

JOSÉ THOMAZ MENDES FILHO

**PLANO REAL: ALGUMAS INFORMAÇÕES SOBRE SUA IMPLANTAÇÃO
E SOBRE O COMPORTAMENTO DE UM CONJUNTO DE VARIÁVEIS
ECONÔMICAS DESDE O SEGUNDO SEMESTRE DE 1994 ATÉ 2002**

Monografia apresentada ao Curso de Especialização em Projetos Empresariais Públicos e Privados do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná como requisito parcial à obtenção do grau de Especialista.

Prof. Orientador: Dr. Marcelo Luiz Curado

CURITIBA

2005

AGRADECIMENTO

Agradeço a todas as pessoas que, com bom intento, contribuíram para a realização deste trabalho, entre as quais:

- o Prof. Dr. Marcelo Luiz Curado, pela competente orientação e por haver aceitando a proposta de orientar uma monografia mais sobre Economia brasileira do que propriamente sobre projetos;
- os professores do Curso de Especialização em Projetos Empresariais Públicos e Privados, que contribuíram, cada qual dentro de sua especialidade, para o aprimoramento de meus conhecimentos sobre projetos e, mais que isso, sobre Economia, esta interessantíssima ciência-arte que conheci no terceiro ano do Curso de Engenharia e que, atualmente, é tema para considerável parte de minhas atividades acadêmicas;
- a sra. Aurea Koch, pelos serviços de secretaria indispensáveis à realização de atividades em nível de pós-graduação; e
- a sra. Moema, bibliotecária chefe da Biblioteca de Ciências Sociais Aplicadas da UFPR, pelos muitos empréstimos e renovações de empréstimos de dissertação e de volumes de periódicos, material normalmente reservado para consulta local e que foi de significativa importância para a realização deste trabalho.

A todos, muito obrigado!

SUMÁRIO

	página
LISTA DE FIGURAS	vi
RESUMO	ix
CONSIDERAÇÕES INICIAIS	1
1. O PLANO REAL: DA IMPLANTAÇÃO ATÉ 1998	4
1.1 As Fases de Implantação do Plano Real	4
1.1.1 Fase I: ajuste fiscal emergencial	4
1.1.2 Fase II: criação da URV	5
1.1.3 Fase III: o real	7
1.1.3.1 A âncora cambial	7
1.1.3.2 Política de rendas	7
1.1.4 Fase IV: reformas estruturais	9
1.2 O Plano Real de 1994 a 1998	11
1.2.1 Alguns aspectos de natureza fiscal	11
1.2.2 Alguns aspectos de natureza monetária	12
1.2.3 Alguns aspectos de natureza cambial	14
1.2.4 Efeitos conjuntos de políticas	17
2. O PLANO REAL: DE 1999 A 2002	20
2.1 A Transição da Vigência da Âncora Cambial para o Regime de Metas de Inflação	20
2.1.1 Período de janeiro a março de 1999	20
2.1.2 Período de março a junho de 1999	20
2.2 Regime de Metas de Inflação	21
2.2.1 Algumas considerações sobre o regime	21
2.2.2 Período de julho de 1999 a dezembro de 2002	24
3. COMPORTAMENTO DE ALGUMAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS NO PLANO REAL ATÉ 2002	28
3.1 Atividade Econômica	30
3.2 Preços e Juros	40
3.3 Balanço de Pagamentos	44
3.4 Finanças Públicas	53
3.5 Emprego	55
3.6 Indicadores Sociais	57

SUMÁRIO

	página
3.7 Salário e Renda	64
3.8 Uma Síntese de Desempenho Qualitativo	66
CONSIDERAÇÕES FINAIS	68
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	70
ANEXO: INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE AS VARIÁVEIS UTILIZADAS	73

LISTA DE FIGURAS

	página
Figura 1: PIB <i>per capita</i> no período de 1994 a 1998.	31
Figura 2: PIB <i>per capita</i> no período de 1999 a 2002.	31
Figura 3: PIB <i>per capita</i> no período de 1990 a 2003.	32
Figura 4: Variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	32
Figura 5: Variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1999 a 2002.	33
Figura 6: Variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1990 ao segundo semestre de 2004.	33
Figura 7: Variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1994 a 1998	35
Figura 8: Variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1999 a 2002	35
Figura 9: Variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1990 a agosto de 2004.	36
Figura 10: Taxa de investimento nominal no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	36
Figura 11: Taxa de investimento nominal no período do segundo semestre de 1999 a 2002.	37
Figura 12: Taxa de investimento nominal no período de 1994 ao primeiro semestre de 2004.	37
Figura 13: Variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	38
Figura 14: Variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1999 a 2002.	39
Figura 15: Variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1991 ao primeiro semestre de 2004.	39
Figura 16: Inflação segundo índices de preço no período de agosto de 1994 a 1998.	40

LISTA DE FIGURAS

	página
Figura 17: Inflação segundo índices de preço no período de 1999 a 2002.	41
Figura 18: Inflação segundo índices de preço no período de abril de 1990 a setembro de 2004.	41
Figura 19: Taxa de juros nominal Overnight / Selic no período de agosto de 1994 a 1998.	42
Figura 20: Taxa de juros nominal Overnight / Selic no período de 1999 a 2002.	43
Figura 21: Taxa de juros nominal Overnight / Selic no período de 1991 a setembro de 2004.	43
Figura 22: Balança comercial (FOB) no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	44
Figura 23: Balança comercial (FOB) no período de 1999 a 2002.	44
Figura 24: Balança comercial (FOB) no período de 1990 a setembro de 2004.	45
Figura 25: Saldo em transações correntes do segundo semestre de 1994 a 1998.	46
Figura 26: Saldo em transações correntes de 1999 a 2002.	46
Figura 27: Saldo em transações correntes no período de 1990 a setembro de 2004.	47
Figura 28: Dívida externa total no período de 1994 a 1998.	48
Figura 29: Dívida externa total no período de 1999 a 2002.	48
Figura 30: Dívida externa total no período de 1990 a 2003.	49
Figura 31: Reservas internacionais (balanço de pagamentos) no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	49
Figura 32: Reservas internacionais (balanço de pagamentos) no período de 1999 a 2002.	50
Figura 33: Reservas internacionais (balanço de pagamentos) no período de 1990 a 2000.	50
Figura 34: Resultado global do balanço de pagamentos no período de 1995 a 1998.	51
Figura 35: Resultado global do balanço de pagamentos no período de 1999 a 2002.	52
Figura 36: Resultado global do balanço de pagamentos no período de 1995 a setembro de 2004.	52
Figura 37: Dívida pública total no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	53
Figura 38: Dívida pública total no período de 1999 a 2002.	54

LISTA DE FIGURAS

	página
Figura 39: Dívida pública total no período de 1991 a agosto de 2004.	54
Figura 40: Taxa de desemprego aberto no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	55
Figura 41: Taxa de desemprego aberto no período de 1999 a 2002.	56
Figura 42: Taxa de desemprego aberto no período de 1990 a 2002.	56
Figura 43: Porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza no período de 1994 a 1998.	57
Figura 44: Porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza no período de 1999 a 2002.	57
Figura 45: Porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza no período de 1990 a 2002.	58
Figura 46: Coeficiente de Gini no período de 1994 a 1998.	59
Figura 47: Coeficiente de Gini no período de 1999 a 2002.	59
Figura 48: Coeficiente de Gini no período de 1990 a 2002.	60
Figura 49: Porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos no período de 1994 a 1998.	61
Figura 50: Porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos no período de 1999 a 2002.	61
Figura 51: Porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos no período de 1990 a 2002.	62
Figura 52: Porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres no período de 1994 a 1998.	62
Figura 53: Porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres no período de 1999 a 2002.	63
Figura 54: Porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres no período de 1990 a 2002.	63
Figura 55: Salário mínimo real no período do segundo semestre de 1994 a 1998.	64
Figura 56: Salário mínimo real no período de 1999 a 2002.	64
Figura 57: Salário mínimo real no período de 1990 a setembro de 2004.	65

RESUMO

Este trabalho tem por objetivo apresentar algumas considerações sobre a implantação do Plano Real e sobre o comportamento de um conjunto de variáveis macroeconômicas desde o segundo semestre de 1994 até 2002. Apresenta, em uma primeira parte, informações sobre a implantação do Plano Real, seguidas de alguns aspectos de natureza fiscal, monetária e cambial referentes ao período que se inicia com o lançamento do real em circulação, no segundo semestre de 1994, e se estende até 1998, neste trabalho denominado primeiro período de análise, em certo sentido caracterizado pela presença de âncora cambial na economia brasileira. Em uma segunda parte figuram informações sobre o período que inicia no início de 1999 e se estende até o final de 2002, neste trabalho denominado segundo período de análise, o qual compreende uma etapa de transição de um regime caracterizado pela presença de âncora cambial para um regime de metas de inflação, que corresponde, aproximadamente, ao primeiro semestre de 1999, e um período de vigência do regime de metas de inflação na economia brasileira, que inicia no início do segundo semestre de 1999 e, neste trabalho, se estende até o final de 2002. E em uma terceira parte apresentam-se informações sobre o comportamento de algumas variáveis macroeconômicas que, com base em na comparação de seu desempenho considerado isoladamente, em cada um dos dois períodos de análise, com o desempenho da variável em um período maior denominado período de comparação, são submetidas a uma avaliação qualitativa, fundamentada em um conjunto de supostos.

CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Este trabalho tem por objetivo apresentar algumas considerações sobre a implantação do Plano Real e sobre o comportamento de um conjunto de variáveis macroeconômicas desde o segundo semestre de 1994 até 2002. Apresenta, em uma primeira parte, informações sobre a implantação do Plano Real, seguidas de alguns aspectos de natureza fiscal, monetária e cambial referentes ao período que se inicia com o lançamento do real em circulação, no segundo semestre de 1994, e se estende até 1998, neste trabalho denominado primeiro período de análise, em certo sentido caracterizado pela presença de âncora cambial na economia brasileira. Em uma segunda parte, informações sobre o período que inicia no início de 1999 e se estende até o final de 2002, neste trabalho denominado segundo período de análise, o qual compreende uma etapa de transição de um regime caracterizado pela presença de âncora cambial para um regime de metas de inflação, que corresponde, aproximadamente, ao primeiro semestre de 1999, e um período de vigência do regime de metas de inflação na economia brasileira, que inicia no início do segundo semestre de 1999 e, neste trabalho, se estende até o final de 2002. E, em uma terceira parte, informações sobre o comportamento de algumas variáveis macroeconômicas, com base em seu desempenho considerado isoladamente, em cada um dos períodos de análise, em relação a um período maior denominado período de comparação.

De vez que o Plano Real conseguiu êxito em reduzir a inflação, fenômeno que estivera presente e com magnitude expressiva durante vários anos que antecederam a implantação do plano, particularmente na década dos anos oitenta e nos primeiros anos da década dos anos noventa, acredita-se ser interessante observar o comportamento de algumas variáveis macroeconômicas nos primeiros anos do plano.

Esclarece-se que um trabalho como este de modo algum pretende originalidade. O que aqui se fez foi reunir manifestações de estudiosos do assunto para compor um texto que se apresente com razoável clareza e que proporcione ao leitor uma compreensão dos principais episódios da

implantação do Plano Real, seguida de uma síntese de aspectos de natureza fiscal, monetária e cambial relacionados ao primeiro período de análise e de informações referentes ao segundo período de análise, com algumas considerações sobre o regime de metas de inflação.

Para conhecimento do comportamento de tais variáveis macroeconômicas, foi feita consulta à página eletrônica do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) para obtenção de dados macroeconômicos que serviram de base para a construção dos gráficos expostos no texto. É muito importante compreender que a análise que aqui se faz é modesta no sentido de que se limita a apresentar o comportamento de cada variável considerada apenas com base na evolução do comportamento da própria variável ao longo do tempo.

Conquanto uma análise adequada de desempenho de uma política econômica muito possa beneficiar-se de uma análise dos efeitos que uma variável exerce sobre o comportamento de um conjunto de outras, análise dessa natureza, para que pudesse ser levada a efeito com a merecida extensão em termos de conseqüências, demandaria um esforço consideravelmente maior que aquele que se avaliou como possível para o tempo previsto para execução desta monografia. Por essa razão, não pôde fazer e não faz parte dos objetivos deste trabalho análise com tal profundidade. No que se refere a comportamento de variáveis da macroeconomia, e conforme já mencionado, esta monografia limita-se a descrever alguns e a qualificá-los, cada um, como favorável, indiferente e desfavorável apenas em função de um conjunto de supostos, apresentados no texto, tomando como referência a evolução individual do comportamento de cada variável durante cada um dos dois períodos de análise em comparação com o comportamento da mesma variável em um período maior, denominado período de comparação, no qual ambos esses períodos, com exceção apenas para o caso da variável reservas internacionais (balanço de pagamentos) (em função dos dados obtidos com a consulta à página do IPEA), se acham totalmente incluídos. Tal procedimento, conquanto torne consideravelmente modesto o propósito deste trabalho, não prejudica a idéia e o propósito de se avaliar qualitativamente o comportamento de cada variável, com a ciência de que tal avaliação se fundamenta em supostos conforme explicado e conforme apresentados no Capítulo 3.

Como início desse período maior, identificado no texto como período de comparação, adotou-se o ano de 1990. Como nem todos os conjuntos de dados disponibilizados na página eletrônica consultada estavam disponíveis desde 1990, algumas variáveis apresentam período de comparação com início posterior a 1990. Há também caso de falta de continuidade nos dados consultados, o que, naturalmente, resultou em gráficos que apresentam descontinuidade. E como término do período de comparação adotou-se o dado mais recente disponível no momento da consulta. Aliás, também o início e o fim de cada um dos períodos de análise em cada gráfico somente foram mantidos no início do segundo semestre de 1994 e no final de 1998 para o primeiro e no início de 1999 e no final de 2002 para o segundo quando foram encontrados dados na fonte mencionada suficientes para assegurar esses inícios e finais.

