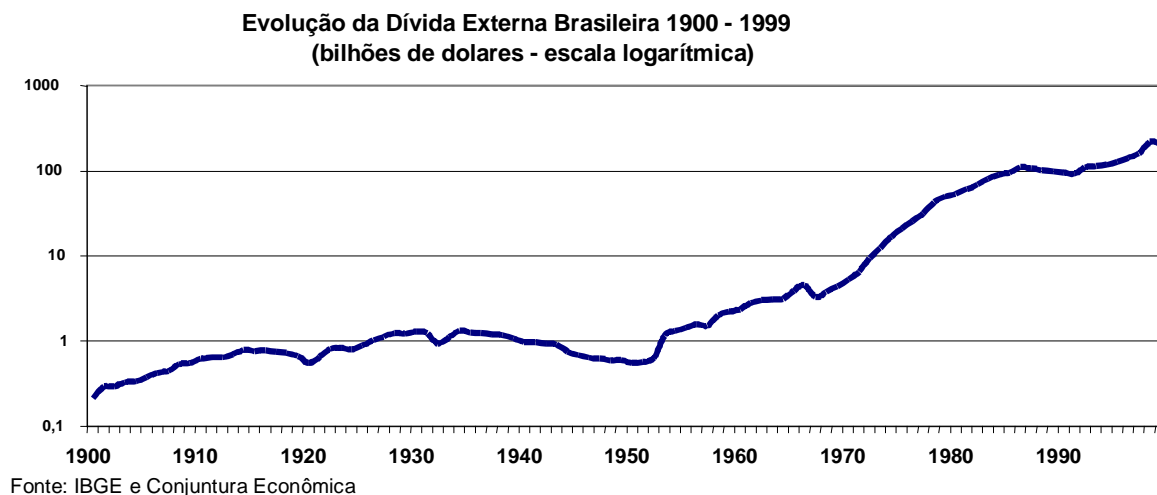
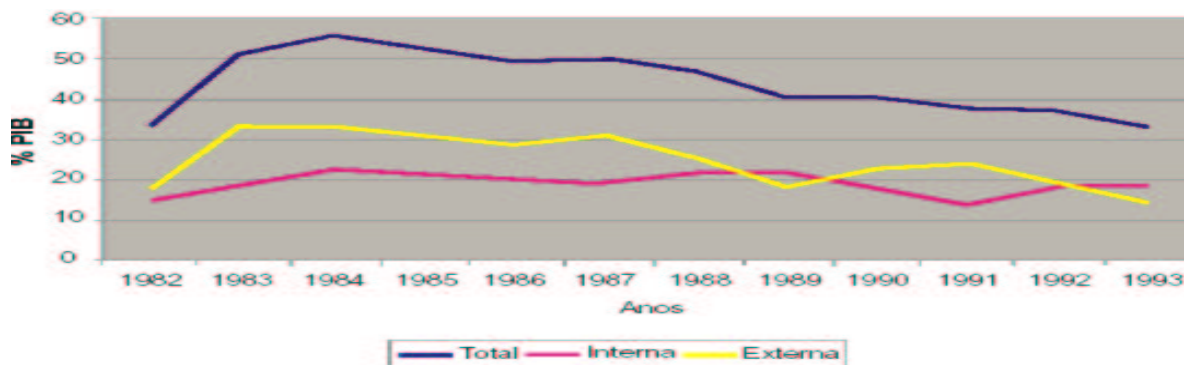


Gráfico 6 - Evolução da dívida externa brasileira de 1900 a 1999

3.5 Plano Real e a dívida pública

Analisando a evolução da dívida líquida no período de 1982 a 1993 verifica-se o crescimento expressivo no início da década de 80, quando passa de 32,8% do PIB em 1982 para 52,6% do PIB em 1985, tendo atingindo pico de 55,8% do PIB em 1984. A partir de 1985, a dívida líquida passa a apresentar comportamento declinante, chegando em 1993 ao mesmo patamar de 1982, 33% do PIB (ver gráfico 7).



Fonte: Banco Central

Gráfico 7 - Evolução histórica da dívida líquida

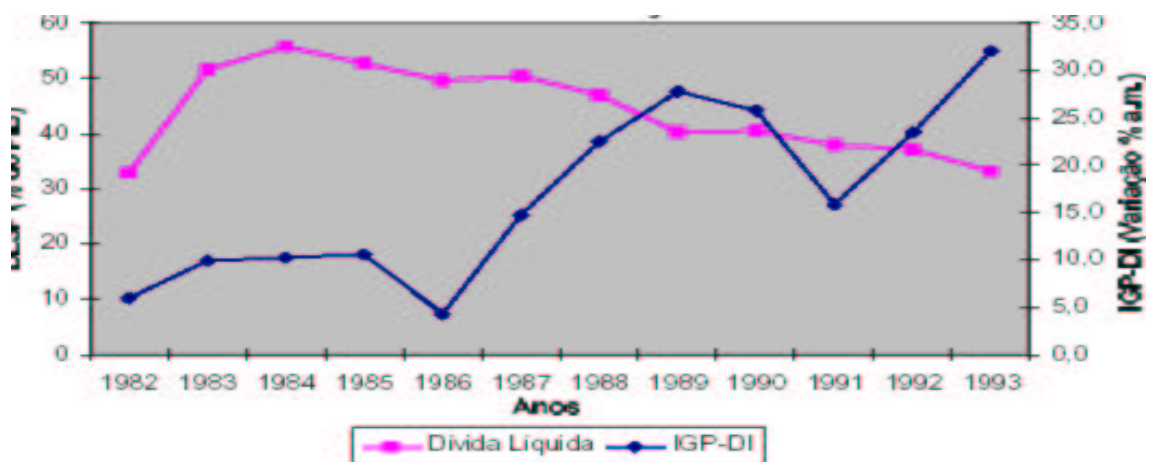
Nesse período destacam-se também:

a) O crescimento da dívida externa em relação com as decorrentes maxidesvalorizações cambiais ocorridas nos anos de 1983 e 1991;

b) A redução da dívida externa líquida nos anos de 1992 e 1993, associada ao processo de acumulação de reservas, iniciado em 1992;

c) A redução da dívida líquida interna no ano de 1991, associada ao confisco do Plano Collor.

A partir de 1986, a redução da dívida líquida possui estreita relação com o financiamento inflacionário do déficit público, como pode ser visualizado no gráfico abaixo.