Acredita-se que o texto, que de modo algum pretende servir de embasamento para uma avaliação de conjunto do Plano Real em seus primeiros anos de existência, cumpre o objetivo simples a que se propõe, na proporção em que apresenta, no Capítulo 1, uma síntese sobre as fases de implantação do Plano Real, seguida de um conjunto de aspectos de natureza fiscal, monetária e cambial referentes ao período que se estende desde a implantação do plano até o final de 1998, e também de uma visão de conjunto do plano em tal período considerado, com informações obtidas junto a bibliografia especializada; no Capítulo 2, algumas informações referentes ao primeiro semestre de 1999, em que teve destaque uma transição da vigência de uma âncora cambial para um regime de metas de inflação, seguidas de informações referentes ao período que se estende do início do segundo semestre de 1999 até o final de 2002, caracterizado pela vigência do regime de metas de inflação na economia brasileira; e no Capítulo 3 é feita uma descrição seguida de breve avaliação do comportamento de algumas variáveis macroeconômicas, com base em dados divulgados pelo IPEA, e de uma avaliação qualitativa, em termos de o comportamento de cada variável em cada um dos períodos considerados poder ser avaliado como favorável, indiferente ou desfavorável, com base em um já referido conjunto de supostos.

Capítulo 1

O PLANO REAL: DA IMPLANTAÇÃO ATÉ 1998

1.1 As Fases de Implantação do Plano Real

Nesta seção, busca-se apresentar uma descrição das fases de implantação do Plano Real. Por se tratar de descrição histórica, os textos dessa seção são transcritos de Oliveira (1996).

1.1.1 Fase I: ajuste fiscal emergencial

O Programa de Ação Imediata (PAI) consistiu a primeira exposição sistemática das diretrizes da política econômica e já continha, ainda que em estágio inicial, mecanismos de ajuste: corte emergencial de gastos, equacionamento da inadimplência de estados e municípios, reorganização do setor público, maior controle sobre os bancos estatais, início do saneamento dos bancos federais e reorientação do programa de privatização.

Destacam-se algumas medidas que melhoraram, ainda que de forma emergencial, a situação das contas públicas:

- reescalonamento das dívidas dos estados e municípios para com os intermediários financeiros controlados pela União por meio da Lei 8727/93;
- alongamento da dívida daquelas unidades pelo prazo de 240 meses e do estabelecimento de critérios para o serviço da dívida refinanciada;
- redução nas despesas em volume superior a US\$ 3 bilhões.

O programa de estabilização econômica, lançado em 7 de dezembro de 1993, explicitou as três fases iniciais do programa indicadas antes, colocando o ajuste fiscal como condição para o sucesso do programa. A principal medida consistiu na criação do Fundo Setorial de Emergência (FSE) que deveria aumentar o volume de arrecadação e permitir flexibilidade na gestão orçamentária de 1994 e 1995.

O resultado final do FSE que refletiu negociação no Congresso limitou, contudo, seu efeito. Mais de quatro quintos de suas fontes provieram de receitas já existentes, realocadas de dotações orçamentárias originais. Do ponto de vista de desvinculação efetiva de receitas, também não se verificaram

avanços significativos, posto que a diminuição de receita destinada a determinados itens foi mais do que compensada pelo aumento da dotação orçamentária às mesmas categorias de gasto.

Ressalte-se, contudo, que os principais indicadores de desempenho fiscal apontam para uma melhora nos anos 90 relativamente aos 80. O déficit operacional passou de 5,3 % em média no período 1986-1989 para um pequeno superávit de 0,04 % em 1990-1994, ainda que com piora esperada no biênio 1995/1996 (1,54 %).

No ano da introdução do real, em 1994, verificou-se superávit operacional de 1,3 %, seguido, no entanto, de sensível piora em 1995 com déficit operacional superior a 4 %.

A necessidade de juros elevados foi em parte conseqüência da impossibilidade de ser mais eficaz no corte das despesas públicas, tendo-se, em conseqüência, que recorrer com maior intensidade ao encarecimento do crédito como forma de conter a expansão da demanda. Mas os próprios juros altos terminam se tornando fator de deterioração da situação fiscal, pois obrigam o governo federal e os estados e municípios arcar com pagamentos crescentes de juros sobre suas dívidas de curto prazo.

Mais importante, a queda da inflação desnuda que o cobertor de receitas do Estado é curto para abrigar o sem número de demandas de gastos. Aquilo que antes era corroído pela inflação agora representa valor real de despesa que deve ser financiado e alguma maneira. Assim, paradoxalmente, embora o déficit público seja a causa primária da inflação a desinflação vem acompanhada num primeiro momento pelo aumento e não diminuição do déficit público efetivamente observado!

1.1.2 Fase II: criação da URV

A idéia básica residia na criação de uma unidade estável de valor que pudesse servir como referência aos contratos da economia, criando um mecanismo de transição da superinflação para uma taxa de inflação civilizada.

A URV propiciou um período útil de adaptação dos contratos, e ofereceu uma referência estável de valor, resgatando, neste sentido, a noção de preço relativo. A Fase II concedeu um intervalo de tempo útil para certos segmentos

negociarem margens operacionais e financeiras, e também para a conversão de preços públicos em URV. A conversão dos salários pela média atenuou o custo social da transição ao assegurar ao trabalho a média de rendimento como mínimo; as diferentes categorias puderam obter concessões adicionais por meio da livre negociação.

A Fase II pode ainda ser entendida como o início do processo de reconstrução da moeda. Trata-se, de fato, de reconstruir uma das funções da moeda, a de unidade de conta, com a observação de que, no plano jurídico, a URV foi desde o início considerada parte integrante do sistema monetário nacional.

A introdução da URV foi acompanhada de mecanismos preventivos. Em primeiro lugar, o período escolhido – de março a junho – foi adequado por coincidir com a entrada da safra de verão e conseqüentemente ser caracterizado pelo arrefecimento da inflação agrícola. Em segundo, escolheram-se índices de preço um pouco mais defasados na definição da URV. E em terceiro, procurou-se restringir o uso da URV a alguns segmentos da economia, em particular o varejo, ao se introduzir menor velocidade de conversão dos preços em URV, o que foi tentado por meio da elevação deliberada dos chamados “custos de menu” ao se exigir, num primeiro momento, a expressão de valores em cruzeiros reais nas etiquetas e tabelas de preços.

Considerem-se, ainda, os elevados custos de transação de uma economia em que há uma fratura entre moeda de conta (a URV), meio de pagamento (o cruzeiro real) e reserva de valor (a moeda indexada). Tais circunstâncias implicam tratamento diferenciado de rendimentos e conseqüentemente exacerbam a tensão distributiva. E a quebra da convenção, ou da liturgia da vida econômica cotidiana, oferece assim aquilo que poderia ser chamado de “evento de oportunidade”, o qual é utilizado pelos agentes para apresentarem pleitos que em circunstâncias normais não constariam da agenda de negociações: a passagem para uma nova unidade de conta como a URV induziu empresas estatais e privadas a pleitearem recuperação de preços e perdas de receitas com a corrosão inflacionária.

1.1.3 Fase III: o real

Com a redução abrupta do ritmo de crescimento dos preços observada nesta fase, reduzia-se significativamente o imposto inflacionário, cuja incidência recaía preponderantemente sobre as camadas pobres da população. E com a criação da nova moeda, o real, completou-se a reconstrução formal do sistema monetário iniciada pela URV: além das funções de unidade de conta e de reserva de valor que a URV já detinha, a nova moeda se completava ao exercer também a função de meio de pagamento. Como todos os preços relevantes estavam referenciados na taxa de câmbio por meio da URV, e esta passou a ser estável na passagem para o real, a superinflação cedeu.

O caráter gradual e não linear do processo se torna patente no tangente à desindexação. Em contraste com a Fase II em que se promoveu a superindexação, a Fase III se caracterizou pela desindexação dos preços, sem, no entanto, atingir a totalidade dos contratos e obrigações: continuou-se, por exemplo, a indexação dos impostos pela Ufir.

1.1.3.1 A âncora cambial

Uma importante característica do regime adotado, a âncora cambial, assegurou a paridade do real com o dólar na ponta de venda. Por sua vez, a flutuação da taxa de compra de acordo com a tendência do mercado contribuiu para conter a inflação dos preços influenciáveis pelo câmbio.

A Medida Provisória do real continha, além disso, mecanismos adicionais de saneamento das contas públicas como a suspensão temporária dos avais do Tesouro e a criação do Fundo de Amortização da dívida pública.

1.1.3.2 Política de rendas

No que se refere a preços privados, o programa de estabilização não incluiu congelamento de preços. No final de junho de 1994, os preços para a maioria dos setores eram provavelmente superiores à base setembro-dezembro de 1993: isto porque vários segmentos fizeram remarcações preventivas com receio de congelamento. A considerar ainda que o estabelecimento de referência única para toda a economia não contemplou a infinidade de situações particulares, especialmente aquelas associadas a variações sazonais

de preços, e que alguns reajustes ocorridos durante a Fase II eram necessários para adaptar a cadeia produtiva relevante a uma economia estável.

Quanto à política salarial, o programa de estabilização envolveu diferentes fases:

- continuidade da indexação pela inflação passada durante a Fase I de ajuste fiscal emergencial;
- conversão pela média para URV e indexação mensal na Fase II da URV;
- desindexação parcial na Fase III do real com recomposição de perdas passadas pelo IPC-r; e
- desindexação com extinção do IPC-r pela Medida Provisória nº 1.053, de junho de 1995.

A observar que a desindexação não foi completa: contratos de longo prazo mantiveram amparo legal para cláusulas de salvaguarda para variações elevadas nos custos, e que não houve contradição entre a conversão dos salários e o princípio de não intervenção nos mercados: não se promoveu tipo algum de congelamento, apenas se converteu pela média para a nova unidade de conta (a URV) de forma, em princípio, neutra, e continuou valendo a livre-negociação por ocasião das datas-base de cada categoria.

Com o advento do real verificou-se ganho para o assalariado porquanto a queda da taxa de inflação representa eliminação de parcela significativa de imposto inflacionário, elevando assim a renda disponível do trabalhador. E algumas noções ganharam maior aceitação: a de que a indexação pela inflação passada não protege o trabalhador; a de que a estabilidade de preços é que assegura o poder de compra do assalariado; e a de que é a perspectiva de crescimento da produtividade no médio prazo que permite ganhos reais sustentáveis para os assalariados.

No que se refere a tarifas públicas, o programa de estabilização definia que o reajuste e a revisão dos preços públicos e das tarifas de serviços públicos estariam centralizados no Ministério da Fazenda. O real logrou recuperação prévia das mesmas de forma a evitar desalinhamentos significativos na entrada do plano. Além disso, a Fase II, da URV, propiciou o espaço necessário para

que a conversão das tarifas fosse negociada ao longo de cadeias produtivas afetadas. Evitaram-se, assim, dois extremos indesejáveis: tarifaço e repressão tarifária. No primeiro, a súbita melhora nas contas fiscais é seguida de forte desequilíbrio na estrutura de preços relativos (públicos “vis-à-vis” privados), introduzindo reajustes em vários outros setores da economia, o que termina por comprometer a estabilização. No segundo, atenua-se o impacto inflacionário das tarifas apenas temporariamente, ressurgindo o problema sob a forma de agravamento do déficit do setor público estatal.

No segundo semestre de 1995, revisões de tarifas foram implementadas e levaram em consideração o fato de que, embora, na média, os desalinhamentos não fossem significativos, a revisão de um subconjunto de tarifas se fazia necessária. Critérios gerais para as revisões de tarifas estabeleciam que estas deveriam:

- vir acompanhadas de evidências concretas de esforços de redução de custos, aumento de produtividade e/ou programas de qualidade total visando melhoria no atendimento aos usuários de serviços públicos;
- apresentar magnitude e distribuição no tempo compatíveis com a manutenção de taxas mensais de inflação baixas e com tendência declinante; e
- evitar expediente de indexação a índices de inflação passada, ou ter impacto negativo sobre a formação das expectativas inflacionárias.

1.1.4 Fase IV: reformas estruturais

A noção de que as reformas estruturais são importantes para a consolidação da estabilização conduziu à questão das reformas constitucionais, havendo sido aprovadas as seguintes emendas à Constituição Federal (Senado Federal, 2004):

- Emenda Constitucional nº 5, promulgada em 15 de agosto de 1995, estabelecendo que “Cabe aos Estados explorar diretamente, ou mediante concessão, os serviços locais de gás canalizado, na forma da lei, vedada a edição de medida provisória para a sua regulamentação”
- Emenda Constitucional nº 6, promulgada em 15 de agosto de 1995, estabelecendo tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte

constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País; que a pesquisa e a lavra de recursos minerais e o aproveitamento dos potenciais a que se refere o caput deste artigo somente poderão ser efetuados mediante autorização ou concessão da União, no interesse nacional, por brasileiros ou empresa constituída sob as leis brasileiras e que tenha sua sede e administração no País, na forma da lei, que estabelecerá as condições específicas quando essas atividades se desenvolverem em faixa de fronteira ou terras indígenas.

- Emenda Constitucional nº 7, promulgada em 15 de agosto de 1995, estabelecendo que a lei disporá sobre a ordenação dos transportes aéreo, aquático e terrestre, devendo, quanto à ordenação do transporte internacional, observar os acordos firmados pela União, atendido o princípio da reciprocidade; e que na ordenação do transporte aquático, a lei estabelecerá as condições em que o transporte de mercadorias na cabotagem e a navegação interior poderão ser feitos por embarcações estrangeiras.

- Emenda Constitucional nº 8, promulgada em 15 de agosto de 1995, estabelecendo que compete à União explorar, diretamente ou mediante autorização, concessão ou permissão, os serviços de telecomunicações, nos termos da lei, que disporá sobre a organização dos serviços, a criação de um órgão regulador e outros aspectos institucionais; e explorar, diretamente ou mediante autorização, concessão ou permissão, os serviços de radiodifusão sonora e de sons e imagens.

- Emenda Constitucional nº 9, promulgada em 9 de novembro de 1995, estabelecendo que a União poderá contratar com empresas estatais ou privadas a realização das atividades de pesquisa e lavra das jazidas de petróleo e gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos; de refinação do petróleo nacional ou estrangeiro; de importação e exportação dos produtos e derivados básicos resultantes das atividades previstas nos incisos anteriores; e de transporte marítimo do petróleo bruto de origem nacional ou de derivados básicos de petróleo produzidos no País, bem assim o transporte, por meio de conduto, de petróleo bruto, seus derivados e gás natural de qualquer origem, observadas as condições estabelecidas em lei, e que a lei disporá sobre a garantia do fornecimento dos derivados de petróleo em todo o território

nacional, as condições de contratação e a estrutura e atribuições do órgão regulador do monopólio da União.