Fonte: Banco Central

Gráfico 8 - Inflação e a dívida líquida

A evolução da dívida mobiliária federal interna no Plano Real se deve ao fato de que 82% do crescimento da dívida mobiliária é devido ao reconhecimento de dívida (passivos contingentes) e à implementação de programas especiais de governo; destacando a absorção, pela União, da dívida de estados e municípios (R\$ 157 bilhões); ao Programa de Fortalecimento dos Bancos Federais (R\$ 37 bilhões sobre a DPMFI e R\$ 12 bilhões - 1% do PIB sobre a DLSP) e a esterilização do aumento da oferta de moeda (operações de mercado

aberto) ocasionada pela utilização da conta movimento de capitais da balança de pagamentos para financiar o déficit em transações correntes (ver gráfico 9 e tabela 12)

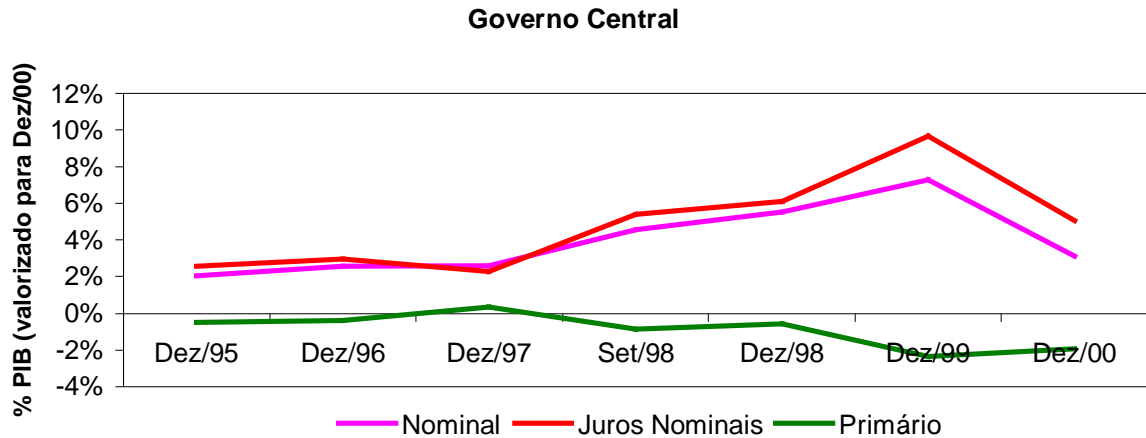


Gráfico 9 - Evolução da dívida pública de dezembro de 1995 a dezembro de 2000.

Tabela 12 - Dinâmica da dívida interna: fatores de variação

	Julho de 1994	Abril de 2002
Total	60,7	633,3
Juros nominais		110,2
Passivos Contingentes		143,4
Programas de Governo		53,4
Desvalorização Cambial		24,9
Resultado Primário		-103,2
Privatizações		-67
Gestão da Dívida		162,3
Ajuste Fiscal		275,2
Programa de Fortalecimento Bancos Federais		69,5
Outras Fontes de Recursos		-96,3

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central

3.6 Mudança cambial

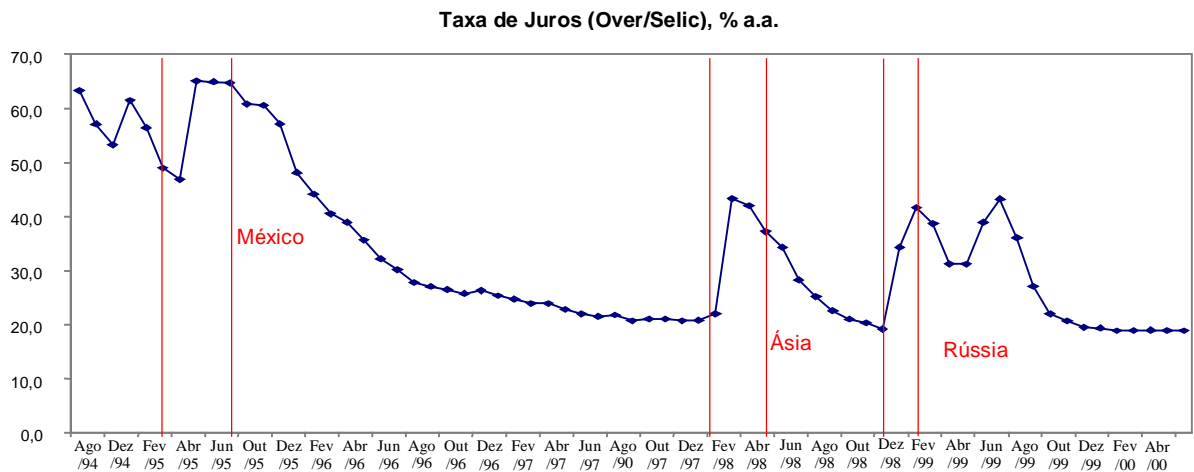
A política cambial sofreu alterações⁶⁶ decorrentes de crises econômicas internacionais⁶⁷. Desde a primeira crise internacional em 1995, ficou claro que a política econômica brasileira não poderia deixar de controlar a inflação, e também deveria cuidar das contas externas, impedindo desta forma uma crise cambial, caso contrário, obrigaria o país a desvalorizar sua moeda como ocorreu no México em 1994. Se tal situação ocorresse à política de estabilização do Plano Real que se baseava principalmente na âncora cambial, não teria formas para continuar a manter a inflação sob controle. Então, o governo aumentou o controle da demanda interna, retirou as restrições ao capital externo, impostas em outubro de 1994, promoveu mais uma desvalorização da taxa de câmbio nominal em 6%, aumentou a banda cambial, sendo que esta teria uma desvalorização máxima de 7%; buscou formas de incentivar o setor exportador, através do adiantamento dos contratos de câmbio e aumentou as taxas alfandegárias e limites de quotas para a importação de veículos automotores.

Após essas modificações na política cambial, com a introdução do sistema de câmbio flutuante fixo entre bandas, para assim diminuir a pressão sobre a desvalorização da moeda doméstica, ficava claro para o mercado que o governo estava sinalizando uma atitude gradualista de correção cambial. O governo apostava na inflação abaixo dos 7%, com manutenção do capital externo, e modernização da economia, isto é, um aumento da competitividade das empresas frente ao capital externo levaria a uma correção da taxa de câmbio real, sem desvalorizar a taxa de câmbio nominal.

A atitude da política econômica brasileira para tentar reverter a brusca saída de capitais externos, a qual somou uma perda de reservas na ordem de US\$ 12 bilhões, foi o aumento das taxa juros reais, que seria uma prática constante até o final do Plano com altos e baixos, (ver gráfico 10), para enfrentar crises externas, tendo sempre resultados positivos até o dia 16 de janeiro de 1999, quando foi desvalorizado. No final do ano de 1995 as reservas já superavam mais de US\$ 50 bilhões (ver gráfico 11).

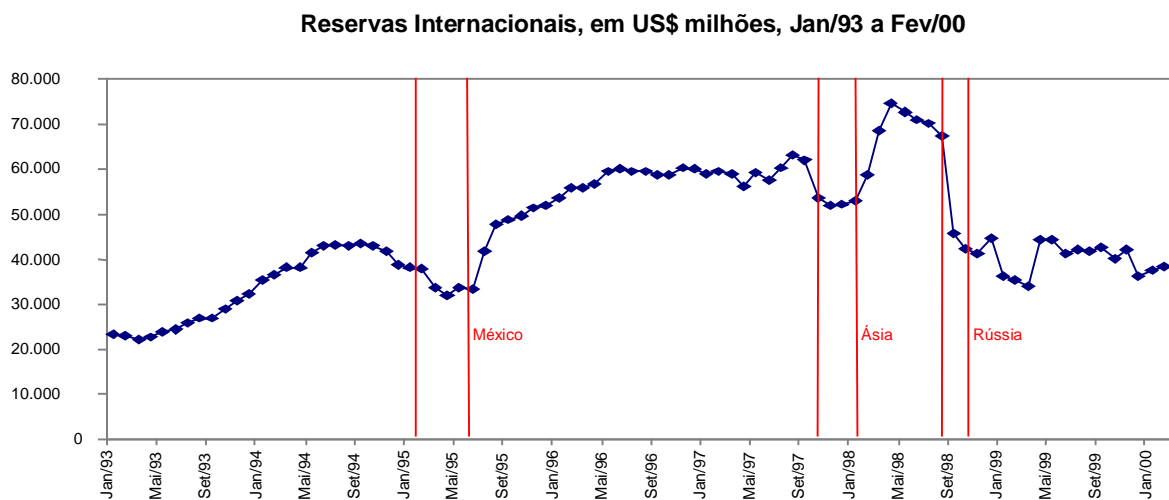
⁶⁶ De 1994 a 1995 câmbio flutuante, de 1995 a 1999 câmbio flutuante fixo entre bandas e a partir de 1999 flutuante.

⁶⁷ México (1995); Asiática (1997) e Russa (1998).



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 10 - Evolução da Taxa de Juros



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 11 - Reservas cambiais

Porém esta política monetária restritiva com alta taxa de juros reais⁶⁸ desestimulou os investimentos no setor real da economia e estimulou o setor financeiro, pelo custo de oportunidade. Além disso, diminuiu a demanda interna para desestimular as importações e atrair o capital externo, para que estes continuassem a financiar o déficit na balança de

⁶⁸ Com o objetivo de atrair capitais externos financiando o déficit em transações, e mantendo a taxa de câmbio flutuante fixa entre bandas.

transações correntes. Outro aspecto que merece destaque foi o aumento da inadimplência que acarretou uma crise financeira com quebra de dois grandes bancos privados, o qual pode ser atribuído ao sistema bancário, que tentava buscar formas alternativas de lucro em decorrência da queda da inflação, aumentando suas operações de crédito.

Para tirar o país dessa situação, no início de 1995, foi criado o Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) e o programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES). O primeiro programa, em síntese, buscava a abertura financeira internacional com atração de bancos internacionais, e o segundo forneceria ajuda aos bancos estaduais, porém esses deveriam, a partir de então apresentar resultados operacionais positivos, caso contrário seriam privatizados ou transformados em agências de desenvolvimento.

Outro ponto de grande destaque do efeito da política monetária restritiva foi que, após a mudança no regime cambial, verificou-se a volta de capitais externos, porém esses acabaram convertendo-se em reservas. Para manter a taxa de juros reais positivas, o governo recorre ao mercado aberto vendendo títulos da dívida pública na tentativa de diminuir o aumento da oferta de moeda. Porém esta medida de política monetária teve como consequência o aumento da dívida pública e a incapacidade de se fazer um ajuste fiscal.

A segunda crise internacional ocorreu em 1997, Gustavo Franco assumiu a presidência do Banco Central substituindo Gustavo Loyola. Essa mudança provocou atrito entre Gustavo Franco e Francisco Lopes, pois disputavam o lugar de Loyola. Por influência do ministro da Fazenda, Pedro Malan, Fernando Henrique Cardoso escolheu Gustavo Franco.

Na crise da Ásia, em outubro de 1997, Gustavo Franco travou uma disputa com investidores que apostaram tudo contra o Real: dobrou as taxas de juros, bancou a manutenção da política cambial e saiu vitorioso. No final de 1997 ocorreram divergências entre o presidente do Banco Central e o Ministro da Fazenda quanto ao pedido de ajuda ao FMI.

Em agosto de 1998, com a moratória russa, criava-se nova instabilidade nos mercados internacionais e, no Brasil, a medida coincidiu com as saídas de operações de curto prazo que estavam vencendo. Então, para reverter tal situação o Banco Central promoveu mais um choque de juros na tentativa de segurar a sangria de dólares. Em novembro ocorreu o acordo com o FMI. O governo poderia ter feito uma desvalorização do Real e assim teria

condições de resistir a eventuais pressões do mercado, pois apresentava credibilidade e um nível de reservas ainda alto.

No dia 12 de janeiro de 1999, o atual presidente do Banco Central pede demissão e passa a ser substituído por Francisco Lopes. Esse fato reforçou ainda mais as expectativas do mercado em relação à desvalorização cambial. Já no dia 13 de janeiro o Banco Central anunciou ajustes na banda cambial e confirmou as expectativas do mercado de mudanças mais profundas no regime de câmbio. Foi definida nova faixa de flutuação (banda) para as taxas de câmbio nos mercados interbancários de taxas livres e flutuantes com limite inferior de 1.20 e limite superior de 1.32 por dólar. O intervalo de 0.12 entre estes limites equivale a um espaço de flutuação de 4.76% em relação ao centro da banda.

Criou-se, então, um sistema de bandas com movimentos endógenos, baseado na noção de que o movimento do teto deve ser acelerado quando a taxa de câmbio encontra-se próxima ao piso e que o movimento do piso deve ser desacelerado quando a taxa encontra-se ao teto. Este será o mecanismo de ampliação do intervalo de flutuação ao longo do tempo. Os limites, inferior e superior da banda foram fixados para períodos de três dias úteis consecutivos, sendo alterados ao final de cada período em função do comportamento observado da taxa de câmbio dentro da banda.

O mercado financeiro, entretanto, reagiu e o dólar subiu imediatamente ao teto da nova banda, fixada pelo Banco Central em 1.32, os juros no mercado Futuro dispararam, batendo em 50% ao ano, os títulos da dívida externa brasileira chegaram à menor cotação registrada nos últimos cinco meses. As mudanças anunciadas não foram suficientes para estancar a saída de dólares do país. O saldo cambial ficou negativo em mais de 1 bilhão de dólares, nível semelhante ao do dia anterior .

Exatamente dois meses depois de acertar com o Fundo Monetário Internacional (FMI) um empréstimo de US\$ 41,5 bilhões para superar os problemas econômicos, no dia 14/01/1999, pressionado por mais um dia de sangria das reservas, em consequência da crise de credibilidade desencadeada pela moratória de Minas Gerais, o Governo não resistiu às pressões e promoveu um alargamento da banda cambial o qual representou a desvalorização imediata do real em 8,9% frente ao dólar.