1.2 O Plano Real de 1994 a 1998

1.2.1 Alguns aspectos de natureza fiscal

Nassif (2002, p. 39) afirma que o sucesso de determinada política específica – como a fiscal – depende da maneira como seus efeitos se refletem sobre os objetivos maiores de uma política econômica. E que política fiscal não é atividade fim, mas atividade meio da política econômica. A atividade fim é a promoção do bem-estar da população, mediante o atendimento das carências sociais e a criação de um ambiente econômico competitivo, que favoreça o desenvolvimento.

Desde 1995, o Brasil ampliou substancialmente os déficits fiscal e em conta corrente, o que levou ao aumento das obrigações públicas e externas. Além da influência da queda da inflação, o déficit das contas fiscais também foi causado pelas falhas estruturais na gestão financeira do setor público: o significativo aumento nos gastos discricionários do governo federal; o aumento nominal de 43 % do salário mínimo em 1995, quando a taxa de inflação era de apenas 15 %, com impacto direto sobre as pensões dos setores público e privado, o que piorou o déficit da previdência Social; e a situação dos governos estaduais, cujas receitas foram “sugadas” pelo aumento da folha de pagamentos ocorrido em 1994 e 1995, com efeitos reais que duram anos. (Pinheiro *et al.*, 2001, pp. 16-7)

O modelo de estabilização vem acompanhado de um crescimento bastante rápido do passivo externo da economia. Mas ao contrário do processo de endividamento dos anos sessenta e setenta, que financiou, direta e indiretamente, projetos destinados a substituir importações e/ou a estimular as exportações, a nova etapa de dependência do financiamento externo aumentou consideravelmente a vulnerabilidade da economia brasileira a um choque externo. A renegociação levada a cabo em 1997 entre a União e os estados ainda deixou para as unidades da Federação encargos relativos ao serviço da dívida que, a despeito de terem sido calculados como percentuais da receita

tributária líquida, podem-se tornar muito pesados em tempo de recessão. (Belluzzo, 1999, pp. 87,91).

Troster & Solimeo (1997, p. 152) sintetizam a opinião de um conjunto de 20 economistas (por vocação ou por profissão) no que se refere à política fiscal do Plano Real, particularmente em seus dois primeiros anos: desempenho do governo considerado fraco, apesar de se mover na direção certa; surpreendente mau desempenho das contas públicas de 1995; correção das distorções demasiado lenta; e custo elevado a toda a sociedade brasileira imposto pela falta de ajuste fiscal.

1.2.2 Alguns aspectos de natureza monetária

Pastore & Pinotti (1996, pp. 31, 37-40) observam que:

- a restauração do crédito permitiu que os indivíduos consumissem sacando sobre suas “poupanças futuras”.
- três foram as decisões iniciais de política monetária. Primeiro, as taxas de juros mantiveram-se elevadas, evitando a redução dos investimentos em ativos financeiros e o estímulo ao consumo; segundo, por alguns meses o Banco Central absteve-se de intervir no mercado de câmbio, deixando a taxa flutuar, acarretando duas conseqüências: primeiro, dadas as taxas domésticas de juros elevadas, ela se apreciou; e, segundo, a flutuação cambial impunha que o crescimento da base monetária necessário para acomodar o aumento de demanda pelo estoque real de moeda derivado da redução de custo de reter moeda, não ocorreria com a acumulação de reservas, mas com a recompra de títulos públicos. Terceiro, o temor de que a expansão de crédito conduzisse ao forte crescimento do consumo levou o Banco Central a criar um recolhimento compulsório de 100 % sobre os acréscimos de depósitos à vista.
- a redução do estoque de crédito concedido ao governo teve como contrapartida a elevação do estoque de crédito concedido ao setor privado; uma substituição provocada pela combinação dos seguintes efeitos: (a) as taxas reais de juros elevadas estimularam os investimentos em ativos financeiros; (b) foi possível manter as taxas de juros elevadas, mesmo com as recompras maciças de títulos públicos, porque a demanda de moeda estava crescendo; e (c) o estímulo aos investimentos em ativos financeiros (públicos e

privados), ao lado da recompra de aproximadamente 15 bilhões de reais de títulos públicos, abriu o espaço para a venda de títulos privados, aumentando os passivos dos bancos, com o que foi possível elevar a oferta de crédito (mesmo com o recolhimento ao Banco Central de 100 % do acréscimo aos depósitos à vista).

- os empréstimos aos indivíduos tiveram aumentos significativos até outubro de 1994 e os empréstimos ao comércio continuaram crescendo até a metade do primeiro trimestre de 1995; a reação do Banco Central foi a de criar recolhimentos compulsórios adicionais – sobre os depósitos a prazo (inclusive as cadernetas de poupança) e sobre empréstimos – que truncaram aquele aquecimento.

A crescente incerteza dos investidores quanto às flutuações bruscas nos preços, com risco de enormes prejuízos para os que se dispõem a carregar os títulos do governo, forçou os administradores da política monetária a aceitar progressivamente a substituição de papéis prefixados por pós-fixados. Isto foi feito simultaneamente à dolarização de uma outra função importante da dívida pública interna, expediente destinado a oferecer proteção para os que mantêm passivos denominados em dólares. Como costuma ocorrer em situações como essa, em que predominam a incerteza e a desconfiança agudas, os agentes privados passam ou tentam passar para o governo, mais uma vez, o “risco de taxa de juros” e o risco de uma eventual desvalorização do câmbio. (Belluzzo, 1999, p. 93)

Se o Brasil, no período de 1995 a 1997, tivesse registrado taxas de expansão próximas de seu potencial, o déficit em conta corrente teria aumentado de forma explosiva. Foi justamente para evitar esse cenário que o banco central refreou o crescimento do crédito e da demanda interna nos anos recentes. As altas taxas de juros e as restrições creditícias desempenharam uma dupla função: de um lado, atraíram capitais externos; de outro, reprimiram o déficit em conta corrente, ou melhor, impediram que ele crescesse de forma ainda mais acelerada. (Batista Jr., 1999, p. 99)

Troster & Solimeo (1997, p. 153) sintetizam a opinião do já mencionado conjunto no que se refere à política monetária do Plano Real, particularmente

em seus dois primeiros anos: a política monetária considerada exagerada por muitos; além da política de juros altos, aperto de liquidez com reflexo principal na maior crise de inadimplência vivida no Brasil; por um lado resultado da falta do ajuste fiscal; por outro, remédio (amargo) em evitar um superaquecimento da economia.

1.2.3 Alguns aspectos de natureza cambial

De acordo com Pastore & Pinotti (1996, pp. 28, 36-7, 42):

- a valorização da taxa cambial nominal, nos quatro meses após a reforma monetária, foi bem recebida pelas autoridades governamentais, porque conduziu à queda mais acentuada da inflação, mas em compensação provocou a valorização do câmbio real, que junto com o crescimento da absorção conduziu a déficits não sustentáveis nas contas correntes.
- o grande crescimento das importações, na fase inicial do programa, derivou da combinação de um câmbio que se valorizava e de uma economia que se aquecia, enquanto que a relativa estabilidade do crescimento das exportações foi devida ao aumento do comércio mundial e à evolução favorável dos preços dos produtos primários, apesar da valorização cambial.
- a queda das importações, que restabeleceu os superávits, é devida quase que exclusivamente à contração da atividade industrial, dado que nesse período a taxa cambial real não se desvalorizou.
- depois da reforma monetária, a estabilidade da taxa cambial passou a ser defendida com o objetivo de estabilizar o nível de preços, ainda que à custa da queda da atividade econômica e do sacrifício do crescimento. O peso da estabilidade de preços cresceu, reduzindo-se o peso atribuído ao pleno emprego.

De acordo com Pinheiro *et al.* (2001, pp. 17-8):

- a valorização do real, combinada com o salto na demanda agregada, provocou uma drástica inversão na balança comercial, que passou de um superávit de US\$ 11 bilhões em 1994 para um déficit de US\$ 3 bilhões em 1995. Esse declínio foi agravado pelos pagamentos de juros e dividendos (que aumentaram mais do que o dobro entre 1994 e 1998). O resultado foi um déficit

perigosamente alto nas contas correntes (4 % do PIB em 1997) e uma deterioração significativa dos indicadores tradicionais de solvência. O risco desses desequilíbrios crescentes não passou despercebido aos definidores de políticas econômicas, ao mercado ou aos acadêmicos. Contudo, o governo acreditava que a situação prevalecente nos mercados internacionais de capital, marcada por alta liquidez e ampla infusão de capital em economias emergentes, dava margem à adoção de uma estratégia de ajustes graduais.

- a deterioração das contas correntes do Brasil e o fato de que o déficit era financiado por fluxos de capital de curto prazo acentuaram a dependência do financiamento externo e, conseqüentemente, tornaram o país mais vulnerável a choques externos. Essa vulnerabilidade foi notada pela primeira vez na crise do México, em março de 1995, confirmou-se na crise asiática de outubro de 1997 e chegou ao limite do suportável por ocasião da moratória da Rússia, em 1998. Contudo, as atribuições do Brasil na virada de 1998 para 1999 não foram produzidas apenas por desequilíbrios estruturais – os tradicionais problemas fiscais e externos das economias da América Latina –, mas também pela falta de credibilidade do regime de políticas. De fato, a crise asiática evidenciou a necessidade de ajustes e forçou o governo a fazer duas importantes alterações de curso. Em primeiro lugar, era preciso continuar promovendo desvalorizações nominais e gradativas no real (aproximadamente 8 % ao ano), num ambiente de inflação praticamente equiparada aos baixos níveis internacionais, o que levou a uma desvalorização anual de cerca de 6 % em 1998. Em segundo lugar, era preciso melhorar os resultados primários consolidados do setor público em relação a 1997. Mas, além de insuficientes, os ajustes foram tardios demais. Apesar de relevantes, as medidas tomadas não bastaram para reduzir significativamente esses desequilíbrios macroeconômicos.

Sayad (1999, pp. 48,58-9) afirma que:

- a política cambial adotada desde 1994 é a parte mais importante do Plano Real e tem sido objeto de muita discussão.
- existem riscos elevados de que as desvalorizações cambiais possam provocar inflação. A estabilidade da moeda depende da rigidez de alguns

preços básicos, como o salário nominal e a taxa cambial. Depende também da possibilidade de converter a moeda nacional em moeda estrangeira, assim como da estabilidade política.

- uma desvalorização cambial que garantisse a conversibilidade e a estabilidade da nova taxa de câmbio deveria ter riscos inflacionários menores do que a inflação causada por desvalorizações cambiais insuficientes e sucessivas que trouxessem incerteza sobre a conversibilidade e o preço em dólares da moeda nacional.

Belluzzo (1999) observa que:

- em sua concepção essencial, o Plano Real seguiu o método básico utilizado para dar fim à maioria das “grandes inflações” do século 20: recuperação da confiança na moeda nacional, por meio da garantia de seu valor externo. A “âncora” foi, como é amplamente reconhecida pela literatura, a **estabilização da taxa de câmbio nominal, garantida por financiamento adequado em moeda estrangeira e/ou por um montante de reservas capaz de desestimular a especulação contra a paridade escolhida** (grifo do texto original).

- com a adoção do Plano Real, o Brasil estava, na verdade, abandonando as regras de um regime de moeda fiduciária não conversível e taxa real de câmbio fixada pelo Banco Central. Estas pareciam ser regras apropriadas para uma economia periférica dotada de um elevado grau de industrialização, sustentado, há décadas, por níveis de proteção muito elevados. O Plano Real, observado deste ângulo, teria sido uma tentativa de colocar a economia brasileira sob a disciplina imposta, primeiro, por um regime de conversibilidade restrita, financeira e comercial, para depois, provavelmente, avançar na trilha de uma conversibilidade plena.

Batista Jr. (1999, pp. 98-9) afirma que:

- na fase inicial do Plano Real, em 1994, o instrumento decisivo para a estabilização da moeda foi a desindexação, reforçada pelo uso agressivo (e temerário) da taxa de câmbio e da abertura às importações como instrumentos de combate às pressões inflacionárias. Argumenta esse autor que, por um lado, essas decisões contribuíram para acelerar a queda da inflação, e por

outro lado, logo produziram grandes desequilíbrios na balança comercial e no balanço de pagamentos em conta corrente.

- a combinação de uma acentuada valorização cambial com aceleração da abertura às importações não teria sido possível sem a farta disponibilidade de capitais externos. Nos anos iniciais da década de 90 prevaleceu um quadro de ampla liquidez internacional para o Brasil e a maioria dos países da América Latina. A oferta de capital externo era bastante abundante. Graças a isso o banco central brasileiro pôde acumular reservas cambiais e começar a reforma monetária com um estoque apreciável de divisas em caixa. Tendo em vista o nível de reservas do Brasil em meados de 1994 e a expectativa de que o Brasil poderia continuar recorrendo aos mercados internacionais de capital, o governo brasileiro sentiu-se em condições de subordinar a política cambial e a política de comércio exterior ao objetivo de derrubar rapidamente a taxa de inflação no segundo semestre de 1994, nos meses que antecederam o estrepitoso colapso mexicano.

- nas circunstâncias da época, alguma valorização cambial e alguma abertura às importações era defensável. Infelizmente, o governo abusou desses instrumentos e acabou produzindo grave desequilíbrio externo. Aumentou a dependência da economia brasileira em relação a capitais externos e a sua vulnerabilidade a oscilações da liquidez e do estado de ânimo nos mercados financeiros internacionais.

Troster & Solimeo (1997, p. 152) sintetizam a opinião do já referido conjunto no que se refere à política cambial do Plano Real, particularmente em seus dois primeiros anos: sobrevalorização do câmbio muito destacada, especialmente no primeiro momento, todavia também com aspectos positivos nessa valorização; questionamentos sobre a consistência intertemporal da política cambial e levantamento de alguns de seus ônus; reconhecimento de benefícios palpáveis: ganhos de produtividade em alguns setores, importação de equipamentos e, de forma geral, modernização da indústria brasileira.

1.2.4 Efeitos conjuntos de políticas

Belluzzo (1999, p. 93) identifica um “círculo vicioso” que comandou a economia brasileira nos quatro anos [de 1995 a 1998]: a) crescimento lento, abaixo das

potencialidades da economia; b) câmbio real valorizado e (baixo) dinamismo das exportações; c) queda nos níveis de produção efetiva e déficit da balança comercial; d) expectativa de desvalorização e manutenção de diferenciais elevados entre as taxas de juros domésticas e as internacionais; e) taxas de juros reais muito altas e desequilíbrio das contas públicas; f) incapacidade de estabilizar a relação dívida / PIB, com a conseqüente realimentação da “incerteza” nos mercados financeiros.

O grande sucesso obtido na implementação do Plano Real fez com que o governo ficasse prisioneiro da estabilidade monetária, que se tornou praticamente o objetivo único, perseguido com taxas de juros escorchantes, impedindo a criação das condições para o desenvolvimento. (Delfim Netto, 1999a, p. 6)

A política antiinflacionária, apesar de apresentada como política com efeitos redistributivos favoráveis é, na realidade, extremamente concentradora de renda. Ademais, reduz emprego, gera falências, aumenta a remuneração dos rentistas e pressiona salário nominal e real. É impossível imaginar que estes custos possam ser ao menos compensados pelo esotérico conceito de imposto inflacionário. (Sayad, 1999, p. 59)

A mais importante implicação prática de desequilíbrios que a economia brasileira vem acumulando depois do Plano Real é, provavelmente, a restrição ao crescimento e à geração de empregos. Não se deve perder de vista que o desemprego costuma atingir sobretudo setores de renda mais baixa. Nas fases de estagnação e aumento do desemprego, a renda tende a concentrar-se ainda mais. Para um país como o Brasil, onde ainda há tanta pobreza e a distribuição da renda está entre as piores do planeta, a continuação de um quadro de estagnação ou crescimento medíocre não pode ser vista com complacência. O combate à inflação, por mais bem-sucedido, não é suficiente. A retomada do desenvolvimento não deve ser postergada indefinidamente. (Batista Jr., 1999, pp. 99, 106)

Filgueiras (2003, p. 223) afirma fazer-se necessário, mais do que nunca, um projeto de desenvolvimento que aponte, de forma inequívoca, um outro caminho para a estabilização monetária e a integração do país à nova (des)ordem internacional – que consiga superar a contradição, segundo esse

autor então existente, entre crescimento e estabilização dos preços. Um projeto – continua –, em suma, que reconheça o Brasil, embora faça parte da comunidade internacional e da dinâmica capitalista mundial, tem interesses próprios a serem perseguidos que não necessariamente coincidem com os países desenvolvidos, podendo inclusive estar em contradição com eles. Isto exige – continua ainda – a construção de um projeto nacional, que esteja calcado na noção de um país soberano e pautado na solução do principal problema da sociedade brasileira: a exclusão econômico-social da grande parte da sua população.

O Plano Real conseguiu debelar o processo inflacionário persistente da economia brasileira, porém a *armadilha do câmbio* gerou sérias restrições macroeconômicas, como a elevada fragilidade externa e o desequilíbrio fiscal crônico, causado pelo crescimento acelerado da dívida pública. (Ferrari Filho *et al.*, 2003, p. 153, grifo do texto original).

“Qualquer reorientação estratégica do processo de desenvolvimento da economia brasileira passa pela recuperação da autonomia de decisões de política econômica pelo governo e pela sociedade brasileiras (sic)”. (Carvalho, 2003, p. 26).

Capítulo 2

O PLANO REAL: DE 1999 A 2002

2.1 A Transição da Vigência da Âncora Cambial para o Regime de Metas de Inflação

2.1.1 Período de janeiro a março de 1999

Filgueiras (2003, pp. 228-9) afirma que logo após o início do segundo mandato de Cardoso, em janeiro de 1999, o governo teve de administrar uma crise no balanço de pagamentos do país, que o obrigou a redefinir o regime cambial até então adotado, transitando para uma situação de câmbio flexível.

Após uma breve tentativa de conduzir uma desvalorização controlada, o *real* foi forçado a flutuar em 15 de janeiro. Como consequência desta mudança abrupta no regime, a maior parte da diretoria do Banco Central foi substituída. Devido à necessidade de aprovação formal, pelo Senado Federal, dos nomes dos integrantes da diretoria do Banco Central, em um processo que consome tempo, a nova diretoria assumiu somente no início de março. (Bogdanski *et al.*, 2000, p. 7, grifo do texto original)

Esgotada a capacidade de sustentar a taxa de câmbio, o Banco Central experimentou promover uma desvalorização controlada do real na segunda semana de janeiro de 1999. Não obstante, a contínua perda de reservas e a substituição do governo do Banco Central fizeram o mercado apostar fortemente contra as novas disposições. Sem alternativas, a autoridade monetária permitiu a flutuação da taxa de câmbio. O valor do dólar dos Estados Unidos rapidamente moveu-se de R\$ 1,21, antes da desvalorização, para perto de R\$ 2,00 ao final de janeiro. Ainda segundo esse autor, a desvalorização da taxa de câmbio teve um impacto imediato sobre preços de mercadorias negociáveis no nível de atacado, alimentando expectativas de uma elevação permanente na inflação para o consumidor: a inflação de preços ao consumidor também aumentou, embora menos. (Fachada, 2001, p. 7)

2.1.2 Período de março a junho de 1999

Bogdanski *et al.* (2000, p. 7) afirmam que a nova diretoria do Banco Central assumiu em 4 de março e imediatamente trabalhou em duas frentes: a primeira foi acalmar os nervosos mercados financeiros, e a segunda foi a iniciativa de

propor a adoção de metas de inflação como o novo regime de política monetária. Fachada (2001, p. 7) assim refere-se a essas duas metas: controlar expectativas de inflação e reduzir o grau de incerteza no curto prazo; e adotar metas formais de inflação.

A nova taxa de câmbio flutuante claramente requeria uma nova âncora nominal para a política econômica. Política monetária, junto com ajuste fiscal reforçado e uma firme política salarial no setor público seriam instrumentais na prevenção da recorrência de uma espiral inflacionária e para assegurar uma rápida desaceleração da taxa de inflação. Metas de inflação ofereciam o escopo mais adequado para alcançar estabilização econômica sob um regime de taxa de câmbio flexível, com a própria meta desempenhando o papel da âncora nominal. (Bogdanski *et al.*, 2000, p. 9)

Em resumo, a resposta de política à crise originada pela desvalorização da taxa de câmbio consistiu de austeridade fiscal e monetária, e foi bem sucedida em reduzir expectativas inflacionárias. Embora um escopo de metas de inflação não houvesse sido formalmente implementado, o Banco Central já justificava suas decisões de política monetária como se o houvesse. A taxa de juros de curto prazo era o principal instrumento para conseguir os objetivos de inflação e, com expectativas de inflação sob controle, foi reduzida à metade em menos de quatro meses. (Fachada, 2001, pp. 11-12)

2.2 Regime de Metas de Inflação

Após a queda do regime de bandas cambiais, em janeiro de 1999, a economia brasileira careceu de uma âncora nominal que guiasse as expectativas dos agentes privados quanto à determinação do nível de preços e da taxa de inflação. Em julho do mesmo ano, o governo brasileiro passou então a adotar o regime de metas de inflação, já empregado em países como Inglaterra, Nova Zelândia e Austrália. Neste novo regime de política econômica, a própria inflação passa a desempenhar o papel de âncora nominal na economia. (Gonçalves, 2001, p. 160)

2.2.1 Algumas considerações sobre o regime

Esta abordagem é caracterizada, como o nome sugere, pelo anúncio de amplitudes de meta oficiais para a taxa de inflação em um ou mais horizontes,

e pelo reconhecimento explícito de que inflação baixa e estável é a principal meta da política monetária. Outras importantes características de metas de inflação incluem crescente comunicação com o público sobre os planos e objetivos dos elaboradores de política monetária e, em muitos casos, crescente responsabilidade do banco central para a obtenção desses objetivos. (Bernanke & Mishkin, 1997, p. 1)

Eichengreen (2002, p. 7) define metas de inflação como estratégia de política monetária com quatro elementos: um compromisso institucionalizado com estabilidade de preços como a meta principal da política monetária; mecanismos que fazem o banco central responsável por manter suas metas de política monetária; o anúncio público de metas para inflação; e uma política de comunicação ao público e aos mercados da razão para as decisões tomadas pelo banco central. A institucionalização do compromisso com estabilidade de preços empresta credibilidade a esse objetivo e dá ao banco central a independência necessária para buscá-lo.

O regime de metas de inflação envolve vários elementos: 1) anúncio público de metas numéricas de médio prazo para inflação; 2) um compromisso institucional com estabilidade de preços como a principal meta de longo prazo para a política monetária e com a consecução da meta inflacionária; 3) uma estratégia inclusiva de informação, com um papel reduzido para metas intermediárias tais como crescimento da moeda; 4) crescente transparência da estratégia de política monetária através de comunicação junto ao público e aos mercados dos planos e objetivos dos elaboradores de política monetária; e 5) crescente responsabilidade do banco central para com a consecução de seus objetivos de inflação. (Mishkin, 1999, pp. 18-9)

Este regime é caracterizado por (1) uma meta de inflação quantitativa explícita, seja uma meta intervalo, seja uma meta ponto, onde o centro da meta intervalo ou da meta ponto atualmente [em 1997] varia entre os países de 1,5 a 2,5 por cento ao ano, (2) um procedimento de operação que pode ser descrito como "regime de previsão de metas de inflação", nominalmente, o uso de uma previsão de inflação condicional interna como uma variável meta intermediária, e (3) um alto grau de transparência e responsabilidade. (Svensson, 1998a, p. 1). Bancos centrais no regime de metas de inflação emitem relatórios

regulares explicando e motivando sua política ao público geral. (Svensson, 1998b, p. 19)

A meta pode ser definida como um intervalo ou como um valor fixo, associado a uma distribuição de probabilidade de obtenção. Ademais, alguns países usam um índice de inflação que purga itens mais voláteis, ou sazonais, tais como preços de alimentos e de energia. Cláusulas de escape também são usuais, explicando a falta de conformidade com a meta devida a fatores que ou estão além da influência da autoridade monetária ou implicam um alto custo social. (Rodrigues Neto *et al.*, 2000, p. 5)

St-Amant & Tessier (1998, p. 21) concluem de um rápido exame da literatura que o simples fato de anunciar metas de inflação parece ter tido pouco impacto. E que, pelo contrário, a manutenção da inflação em níveis compatíveis com as metas anunciadas por um período prolongado poderia trazer ganhos de credibilidade e modificar o processo de formação de expectativas de inflação.

O que se espera de um sistema de metas inflacionárias é que uma inflação baixa e de pequena volatilidade ajude a acelerar o crescimento econômico por permitir uma melhor alocação dos fatores de produção, uma escolha mais adequada dos investimentos e, conseqüentemente, um aumento da produtividade. (Delfim Netto, 1999b, p. 365)

Freitas & Muinhos (2001, p. 5) sugerem que a principal característica de tal política monetária pode ser expressa como olhar para a (esperada) inflação futura para decidir a atual taxa de juros.

Há a dificuldade de serem elaboradas estimativas confiáveis da taxa de inflação para o horizonte de médio termo (na maioria dos casos entre um e dois anos). A possibilidade do erro de previsão não pode ser ignorada, pois a base do regime monetário em questão é a credibilidade conquistada pelo responsável pela política monetária. Destarte, se em um curto espaço de tempo as projeções da inflação não se realizarem há queda na credibilidade da autoridade monetária, o que, por sua vez, pode levar ao fracasso do regime. O elemento fundamental para que as projeções inflacionárias conquistem a

confiança dos agentes é a estabilidade da taxa de juros. (Mendonça, 2001, p. 155)

Com responsabilidades definidas em termos de faixas ou bandas de inflação – ou de níveis de preços – o manejo dos instrumentos se torna prerrogativa do arbítrio dos executores das políticas. A transparência e a prestação de contas, razões subjacentes à existência de um regime explícito de política monetária, podem em princípio ser alcançadas mediante anúncios públicos de metas numéricas de médio prazo para a inflação e o comprometimento oficial das autoridades monetárias com estas. Por centrar diretamente na variável objetivo, de mais clara compreensão pelo público em geral e pelos poderes executivo, legislativo ou judiciário, torna-se mais fácil conciliar o monitoramento externo da ação das autoridades monetárias com a flexibilidade na conduta destas. Há maior poder discricionário dos formuladores e executores de políticas, mas a maior possibilidade de prestação de contas, através dos resultados, constrange tal exercício de poder. (Canuto, 1999, p. 21)

2.2.2 Período de julho de 1999 a dezembro de 2002

O objetivo desta seção é apresentar algumas informações conceituais sobre o regime de metas de inflação na economia brasileira, no período compreendido desde o segundo semestre de 1999 até o final de 2002, com o intuito de caracterizar, em termos não quantitativos, algumas importantes idéias acerca de sua vigência no período. Esclarece-se não ser objetivo deste trabalho apresentar qualquer informação sobre os modelos matemáticos e/ou estatísticos utilizados no escopo do regime de metas de inflação¹.

Bogdanski *et al.* (2000, p. 11) afirmam que em 1º de julho de 1999 o Brasil formalmente adotou metas de inflação como o escopo de política monetária. O Presidente do Brasil emitiu o Decreto nº 3.088 de 21 de junho de 1999, cujos pontos-chave, com base na descrição feita por tais autores, são listados abaixo:

- metas de inflação estabelecidas com base em variações de um índice de preços amplamente conhecido;

¹ Bogdanski *et al.* (2000, pp. 14-27), ao tratarem da implementação de metas de inflação no Brasil, apresentam informações sobre o escopo operacional, a abordagem básica de modelagem e requisitos para simulação.