No dia 15/01/1999, um dia de grande instabilidade, foi acionado o fechamento da bolsa de valores, pois essa apresentou uma queda de 10%. O Banco Central fez um leilão de

dólares pelo câmbio comercial para tentar acalmar o mercado. A cotação ficou em R\$ 1,32, o teto da banda. A seguir, fez outro leilão pelo câmbio flutuante pela mesma taxa. Nesse dia, o Banco Central registrou perda de mais de US\$ 1,7 bilhão das suas reservas: o pior resultado do ano. Os títulos da dívida externa brasileira mais negociados no exterior, os C-Bonds, também tiveram o pior resultado das últimas semanas, fechando a US\$ 0,49125 por dólar emitido. Os papéis de grandes empresas brasileiras também registraram quedas expressivas. Tais como: Petrobrás PN 19%, Banespa PN 21,5%, Light ON 18% e Banco do Brasil ON 14,7% e o índice Bovespa acumulou baixa de 25,45% (BOVESPA, 1999).

Ato contínuo, a apreensão com o Brasil, mais uma vez, chegou às principais praças do mundo. A Bolsa de Nova York também caiu pelo segundo dia consecutivo, influenciada pelo Brasil. O Índice Dow Jones fechou em queda de 2,45%. A Bolsa de Buenos Aires acompanhou de novo a tendência da Bovespa e fechou em queda de 4,26%. Os papéis mais negociados caíram mais de 10%. A Bolsa de Valores de Caracas caiu 2,35%; a do Chile, 1,59%. Em Frankfurt e Londres houve queda, de 0,39% e 0,51%, respectivamente. Na Ásia, os mercados abriram em queda, mas, no fim do dia, se recuperaram, impulsionados pela Bolsa de Tóquio, que fechou em alta de 2,5%, motivada pela desvalorização do dólar em relação ao iene. A Bolsa de Seul caiu 4,52%, e a de Hong Kong, 0,88% (BOVESPA, 1999).

Apenas 48 horas após ter anunciado que não permitiria que o dólar ultrapassasse o teto de R\$ 1,32, o Governo foi forçado a parar de usar as reservas do país para controlar as cotações da moeda americana e liberou o mercado de câmbio. Na média do dia, a cotação ficou em R\$ 1,46 - desvalorização de 17,37% em relação ao fechamento do dia anterior. A decisão provocou uma euforia nas bolsas, que registraram altas recordes. A Bolsa de São Paulo subiu 33,4%. No Rio, a alta foi de 30,3%. Essa alta das bolsas de valores tem duas explicações: uma delas é a procura dos investidores por ativos reais, ou seja, por um tipo de aplicação, que tenha uma garantia real e a outra razão, poderia ser um movimento de ajuste de preços. Como os negócios na bolsa de valores no Brasil são feitos em reais e a moeda sofreu uma perda de mais de 17% em relação ao dólar nos últimos dois dias, então é preciso que os preços das ações subam para que cheguem novamente aos níveis em que estavam antes da desvalorização do câmbio.

A adoção do câmbio livre fez com que o Plano Real entrasse numa nova fase. Em lugar da âncora cambial, o governo adotou uma âncora fiscal, em que a política econômica passa a ser regida no ajuste das contas públicas. Com a mudança cambial se esperava que o

Banco Central não precisasse de uma taxa de juros tão expressiva, porque esta acabava aumentando expressivamente o déficit público nominal, não havendo a necessidade de o Brasil utilizar a taxa de juros com o objetivo de atrair dólares, como aconteceu nas crises da Ásia e da Rússia. Isso levaria o Brasil a operar a política monetária para aquecer ou retraindo a economia e controlar a inflação.

No primeiro dia de liberação oficial do mercado de câmbio no Brasil (19/01/1999), a cotação do dólar chegou a US\$ 1,57. Com o fim do câmbio como âncora do Real, o Governo passou a utilizar com maior intensidade mecanismos fiscais e monetários para controlar a economia. O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), determinou a redução da Taxa Básica do Banco Central (TBC) de 29% para 25% e o aumento da Taxa de Assistência Bancária (TBan) de 36% para 41%, alargando a faixa para a oscilação dos juros. Com o fim da âncora cambial, que sustentou o programa de estabilização nos quatro primeiros anos do Plano Real, a inflação teria que ser mantida sob controle, pelo manejo dos instrumentos das políticas fiscal e monetária.

Dia 03/02/1999 ocorreu nova substituição de presidência do Banco Central, saindo então Francisco Lopes e assumindo Armínio Fraga. Os mercados interno e externo reagiram bem à substituição. A partir da modificação da política cambial no qual esta tornava a taxa de câmbio valorizada, pois não absorvia o aumento dos preços, houve endividamento externo e a retração do crescimento. Vários foram os fatores para a desvalorização da taxa de câmbio, entre eles a alteração da política cambial já prevista.⁶⁹

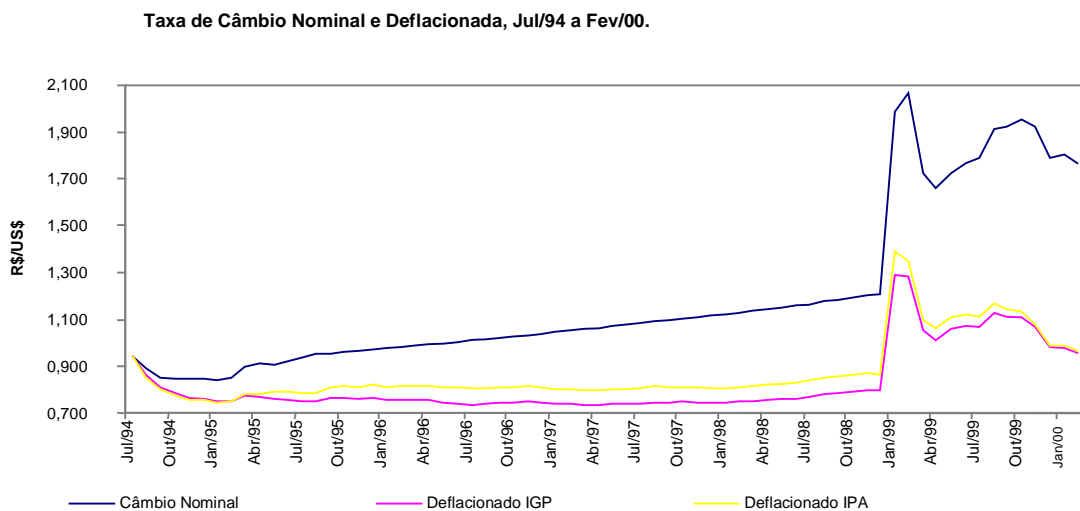
A alteração na política cambial já era prevista desde a crise na Rússia em agosto de 1988, não ocorrendo antes devido às eleições de outubro e ao risco cambial, que poderia levar ao aumento da inflação, sendo que a reeleição do presidente dependia do sucesso da estabilização dos preços. O acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), no segundo semestre de 1998, reforçou a idéia de mudança, pois o fundo obrigou o governo brasileiro a manter um mínimo de reservas cambiais, sendo estas, de US\$ 20 bilhões, o que deixava menor capacidade para intervir no câmbio.