- metas de inflação, bem como intervalos de tolerância, estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional com base em proposta do Ministro de Estado da Fazenda;
- metas de inflação para os anos 1999, 2000 e 2001 estabelecidas até 30 de junho de 1999; para os anos de 2002 e subsequentes, metas estabelecidas até 30 de junho, com dois anos de antecedência;
- Banco Central responsável por implementar políticas necessárias ao alcance das metas;
- índice de preços adotado para propósitos do escopo de metas de inflação escolhido pelo Conselho Monetário Nacional com base em proposta do Ministro de Estado da Fazenda;
- metas consideradas atingidas sempre que a inflação acumulada observada durante o período de janeiro a dezembro de cada ano (medida com base em variações no índice de preços adotado para estes propósitos) recair dentro dos intervalos de tolerância;
- em caso de as metas serem extrapoladas, o Presidente do Banco Central necessita elaborar uma carta aberta endereçada ao Ministro de Estado da Fazenda explicando as causas da extrapolação, as medidas a serem adotadas para certificar que a inflação retorne a níveis toleráveis e o período de tempo necessário para que essas medidas tenham efeito; e
- Banco Central emite um relatório quadrimestral de inflação que fornece informação sobre o desempenho do escopo de metas de inflação, resultados de ações de política monetária e perspectivas no que se refere a inflação.

Ainda com base nas informações expressas por Bogdanski *et al.* (2000, pp. 11-4), pode-se afirmar que:

- Em 30 de junho de 1999 o Conselho Monetário Nacional emitiu a Resolução nº 2.615, sobre a definição do índice de preços bem como sobre as metas de inflação. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi escolhido para o propósito de acompanhamento das metas de inflação. As metas foram fixadas em 8 % para 1999, 6 % para 2000 e 4 % para 2001 – variações anuais

acumuladas no final do ano. Intervalos de tolerância de $\pm 2\%$ para cada ano também foram definidos.

- Uma importante questão a discutir é a escolha da taxa plena de inflação como referência para a meta. A adoção de um índice foi essencial por razões de credibilidade, ao menos no início da implementação de metas de inflação. Uma outra questão relacionada é a ausência de cláusulas de escape no arranjo institucional. A combinação do uso de inflação plena com a ausência de cláusulas de escape justificava a adoção de um relativamente amplo intervalo de tolerância de 2 pontos percentuais em torno da meta central, e certamente faz as metas anunciadas muito mais rígidas do que elas podem inicialmente parecer.

- O Comitê de Política Monetária se reunia em intervalos mensais regulares e suas decisões eram tomadas por voto majoritário. As decisões eram anunciadas imediatamente após o final do encontro, algumas vezes seguido de um comunicado à imprensa explicando brevemente as razões por que as decisões haviam sido tomadas.

- O relatório quadrimestral de inflação discutia as principais questões relacionadas ao desempenho do regime de metas de inflação, e incluía explicações detalhadas dos resultados provenientes de decisões passadas e uma análise prospectiva para inflação futura, com especial ênfase nas hipóteses feitas no processo de previsão que geraram as decisões em instrumentos monetários. Minutas das reuniões anteriores do Comitê de Política Monetária estavam republicadas no relatório.

Dezordi (2004, p. 96) apresenta uma análise da condução da política monetária no período de 1999 a 2002, segundo a qual:

- A condução da política monetária sobre o regime de metas inflacionárias teve dois períodos bem distintos. O primeiro cabe (*sic*) destacar o sucesso da implementação deste regime, no ano de 1999, após a maxidesvalorização cambial do real frente ao dólar e seu sucesso no ano de 2000, período de tranquilidade macroeconômica. O segundo período é marcado pelo descumprimento da meta de inflação pela quebra do limite superior da banda.
- A deterioração das expectativas inflacionárias medidas pelo Banco Central foi

expressiva no ano de 2002. Este fato comprometeu o sucesso e o funcionamento do regime de metas inflacionárias na economia brasileira, visto que a âncora nesta variável é fundamental para o sucesso do regime adotado. Cabe ressaltar que este fato foi gerado por instabilidade política, falta de transparência institucional, crise externa, dificuldade de ajuste das transações correntes do balanço de pagamentos e aumento do risco Brasil.

- A taxa de juros foi reduzida em períodos de baixa inflação, como observado em meados de 2000 e início de 2001, e elevadas (*sic*) em períodos de elevações inflacionárias, como observado no final de 2002.

Bogdanski *et al.* (2001, p. 48) afirmam que o sucesso relativo da política econômica no Brasil desde a desvalorização de 1999 resulta de uma variedade de fatores, incluindo as condições macroeconômicas iniciais, o forte apoio internacional e o regime de metas de inflação que forneceu uma âncora adequada e temporizada para expectativas. E que o fator mais importante, entretanto, foi a longamente esperada reversão fiscal, que foi uma condição necessária (mas obviamente não suficiente) para a sustentabilidade do escopo de metas de inflação.

Minella *et al.* (2002, p. 41) observam que o regime de metas de inflação no Brasil é relativamente novo, mas tem mostrado ser importante na aquisição de níveis baixos de taxa de inflação mesmo em um contexto de grandes choques. Esses autores reconhecem o papel do banco central como importante coordenador de expectativas, e incluem construção de credibilidade como um dos muitos desafios que o regime tem enfrentado.

Capítulo 3

COMPORTAMENTO DE ALGUMAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS² NO PLANO REAL ATÉ 2002

Neste capítulo, apresenta-se o comportamento de algumas variáveis macroeconômicas em dois períodos: um deles, neste texto designado como primeiro período de análise, é compreendido entre o segundo semestre de 1994 e o final do ano de 1998 (período de vigência da âncora cambial); outro, o chamado segundo período de análise, é compreendido entre o início de 1999 e o final do ano de 2002 (inclui, assim, um período de transição para o regime de metas de inflação, de janeiro a julho de 1999, seguido do período de vigência do regime de metas de inflação). Com o intuito de contextualizar o comportamento de cada variável em cada um dos períodos, apresenta-se também seu comportamento em período mais amplo.

Neste trabalho, o objetivo de qualificar o comportamento de diferentes variáveis econômicas no período de análise é consideravelmente modesto, porquanto limita-se a, observando-se o comportamento de cada variável isoladamente, qualificá-lo segundo uma lógica simples, fundamentada em um conjunto de supostos. Certo é que uma qualificação como a que aqui se apresenta, que não se ocupa dos efeitos indiretos que o comportamento de uma variável pode exercer sobre o de outras, tem apenas o propósito de mostrar como cada variável evoluiu no período, e a atribuição de qualificação como favorável, indiferente e desfavorável refere-se apenas ao comportamento da variável em questão em relação a sua evolução em um período de tempo maior, denominado período de comparação, que contém os dois períodos de análise.

São os seguintes os supostos:

- a) produção: favorável, porque a disponibilidade maior de produtos finais contribui para um aumento do bem-estar da sociedade, ou para o aumento de divisas com exportação;
- b) investimento: favorável, porque se acontece investimento é porque o cenário econômico encoraja investidores a imobilizar recursos com vistas à obtenção

² Para melhor compreensão da definição de cada variável, consultar o Anexo. Nas Figuras deste Capítulo, T1, T2, T3 e T4 representam, respectivamente, 1º, 2º, 3º e 4º trimestres.

de retornos interessantes e prováveis de acontecerem o suficiente para encorajar tal investimento;

c) inflação: desfavorável, porque aumenta a incerteza no planejamento de médio e de longo prazo e porque reduz o poder de compra da moeda, particularmente para as pessoas que não têm acesso a mecanismos de correção monetária;

d) taxa de juros alta: desfavorável, porque pode inibir investimentos que contribuiriam para aumento de produtividade e maior apropriação de renda pelas unidades familiares, por meio da percepção de salários decorrentes da geração de empregos;

e) balança comercial equilibrada: favorável na medida em que os países não apresentam condições de serem muito bons na produção de todos os produtos; as vantagens da especialização encorajam a manutenção de equilíbrio entre exportações e importações; todavia, se o país necessita obter divisas para, por exemplo, efetuar pagamentos relacionados a dívida externa, a predominância das exportações sobre as importações passa a ter importância;

f) saldo em transações correntes equilibrado: favorável na medida em que expressa que as transações correntes entre o país e os demais países guardam aproximadamente a mesma magnitude em termos de entradas e de saídas; se o país necessita obter divisas para, por exemplo, efetuar pagamentos relacionados a dívida externa, um saldo positivo em transações correntes passa a ter considerável importância;

g) reservas internacionais mantidas em nível elevado: favorável, porque possibilita maior margem para a execução de política cambial e porque, como o próprio nome sugere, são reservas de valor internacional de que o país pode fazer uso em momentos de particular necessidade ou interesse;

h) balanço de pagamentos: com observações semelhantes às feitas com referência à balança comercial e ao saldo em transações correntes;

i) dívida externa: desfavorável, porquanto implica em contingenciamentos para seu pagamento, ou ao menos para sua gestão, além de, em certos casos, poder afetar negativamente a imagem do país no cenário internacional;

j) dívida pública: desfavorável, porque implica em pagamento de juros com recursos públicos que poderiam ser aplicados diretamente em ações para a melhoria do bem-estar da sociedade; é certo que há quem defenda que a manutenção da dívida pública, quando feita com parcimônia, não se apresenta como desfavorável, tendo em vista que o governo pode emitir títulos públicos para exercício de política econômica, em sua variante monetária; todavia, acredita-se que a defesa da política monetária exercida com emissão de títulos públicos admite contraponto, e uma discussão acerca de vantagens e desvantagens de sua utilização não faz parte dos objetivos deste trabalho;

l) desemprego: desfavorável, seja desemprego estrutural, seja desemprego conjuntural quando a conjuntura não converge para uma solução próxima do pleno emprego;

m) indigência e pobreza: desfavoráveis, por motivos óbvios;

n) coeficiente de Gini: é inversamente proporcional à distribuição de renda e, conseqüentemente, diretamente proporcional à concentração de renda; portanto, quanto maior esse coeficiente, mais desfavorável para a economia como um todo, porque quanto maior a concentração de renda maior parcela da renda fica concentrada em poder de poucas unidades familiares e, conseqüentemente, menor parcela da renda fica em poder de grande número dessas unidades;

o) concentração de renda: desfavorável, pelas razões expostas no item (n);

p) salário mínimo real: valor de referência que deve ser suficiente para o provimento das necessidades básicas das unidades familiares; assim, é tão melhor quanto mais se aproximar do valor suficiente para tal provimento.

3.1 Atividade Econômica

Nas Figuras de 1 a 3 apresenta-se uma evolução do PIB *per capita* da economia brasileira.

Primeiro período de análise: no período de 1994 a 1997, o PIB *per capita* apresentou comportamento crescente, com redução no ano de 1998.

Segundo período de análise: o PIB *per capita* apresentou comportamento crescente, com tendência a estabilidade de 2000 para 2001.

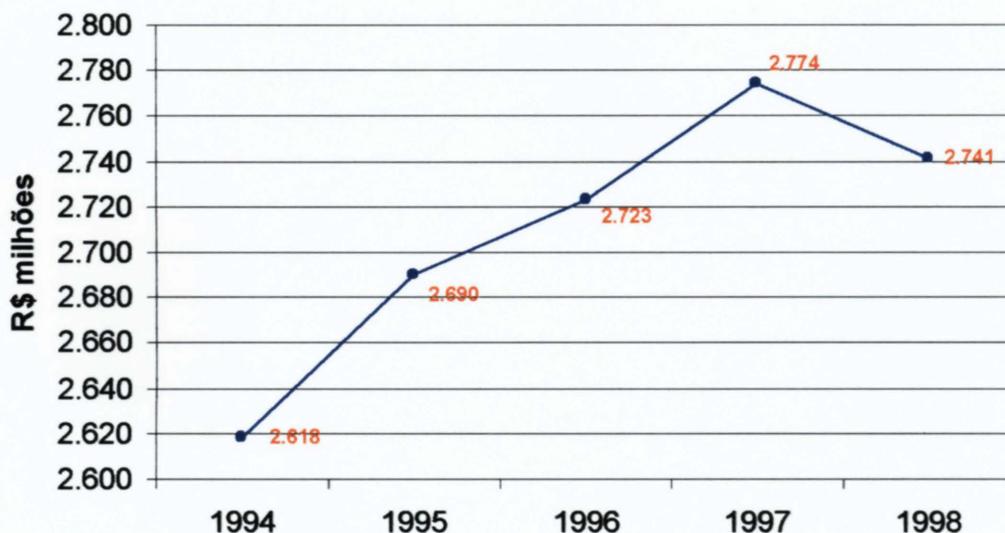


Figura 1: PIB *per capita* no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

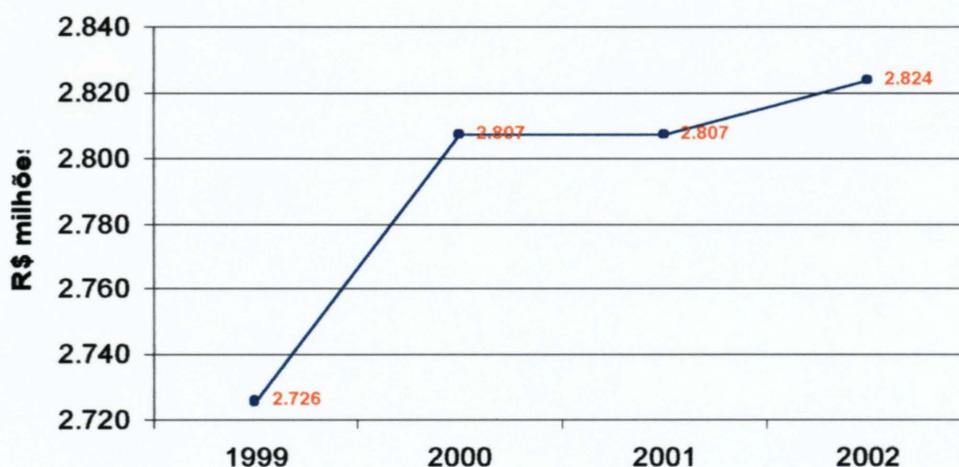


Figura 2: PIB *per capita* no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Período de comparação: considerando-se o período maior, de 1990 a 2003, observa-se tendência ao crescimento, ainda que com períodos de queda de 1990 a 1992, de 1997 a 1999 e de 2002 a 2003.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise apresenta-se como a segunda parte de um período de expressivo aumento do PIB *per capita*, iniciado no período de 1991 a 1992.



Figura 3: PIB *per capita* no período de 1990 a 2003. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise compreende a retomada de crescimento do PIB *per capita*, após queda em 1998 e 1999.

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

Nas Figuras de 4 a 6 apresenta-se uma evolução da variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior.

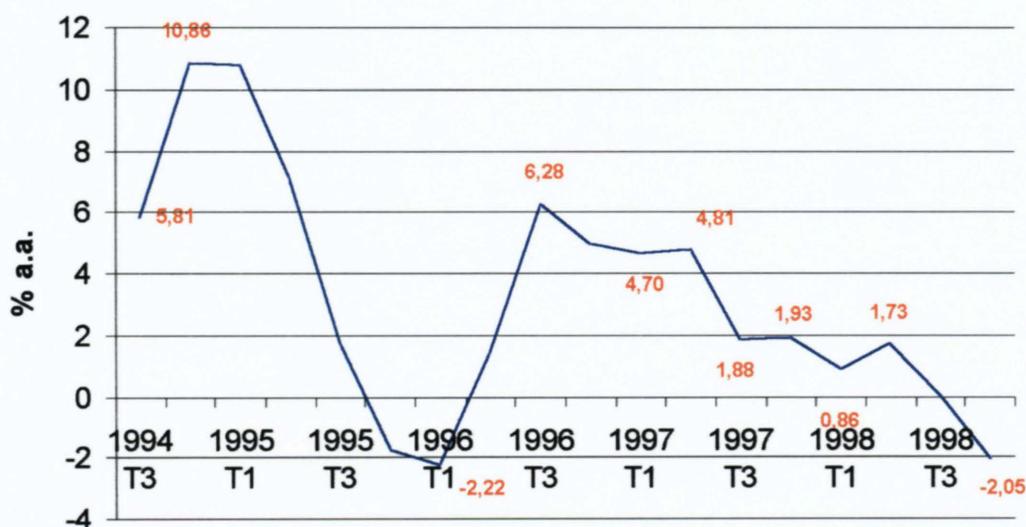


Figura 4: Variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

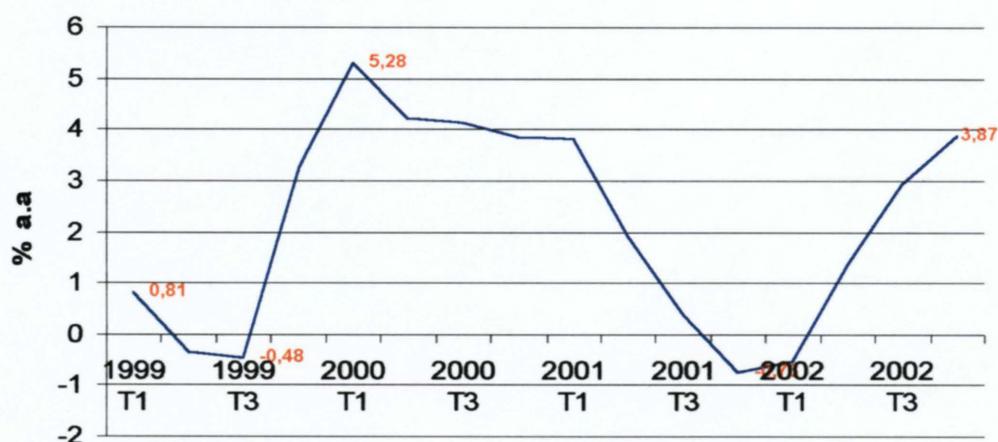


Figura 5: Variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1998 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

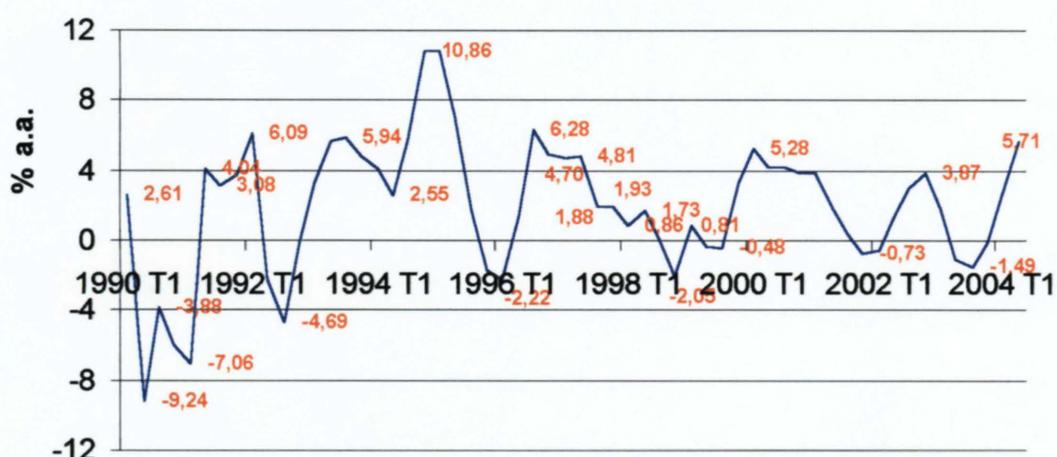


Figura 6: Variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1990 ao segundo semestre de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: a variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior atingiu 10,86 % no segundo semestre de 1994, passando depois a um período de queda até - 2,22 % no primeiro trimestre de 1996, seguido de período de alta até o terceiro trimestre de 1996, quando se registrou o valor de 6,28 % e, em seguida, de um período de queda com elevações de menor importância até o final do período.

Segundo período de análise: a variação percentual do PIB real em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior iniciou o período com o valor

0,81 % e caiu até - 0,48 % no terceiro trimestre de 1999, seguido de alta até o valor de 5,28 % no primeiro trimestre de 2000 e de queda até 2,73 % no quarto trimestre de 2001, quando passou a subir para atingir o valor de 3,87 % no final do período.

Período de comparação: evidencia um comportamento instável, conquanto prevaleçam períodos de variação positiva.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: conquanto haja registro de variação percentual negativa no período de análise, a predominância é de períodos com variação positiva, inclusive com o período de análise respondendo por considerável parcela do tempo do período de comparação em que se experimentou variação percentual positiva.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: cabem as mesmas observações feitas para o primeiro período de análise.

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

Nas Figuras de 7 a 9 apresenta-se uma evolução da variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior.

Primeiro período de análise: observam-se expressivas oscilações, com ligeira predominância de períodos em que tal variação percentual é positiva.

Segundo período de análise: cabem as mesmas observações feitas para o primeiro período de análise.

Período de comparação: observam-se expressivas oscilações, com significativo período de variação percentual negativa anterior ao primeiro período de análise, seguido de oscilações com predominância de variações positivas.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise, conquanto não apresente pico máximo de variação percentual positiva nem de variação percentual negativa, sugere uma ligeira contribuição favorável ao conjunto de valores do período de

comparação, por apresentar variações percentuais positivas por mais tempo que variações percentuais negativas.

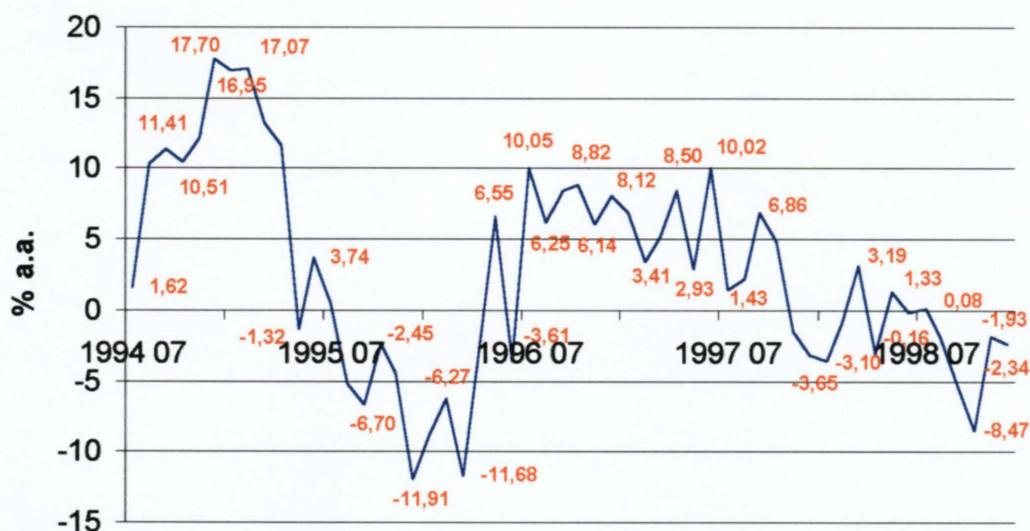


Figura 7: Variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

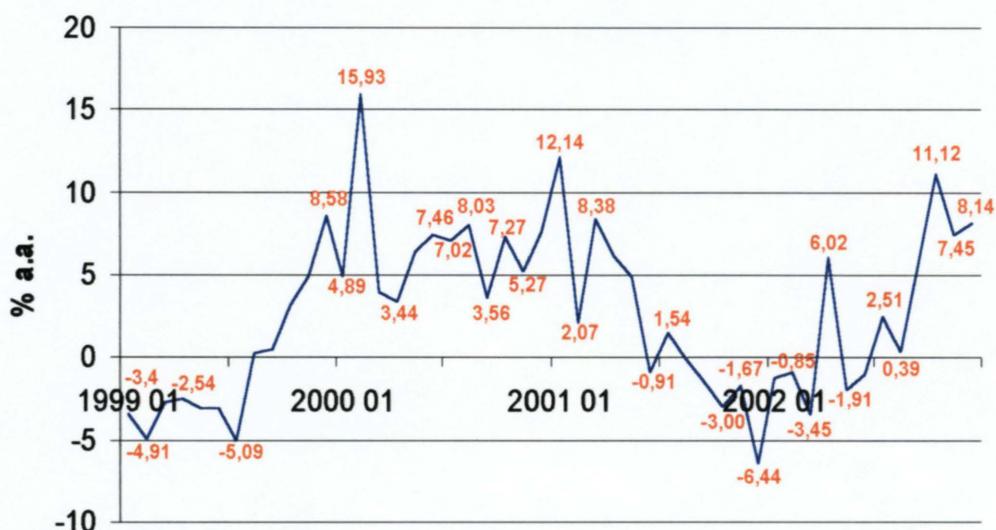


Figura 8: Variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: cabem as mesmas observações feitas para o primeiro período de análise.

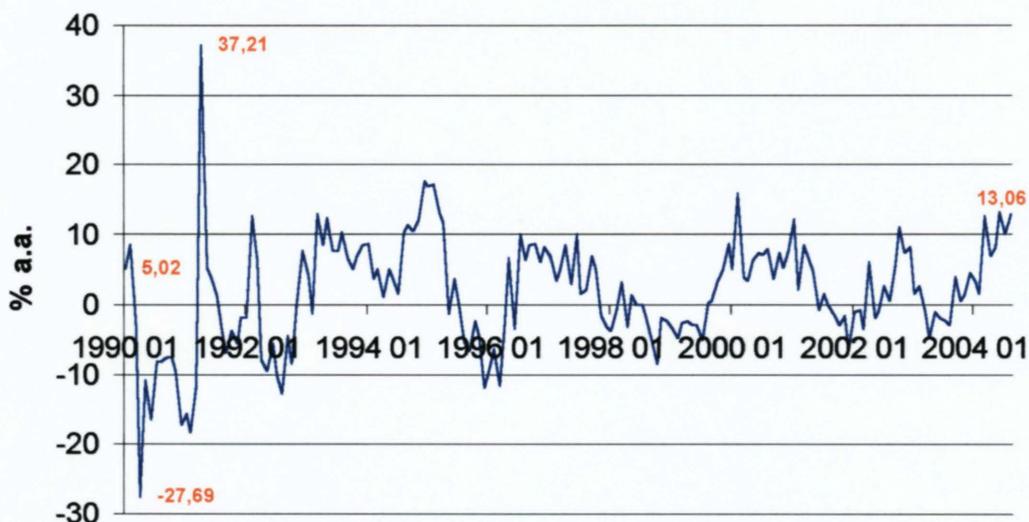


Figura 9: Variação percentual da produção da indústria em geral em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1990 a agosto de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

Nas Figuras de 10 a 12 apresenta-se uma evolução da taxa de investimento nominal expressa como porcentagem do PIB.

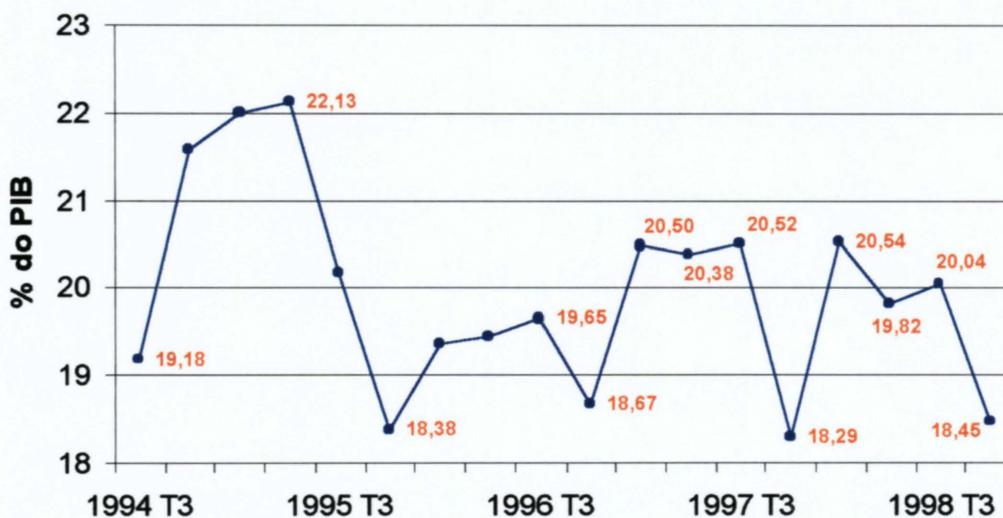


Figura 10: Taxa de investimento nominal no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: crescimento até 22,13 % do PIB no segundo bimestre de 1995, seguido de queda até 18,38 % do PIB no quarto trimestre de 1995 e de período de oscilações em torno de 19,5 % do PIB até o final do período.