O governo brasileiro diante de tal situação assumiu risco cambial, dando *hedge* para o setor privado, no mercado futuro e à vista de dólar. A dívida pública interna estando

⁶⁹ Em síntese a mudança cambial foi: elevada taxa de desemprego, aumento da razão da dívida pública/ PIB, quadro recessivo, deterioração do saldo em conta corrente.

com cláusula cambial, tornou os prejuízos sociais menores. Em Janeiro 1999 desvaloriza-se o câmbio (ver gráfico 12). Esta mudança cambial teve como conseqüências: a volta da inflação, embora esta não perdurasse por muito tempo devido às mudanças na política econômica do governo, contração econômica e adoção de políticas de metas antiinflacionárias.

Em 21 de junho de 1999, a política econômica modificou a forma de combater a inflação. As decisões do Comitê de Política Econômica (COPOM) passariam a ter como objetivo o cumprimento de metas para a inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional e analisar a conjuntura, abrangendo inflação, nível de atividade, evolução dos agregados monetários, finanças públicas, balanço de pagamentos, ambiente externo, mercado doméstico de câmbio, operações com as reservas internacionais, estado da liquidez bancária, mercado monetário, operações de mercado aberto e avaliação prospectiva das tendências da inflação. Essas seriam as diretrizes da política monetária, definindo as meta da taxa SELIC e seu eventual viés. As taxas de juros, fixadas nas reuniões do COPOM, seriam as metas para a taxa SELIC (taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia), a qual vigoraria por todo o período entre reuniões ordinárias do Comitê.



Fonte: Banco Central

Gráfico 12 - Evolução da taxa de câmbio

3.7 Importações e exportações

Verificou-se, após 1994, na economia brasileira que o déficit comercial teve um aspecto bastante negativo em relação à reversão deste e ao aumento da competitividade, pelo fato de os dois itens de maior crescimento terem sido automóveis e bens de consumo.(ver tabela 13).

A maior parte (mais de 80%) das importações brasileiras está na forma de matérias primas, bens de capital e combustíveis, respectivamente. A primeira categoria participou com média de 47%, a segunda 25% e combustíveis e lubrificantes 10% no período de 1994 a 1999 (ver tabela 13). Os níveis gerais dessas categorias não seguiram a mesma tendência. Enquanto as parcelas de matérias primas e bens de capital aumentaram neste período. A parcela de combustíveis mostrou declínio claro devido à baixa do preço de petróleo no mercado internacional, situação esta revertida após 1999 em decorrência de crises externas, tornando seus preços elevados o que gerou forte pressão inflacionária pelo repasse de custos. Os bens de consumo mantiveram sua participação relativa.

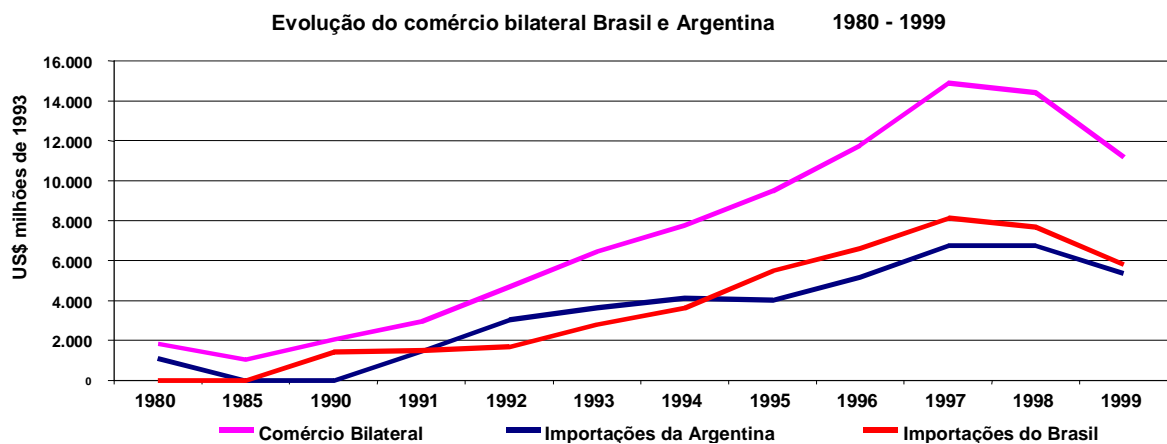
Tabela 13 - Composição Percentual das Importações (US\$ Milhões)

Ano	Matérias-Primas e Produtos Intermediários	Combustíveis e Lubrificantes	Bens de Capital	Bens de consumo não duráveis	Bens de consumo duráveis	Total
1994	46,38%	13,16%	22,90%	7,22%	9,36%	100%
1995	44,82%	10,45%	22,67%	9,66%	12,18%	100%
1996	46,18%	11,67%	23,81%	9,65%	8,56%	100%
1997	46,37%	9,75%	27,91%	9,31%	9,54%	100%
1998	47,12%	6,99%	27,80%	9,44%	9,01%	100%
1999	50,53%	8,64%	27,30%	8,48%	6,46%	100%

Fonte: Ministério do Desenvolvimento da Indústria e comércio exterior, e Banco Central do Brasil

Dadas essas características brasileiras pode ser argumentado que estas importações são de grande importância para o processo de produção e desenvolvimento do país e a falha de manter essas importações em certos níveis é capaz de causar dificuldades sérias para desempenho da economia.

Outro ponto que merece destaque na análise se refere à questão do financiamento do déficit da balança de transação corrente. O capital externo, que acabava por financiar gastos em consumo, era na sua grande maioria volátil, de curto prazo e, devido às incertezas de alterações na política econômica, poderia sair do país a qualquer momento. Tornava-se, então, de alto risco e insustentável a longo prazo. O Brasil pôde verificar em outros países da América Latina, tais como Argentina e México, a deterioração da balança de transações correntes, decorrentes da âncora cambial; portanto, o plano tinha limitações. A Argentina, teve sua situação de déficit na balança de transações correntes, beneficiada até o momento da desvalorização cambial brasileira em 13/01/1999, pelo fato de o Brasil ser o seu principal parceiro comercial, e a valorização do real refletia uma desvalorização efetiva da moeda Argentina (ver gráfico 13).



Fonte: Banco Central

Gráfico 13 - Comércio entre Argentina e Brasil de 1980 a 1999

Enquanto o México, em 1994, não teve a mesma sorte que a Argentina, precisou desvalorizar sua moeda e pedir ajuda internacional ao FMI, já que ocorrera uma fuga de capital estrangeiro, pois se sabia que a taxa de câmbio estava super valorizada, não lhe restando alternativas a não ser desvalorizar sua moeda.