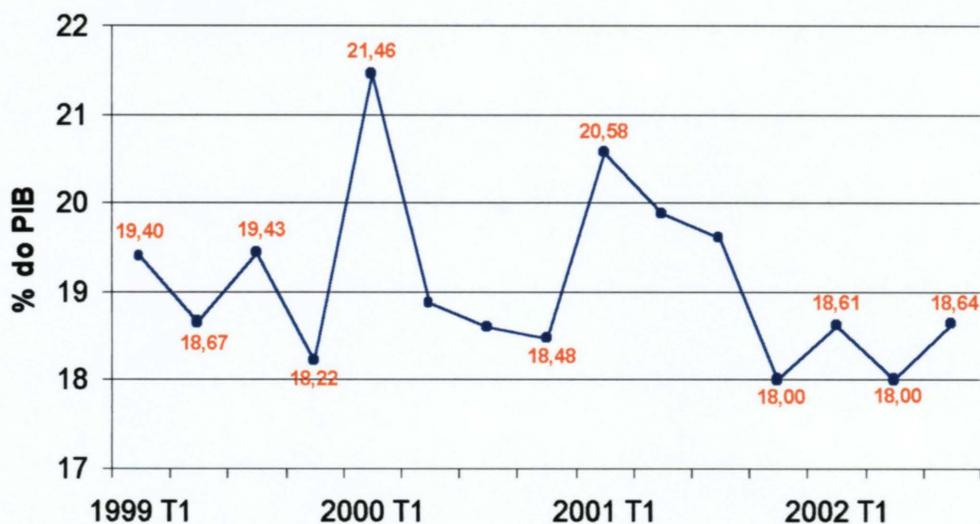


Figura 11: Taxa de investimento nominal no período de 1999 a 2002.
Fonte: IPEA (2004)

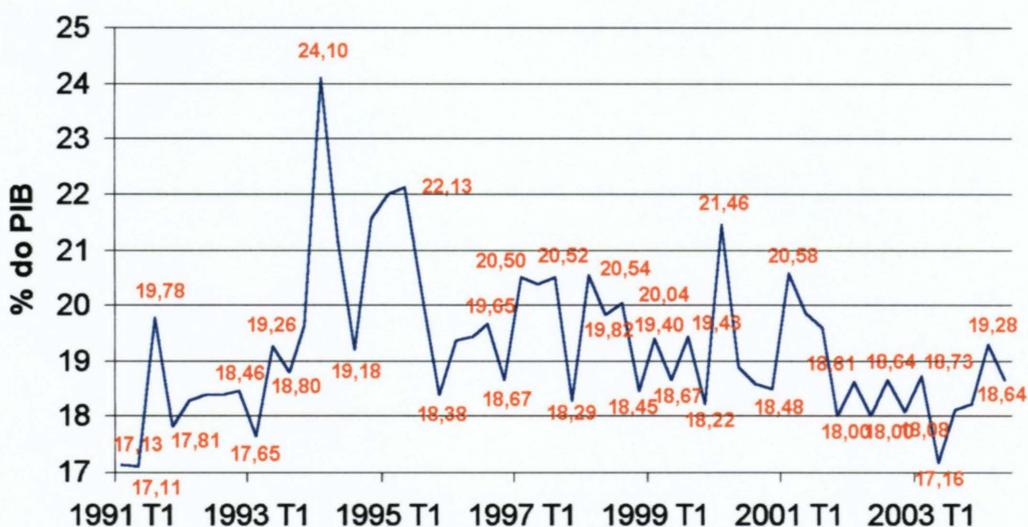


Figura 12: Taxa de investimento nominal no período de 1994 ao primeiro semestre de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Segundo período de análise: observam-se picos de 21,46 % do PIB e de 20,58 % do PIB respectivamente para os primeiros trimestres de 2000 e de 2001, seguidos de oscilações em torno do valor 19,5 % do PIB.

Período de comparação: de 1991 até o primeiro semestre de 1993 apresenta-se com valor médio em torno de 18 % do PIB; em 1994 e 1995, observam-se picos de variação positiva, atingindo o valor 24,10 % do PIB no primeiro trimestre de 1994; a que segue um período com oscilações mais

moderadas e com valor médio em torno de 19 % do PIB até meados de 2001, para então o valor médio ficar em torno de 18 % do PIB.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise compreende o valor de 22,13 % do PIB no segundo semestre de 1995 e, posteriormente, parte do período em que a variação percentual, conquanto oscilasse, assumiu valor médio próximo a 19 % do PIB.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise compreende os valores de 21,46 % do PIB e de 20,58 % do PIB respectivamente para os primeiros trimestres de 2000 e de 2001 e, posteriormente, parte do período em que a variação percentual, conquanto oscilasse, assumiu valor médio próximo a 19,5 % do PIB.

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

Nas Figuras de 13 a 15 apresenta-se uma evolução da variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior.

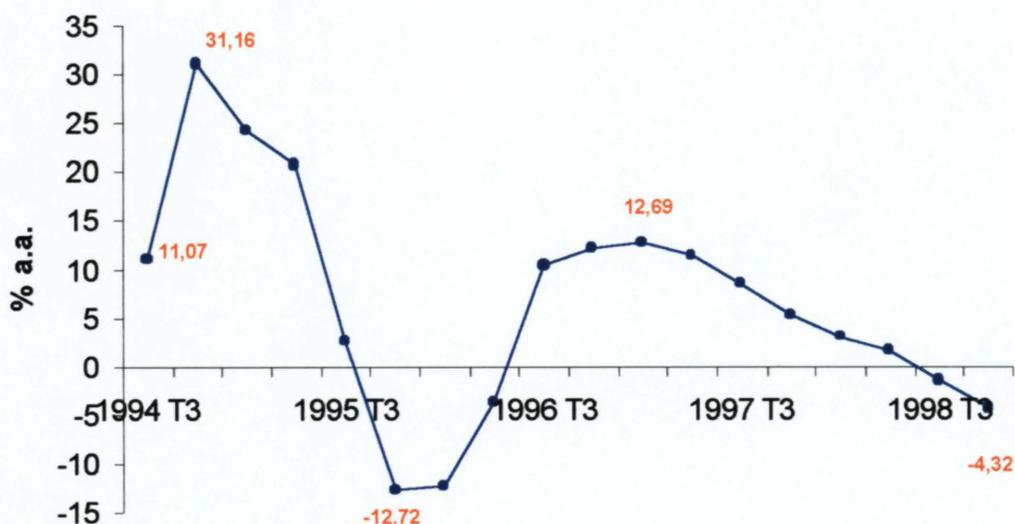


Figura 13: Variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

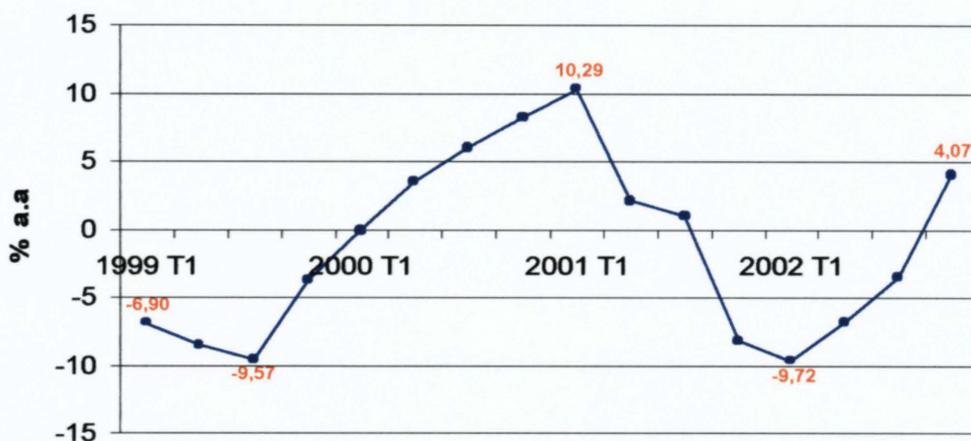


Figura 14: Variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

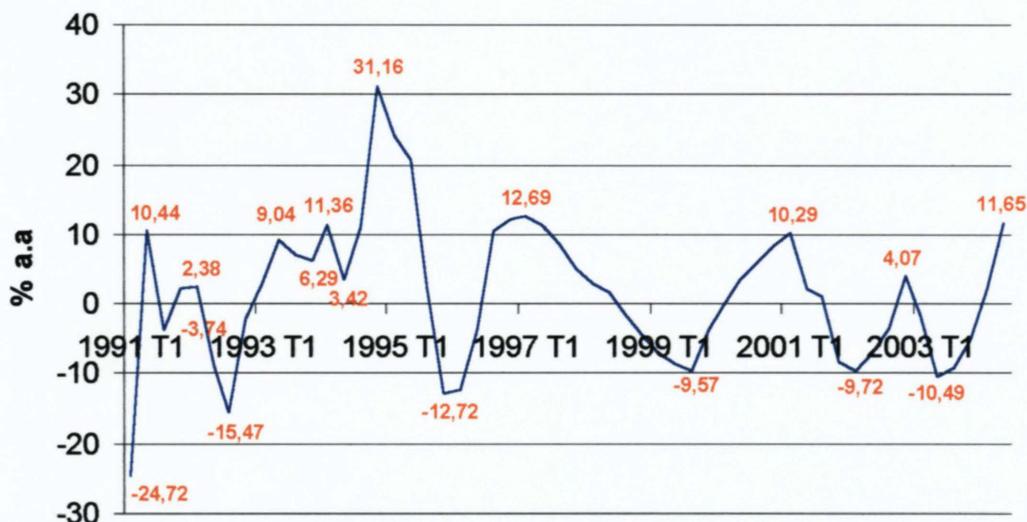


Figura 15: Variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior no período de 1991 ao primeiro semestre de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: crescimento até 31,16 % no segundo trimestre de 1994, seguido de queda até - 12,72 % no quarto trimestre de 1995, de alta até 12,69 % no primeiro trimestre de 1997 e de queda até o final do período.

Segundo período de análise: queda até - 9,57 % no terceiro trimestre de 2000, seguida de crescimento até 10,29 % no primeiro trimestre de 2001, com posterior queda até - 9,72 % no primeiro trimestre de 2001 seguida de crescimento até 4,07 % no final do período.

Período de comparação: instável.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise compreende o pico de 31,16 % do PIB no segundo trimestre de 1995 e, conquanto apresente período com variação percentual negativa, predominam períodos de variação percentual positiva expressivos no cômputo geral de áreas positivas do gráfico, no período de comparação.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise alterna períodos de crescimento e de queda em proporções semelhantes.

Avaliação qualitativa: favorável no primeiro período e indiferente no segundo período.

3.2 Preços e Juros

Nas Figuras de 16 a 18 apresenta-se uma evolução da inflação segundo índices de preço (IGP-DI e IPCA).

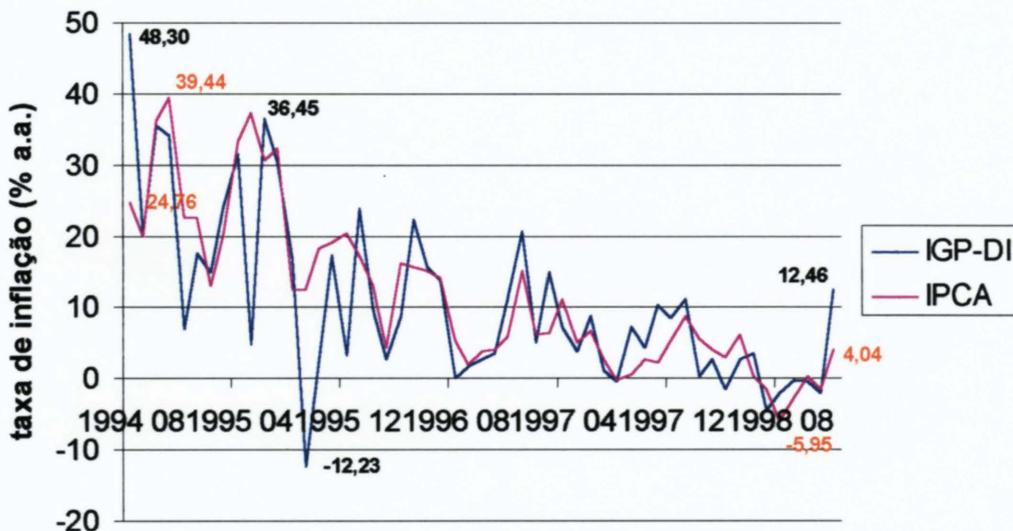


Figura 16: Inflação segundo índices de preço no período de agosto de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: com oscilações e com tendência de queda em ambos os índices.

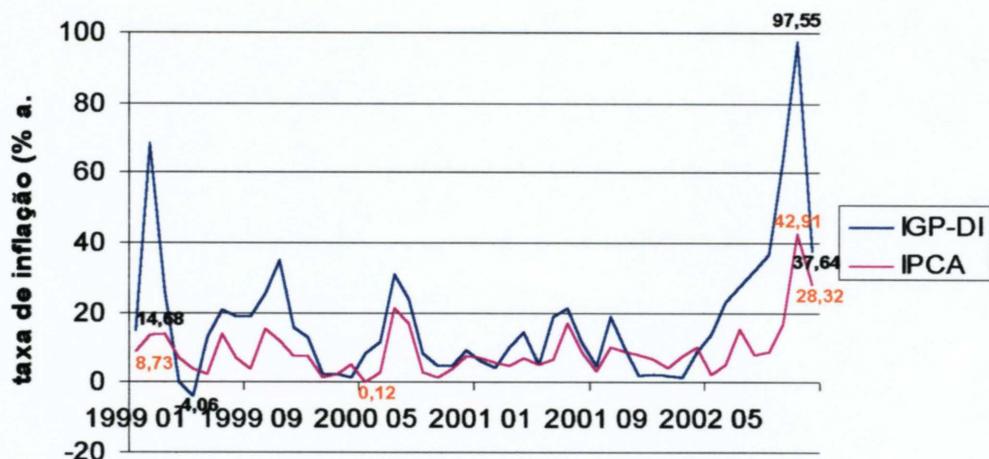


Figura 17: Inflação segundo índices de preço no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

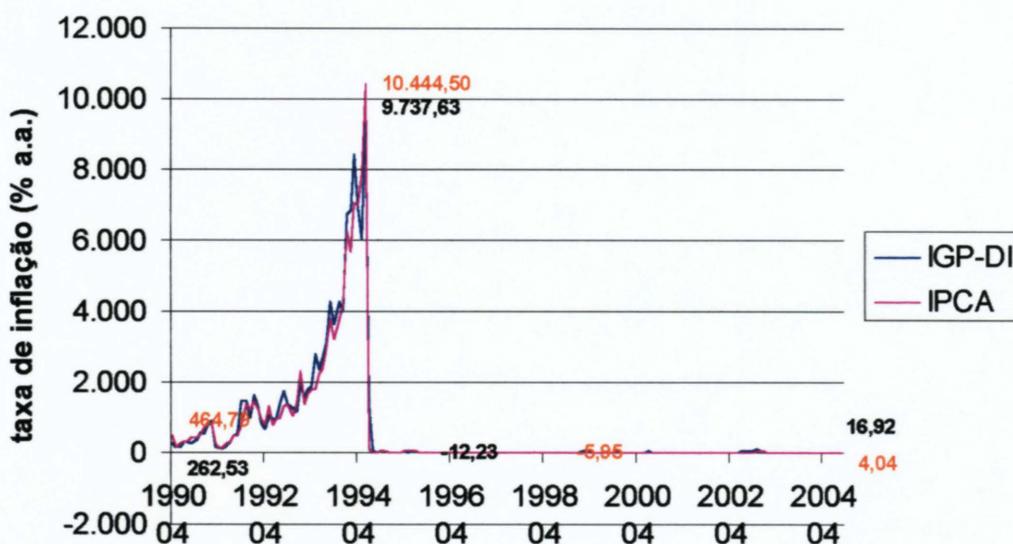


Figura 18: Inflação segundo índices de preço no período de abril de 1990 a setembro de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Segundo período de análise: o período inicia com expressiva elevação no IGP-DI, seguido de queda para este índice e de oscilações até o final do período, quando ambos os índices experimentam significativas altas.