Desde 1994, a tendência principal que caracteriza as exportações e importações brasileiras é a inconsistência da taxa de crescimento. O Brasil alcançou taxas de crescimento

positivas até 1997 seguido por taxas negativas em 1998 e 1999 (ver tabela 14). As taxas de crescimento foram mais altas no caso das importações do que no caso das exportações.

Portanto, é importante observar que a taxa mais baixa de crescimento das exportações brasileiras (-6%) ocorreu em 1999, após a desvalorização da moeda nacional (ver tabela 17). E as taxas mais altas de crescimento ocorreram no período em que a taxa de câmbio foi considerada apreciada. Nesse caso é legítimo questionar a importância da taxa de câmbio como determinante principal do desempenho das exportações. No período de 1994 a 1999, enquanto as exportações somaram 289,9 bilhões de dólares, as importações alcançaram 303,1 bilhões de dólares (ver tabela 14) e o déficit na conta corrente somou US\$ 135,6 bilhões no mesmo período (ver tabela 15).

Tabela 14 - Exportações e Importações brasileiras, taxas de crescimento e grau de abertura.

Período	Exportações –			Importações –		
	Exportações Bilhões (US\$)	Taxa de Crescimento (%)	Exportações/ PIB (%)	Importações Bilhões (US\$)	Taxa de crescimento (%)	Importações/ PIB (%)
1994	43.545	12,9	8,0	33.079	30,1	6,1
1995	46.506	6,8	6,6	49.972	51,1	7,1
1996	47.747	2,7	6,2	53.346	6,7	6,9
1997	52.994	11,0	6,6	59.749	15,1	7,5
1998	51.140	- 3,5	6,6	57.730	-6,2	7,4
1999	48.011	-6,1	8,6	49.210	-14,8	8,8
Total	289.993			303.086		

Fonte: Ministério do Desenvolvimento Indústria e Comércio Exterior, e Banco Central do Brasil.

Tabela 15 - Saldo na Balança Comercial e Conta Corrente em US\$ milhões

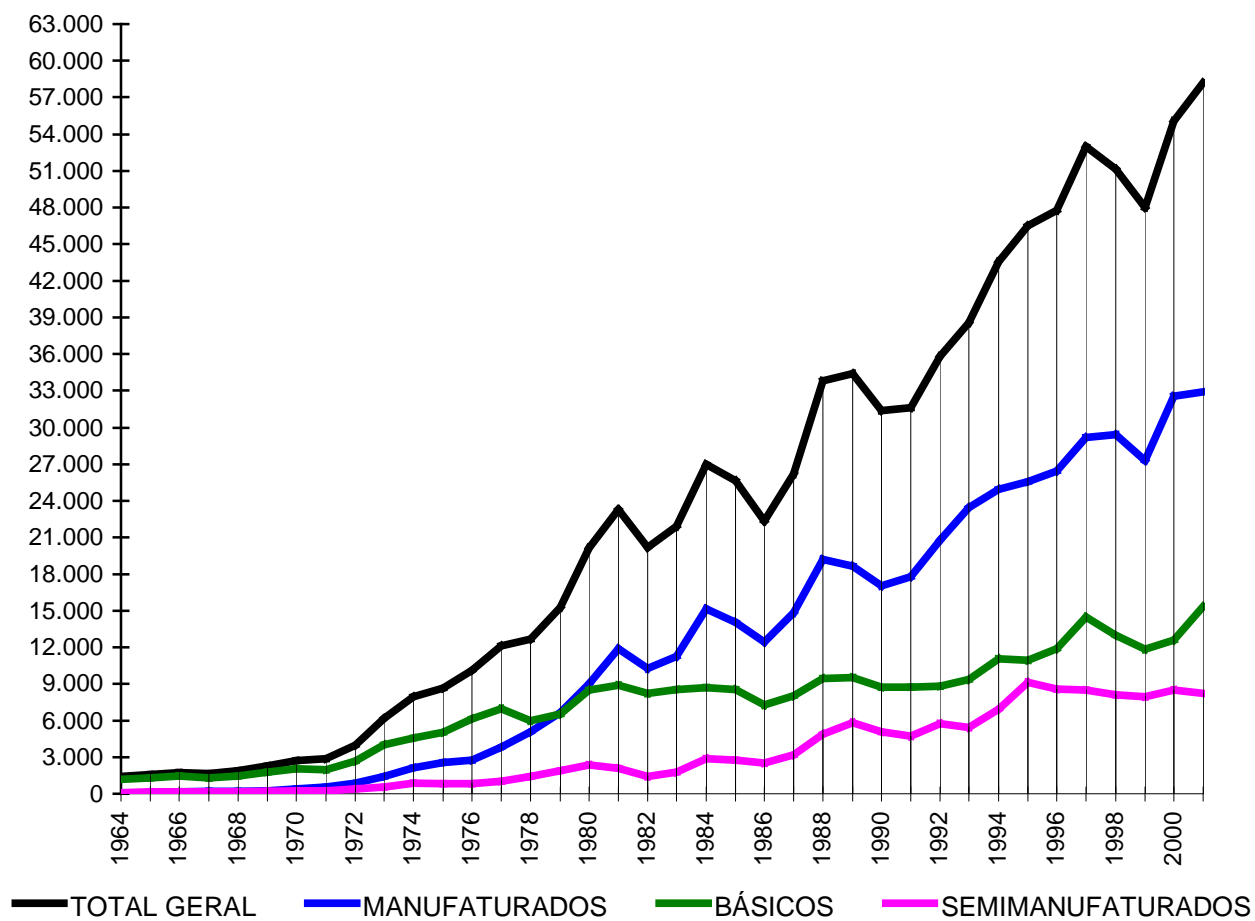
Ano	Balança Comercial	Conta Corrente
1994	10.466	-1.689,0
1995	- 3.466	-17.972,0
1996	- 5.599	- 23.132
1997	- 6.755	- 33.429
1998	- 6.590	- 34.936
1999	- 1.199	- 24.400
Total	- 13.143	- 135,558

Fonte: Ministério do Desenvolvimento da Indústria e comércio exterior, e Banco Central do Brasil.

Tabela 16 - Composição Percentual das Exportações (US\$ Milhões)

Ano	Produtos básicos	Produtos semimanufaturados	Produtos manufaturados	Total
1994	25,39%	15,83%	57,32%	100%
1995	23,59%	19,67%	54,97%	100%
1996	24,92%	18,04%	55,32%	100%
1997	27,31%	16,00%	55,09%	100%
1998	25,37%	15,87%	57,48%	100%
1999	24,63%	16,63%	56,92%	100%

Fonte: Ministério do Desenvolvimento da Indústria e comércio exterior, e Banco Central do Brasil



Fonte: Ministério do Desenvolvimento da Indústria e comércio exterior

Gráfico 14 - Exportações brasileiras por fator agregado de 1964 a 2001. Em US\$ milhões

Tabela 17 - Comércio exterior brasileiro de 1990 a 2002.

BALANÇA COMERCIAL – 2002

Valores em US \$ milhões

Período	Exportação		Importação		Saldo Comercial	Corrente de comércio
	Valor	Var %	Valor	Var %		
1990	31.414	-	20.661	-	10.753	52.075
1991	31.620	0,7	21.040	1,8	10.580	52.660
1992	35.793	13,2	20.554	-2,3	15.239	56.347
1993	38.555	7,7	25.256	22,9	13.299	63.811
1994	43.545	12,9	33.079	31,0	10.466	76.624
1995	46.506	6,8	49.972	51,1	-3.466	96.478
1996	47.747	2,7	53.346	6,8	-5.559	101.093
1997	52.994	11,0	59.742	12,0	-6.748	112.736
1998	51.140	-3,5	57.765	-3,3	-6.625	108.905
1999	48.011	-6,1	49.295	-14,7	-1.284	97.306
2000	55.086	14,7	55.839	13,3	-753	110.925
2001	58.223	5,7	55.572	-0,5	2.651	113.795
2002	60.141	3,3	47.048	-15,3	13.093	107.180

Fonte: Siscomex

Olhando para a estrutura das exportações (tabela 16), pode ser observado que a categoria principal se manifesta nos manufaturados e teve seu início na década de 70 (ver gráfico 14). Portanto, duas observações importantes devem ser mencionadas: primeira - as exportações tradicionais entre (produtos básicos e produtos semimanufaturados) continuam contando com mais de 40% das exportações totais. Segundo a tendência de participação de cada categoria nas exportações totais continuam constantes, através do período analisado.

Percebe-se, pois, a falta de dinamismo nas exportações brasileiras no sentido de diversificação e desenvolvimento de novos produtos, para uma maior competição no mercado internacional.

CONCLUSÕES

Pode-se concluir que, desde 1956 com a implantação do Plano de Metas, que foi além da eliminação dos pontos de estrangulamento, introduzindo no país uma nova etapa na pirâmide de substituição de importações, recorreu-se a emissões monetárias e recursos externos. Dada a ausência de financiamentos de investimentos não inflacionários em relação à magnitude dos objetivos do plano, o combate à inflação foi uma das metas prioritárias da política econômica do governo no decorrer da evolução histórica do Brasil desde então.

Em 1964, com a decretação do Plano de Ação Econômica do Governo – o combate à inflação recebeu um tratamento peculiar – a inflação corretiva – tratamento gradual e não de choque dando início à indexação formal da economia. Os resultados foram positivos, a curto prazo, com redução da inflação de 92% em 1964 para 15,5% em 1973, mas, já a partir da década de 70, a inflação volta a subir combinada com aumento da indexação e de choques externos e internos que tornaram a mesma com tendência de alta, saltando de 77,2% em 1979 para 110,2% em 1980 e 223,8% em 1984.

A forma de combate à inflação não poderia ser com choque ortodoxo, dado o componente inercial da inflação, constatada desde a década de 70, por isso foram decretados os planos econômicos da nova república com tratamento heterodoxo. Começando com o Cruzado, tivemos um aumento salarial pela média dos seis meses anteriores e mais um abono de 8% para salários em geral mais um abono de 16% para salário mínimo, o que gerou um aquecimento da demanda pelo aumento do poder aquisitivo combinado com congelamento de preços. Vários preços estavam desajustados e forçaram o aparecimento de ágios e pressões por descongelamento e a diminuição da oferta dos produtos. A introdução do gatilho indexando os salários, também tornou o congelamento de preços a parte mais forte do plano por interesses políticos, visto que essa era a parte mais fraca do plano originalmente. Os planos seguintes também não tiveram sucesso: o Plano Bresser, por exemplo, avisou que ocorreria congelamento de preços e determinou o seu tempo de duração e que o câmbio seria

desvalorizado e essas medidas levaram ao aumento brusco de preços pelo fato de os agentes econômicos aumentarem seus preços a fim de evitar distorções nos preços relativos. Em 1990, o Plano Collor comete um grande erro no combate à inflação: ao invés de combatê-la pelo fluxo, tenta solucioná-la pelo estoque – confiscando ativos financeiros. Com isso vimos que, infelizmente, mesmo bem intencionados, os planos heterodoxos também falarão no combate a inflação.

Somente em junho de 1994, com a decretação do Plano Real, a Política Econômica consegue estabilizar a inflação utilizando-se da abertura econômica já iniciada pelo governo Collor. Essa abertura estabilizou os preços domésticos via concorrência com similar nacional – mesmo que não se importe o bem para concorrer com similar, o importante é que este sirva de referência na determinação do preço interno – e utilizando-se de uma âncora monetária para financiar o déficit em transações correntes, ocasionada pela âncora cambial. Porém, esta política de estabilização bem sucedida no controle da inflação acabou levando a um baixo crescimento econômico, elevada vulnerabilidade externa e crescente dívida pública.

Além disso, a taxa de câmbio apresenta efeitos inflacionários, decorrentes do pequeno grau de abertura econômica, do repasse dos custos de produção dos setores que utilizam produtos importados e dos produtos de *commodities*. Assim, para desenvolver a economia pelo setor externo, sem ter que recorrer ao câmbio, (visto que é inflacionário), a política cambial do governo deve ficar atenta a estas flutuações, dado que a inflação doméstica, estando em níveis superiores ao aumento de preços internacionais, encarece o produto nacional relativamente ao produzido no exterior. Provocando, com isto, estímulo às importações e desestímulo às exportações, diminuindo então o saldo da balança comercial. Nestas condições para se reduzir a carência cambial desvaloriza-se o câmbio nominal para reverter o saldo da balança comercial. Entretanto, as importações essenciais, das quais o Brasil não pode prescindir, tais como petróleo e derivados, fertilizantes, equipamentos sem similar nacional, tornar-se-ão imediatamente mais caras, aumentando os preços domésticos. Ocorre, portanto nova elevação de preços, devido ao repasse do aumento dos custos aos preços dos produtos finais, recomeçando o processo de desvalorização cambial, para o mesmo refletir o diferencial entre inflação doméstica e internacional com o objetivo de nivelar a taxa de câmbio real ao mesmo grau de competitividade. Provoca-se então, um círculo vicioso, na tentativa de solucionar o déficit cambial.

Como possível solução para tal problema, a adoção de uma política comercial de divulgação dos produtos nacionais no exterior, fará com que o grau de abertura econômica se intensifique, aumentando as exportações de mercadorias sem ter que utilizar o câmbio para o mesmo. A economia, desta forma, poderá crescer via setor externo. Caso contrário, resta a alternativa da alta inflacionária tendo como resultado a indexação cambial, onde o aumento de preços domésticos deve ser repassado ao câmbio nominal, isto é, uma desvalorização nominal na mesma proporção do aumento dos preços internos gerando um círculo sem fim.

Os próximos governos deverão atentar que a desvalorização cambial não gera crescimento econômico, pois o grau de abertura da economia interna ainda é pequeno no mercado mundial, tanto em relação às importações, como quanto às exportações. O contrário só gera aumento de custo, logo, de preço, o que não interessa à economia brasileira.

Bem, com este trabalho procuramos contribuir para a literatura que trata da experiência brasileira de combate a inflação. Dentro dos limites a que o trabalho se propõe, esperamos ter contribuído para organização das idéias, em um assunto tantas vezes confuso, e que, como o atual momento nacional de altas taxas de juros mostra, este assunto não está completamente encerrado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Marcelo de Paiva. (Org.). **A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana – 1889 – 1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 6023**: Informação e documentação. Referências. Elaboração. Rio de Janeiro: 2002.

_____. **NBR 10520**: Informação e documentação. Apresentação de citações em documentos. Rio de Janeiro: 2002.

_____. **NBR 14724**: Informação e documentação. Trabalhos acadêmicos. Apresentação. Rio de Janeiro: 2002.

BAER, WERNER. **A economia brasileira**. São Paulo: Nobel, 1995.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acessado em jan./2003.

BIER, Amauri G.; ROBERTO, L. Paulanie. **O Heterodoxo e o pós - moderno: o Cruzado em conflito**. São Paulo: Paz e Terra, 1987.

BOMBERGER, William A. et al. **Hiperinflação: algumas experiências**. São Paulo: Paz e Terra, 1988.

BOOTLE, Roger. **Morte da inflação: como sobreviver e prosperar na era da inflação zero**. São Paulo: Makron Books, 2001.

BOVESPA. Bolsa de Valores do Estado de São Paulo. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acessado em jan./1999.

BRESSER PEREIRA, Luiz C.; NAKANO, Yoshiaki. **Inflação e recessão**. São Paulo: Brasiliense, 1984.

, Argemiro J. **O desenvolvimento econômico brasileiro**. 20. ed. Petrópolis: Vozes, 1999.

CARNEIRO, Dionísio Dias e WERNECK, Rogério L. F. **Public Savings and private investment requirements for growth resumption in the Brazilian economy**. Jun./1992, Rio de Janeiro, PUC, pp. 19 A-B. Texto para discussão nº 283.

CORREA DO LAGO, L. Aranha; COSTA, Margareth H; BATISTA, P. Nogueira. **Combate a inflação brasileira**. São Paulo: Paz e Terra, 1984.

- CRUZ, Paulo. **Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos setenta**. São Paulo: Brasiliense, 1984.
- FONTES, Rosa. O. **Inflação brasileira**. Viçosa: UFV, 1993.
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. O setor público descentralizado. Rio de Janeiro, 1967.
- GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.
- GREMAUD, Amaury; VASCONCELLOS, Marco Antonio; TONETO JUNIOR, Rudinei. **Economia Brasileira Contemporânea**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br>. acessado em jan./2003.
- IPEA. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./2002.
- LACERDA, Antonio Corrêa. et al. **Economia brasileira**. 3. Ed. São Paulo: Saraiva, 2001.
- LAFER, B.M. **O planejamento no Brasil**. São Paulo: Perspectiva, 1970.
- LANZANA, A. E. Teixeira. **Economia brasileira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- LESSA, Carlos. **Quinze anos de política econômica**. São Paulo: Brasiliense, 1981.
- LIMA, E. C. Rocha; EHLERS, R. S. The Variance of Inflation and the Stability of the Demand for Money in Brazil: A Bayesian Approach. Texto para discussão nº 463 IPEA, Rio de Janeiro: IPEA, 1997. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./1991.
- LOPES, Francisco L. Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas. **Revista da ANPEC**. 7(8):55-71, nov., 1984.
- LOPES, J. C. ; ROSSETTI, J. P. **Economia monetária**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MAKA, Aléxis. Estratégias de Combate à Inflação: Âncora Cambial Versus Âncora Monetária. Texto para discussão nº 520, Brasília, IPEA 1997. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./1991.
- MATOS FILHO, José Coelho. Inflação e Variabilidade dos Preços Relativos com Abordagem Novo-Clássica: teoria e evidência empírica para o Brasil. Texto para discussão, Brasília, IPEA 1993. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./1991.
- OLIVEIRA JÚNIOR, Márcio. Uma Análise da Relação entre Inflação e Dispersão de Preços antes e após a Estabilização. Texto para discussão nº 623, Rio de Janeiro, IPEA 1999. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jun./2002.
- PEREIRA, Luiz C. Bresser. **Inflação e recessão**. São Paulo: Brasiliense, 1987.
- PORTUGAL, Marcelo S.; PREUSSLER¹, Athos P. da Silveira. Um estudo empírico dos ciclos político-econômicos no Brasil. Texto para discussão, Porto Alegre, UFRGS, Nº 2002/5.
- PORTUGAL, Marcelo S.; SILVA, Marcelo E. A. A Recente Experiência Brasileira com Metas de Inflação: Uma Avaliação Preliminar. Texto para discussão, Porto Alegre, UFRGS, Nº 2002/4.
- PORTUGAL, Marcelo Savino; TEJADA, César A. O. Credibilidade e inércia inflacionária no Brasil: 1986-1998. Texto para discussão, Porto Alegre, UFRGS, Nº 2002/6.

REGO, José Márcio (org.). **Inflação inercial: teorias sobre inflação e o Plano Cruzado**. 2. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1966.

REZENDE FILHO, Cyro. **Economia brasileira contemporânea**. São Paulo: Contexto, 1999.

REZENDE, Fernando. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

RIANI, Flavio. **Economia do setor público: uma abordagem introdutória**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ROSSI, J. W. Oferta Monetária, Nível de Atividade Econômica e Inflação. Texto para discussão IPEA, Rio de Janeiro: IPEA, 1990. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./2002.

_____. Modelo Hiperinflacionário da Demanda por Moeda de Cagan e o Caso do Brasil. José. Texto para discussão IPEA, Rio de Janeiro, IPEA 1994. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./1991.

SOUZA, Ângelo Jorge de. **Inflação e preços relativos**, 1986.

TEIXEIRA, E. **Economia monetária: a macroeconomia no contexto monetário**. São Paulo: Saraiva, 2002.

TOURINHO, Octávio A. F. Crescimento Econômico Ótimo em Economias com Inflação. Texto para discussão nº 430, Rio de Janeiro, IPEA, 1996. Disponível em: <http://ww.ipea.gov.br>. Acessado em jan./1991.

VELLOSO, J. P. Reis. **Inflação, moeda e desindexação**. São Paulo: Nobel, 1989.