Período de comparação: período de inflação muitíssimo elevada anterior ao período de análise, seguido de período de inflação muitíssimo menor, no qual se inclui o período de análise.

Comportamento no período de análise em relação ao período de comparação: seguramente o período de análise representou ganhos muito expressivos no combate à inflação, medida por qualquer dos dois índices.

Comportamento no período de análise em relação ao período de comparação: cabem as mesmas observações feitas para o primeiro período de análise.

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

Nas Figuras de 19 a 21 apresenta-se uma evolução da taxa de juros nominal Overnight / Selic.

Primeiro período de análise: com oscilações até o primeiro semestre de 1995, a que segue um período de nítida queda, até o segundo semestre de 1997, e de então até o final do período um novo período de expressivas oscilações.

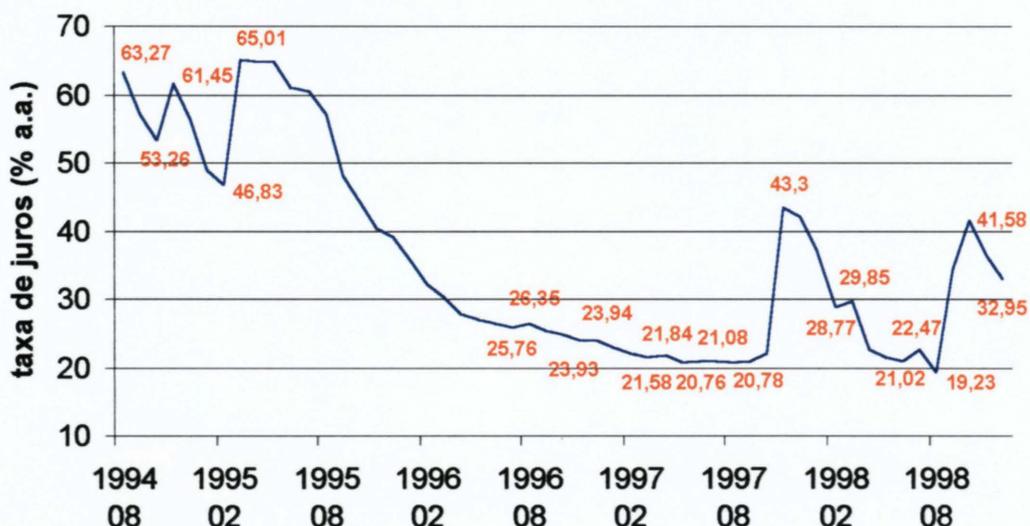


Figura 19: Taxa de juros nominal Overnight / Selic no período de agosto de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Segundo período de análise: com oscilações no primeiro semestre de 1999, quando se deu o valor mais alto para esse segundo período, seguidas de queda, também com oscilações, até o menor valor do período de comparação, no primeiro semestre de 2001, e de posterior elevação com leve tendência ascendente.

Período de comparação: taxa de juros nominal Overnight / Selic muitíssimo elevada anterior ao período de análise, seguido de período em que tal taxa assume valores muitíssimo menores, no qual se inclui o período de análise.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: seguramente o período de análise representou ganhos muito expressivos na redução do valor da taxa de juros Overnight / Selic, tendo em vista o período de comparação como um todo.

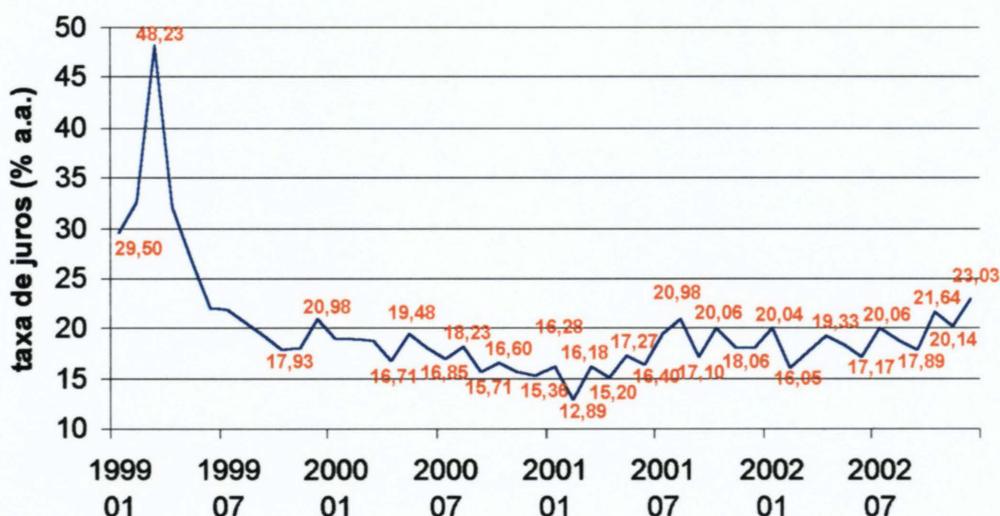


Figura 20: Taxa de juros nominal Overnight / Selic no período de 1999 a 2002.
Fonte: IPEA (2004)

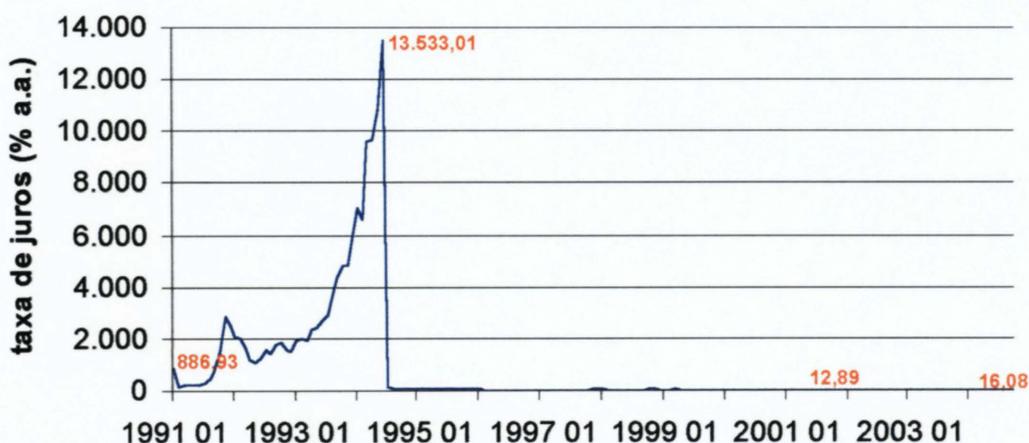


Figura 21: Taxa de juros nominal Overnight / Selic no período de 1991 a setembro de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: cabem as mesmas observações feitas para o primeiro período de análise.

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

3.3 Balanço de Pagamentos

Nas Figuras de 22 a 24 apresenta-se uma evolução do comportamento da balança comercial (FOB).

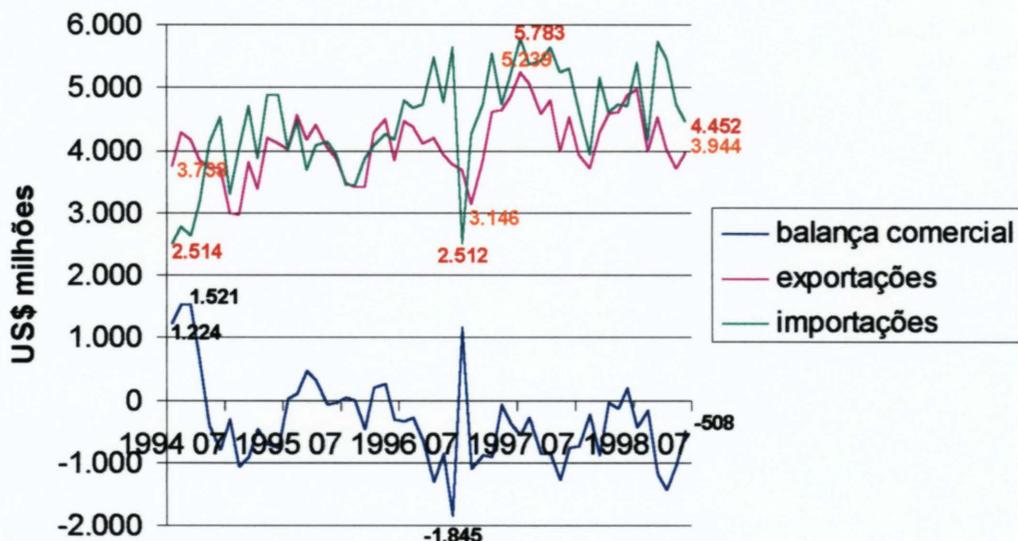


Figura 22: Balança comercial (FOB) no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

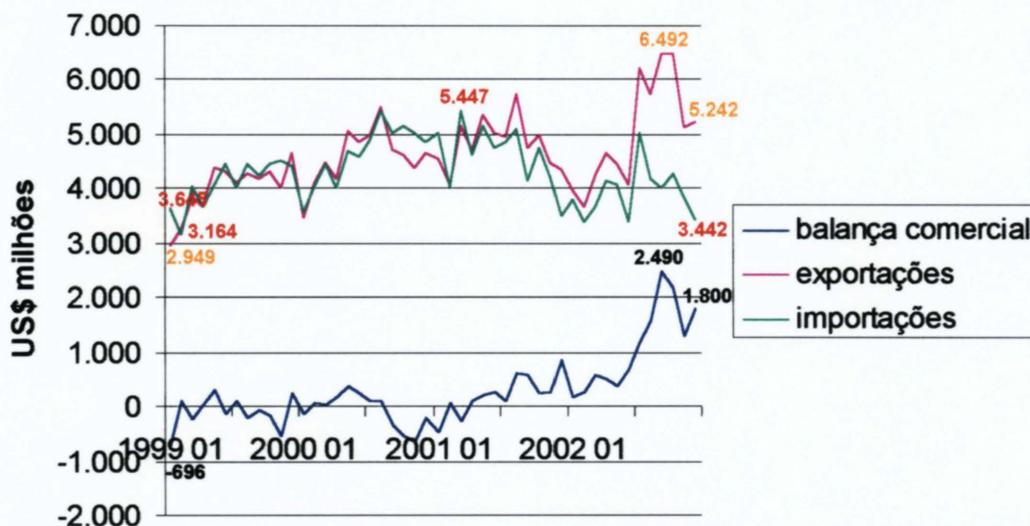


Figura 23: Balança comercial (FOB) no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: predominantemente negativa.

Segundo período de análise: oscilante em torno do valor nulo até o primeiro semestre de 2001, a que se segue um período superavitário, com os mais expressivos superávits no segundo semestre de 2002.

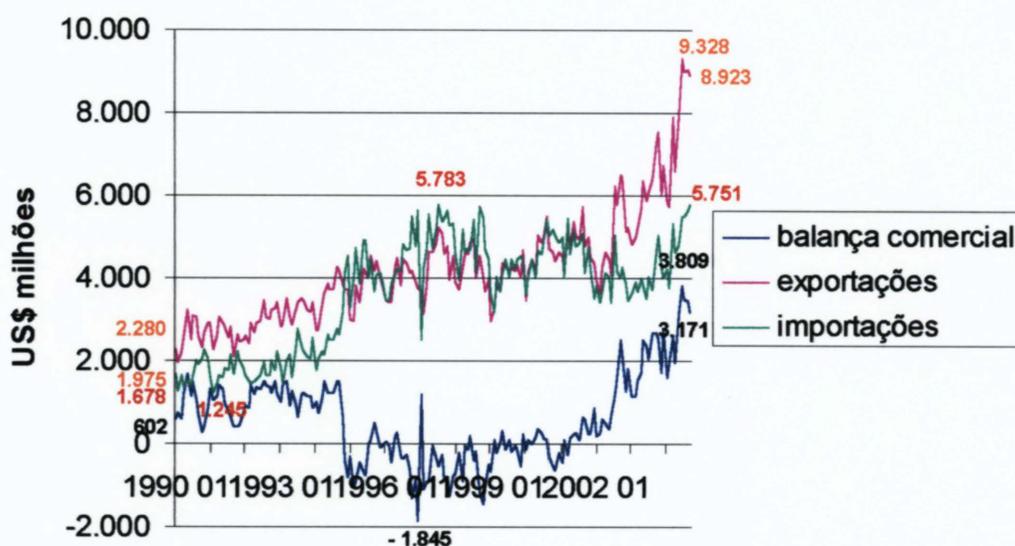


Figura 24: Balança comercial (FOB) no período de 1990 a setembro de 2004.

Fonte: IPEA (2004)

Período de comparação: período de balança comercial positiva até o segundo semestre de 1994, seguido de período, com alguma exceção, de balança comercial negativa, e retomada de saldo positiva para a balança comercial a partir de 2001.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: no segundo semestre de 1994 inaugura-se uma fase de saldo negativo na balança comercial; período esse que, conquanto apresente oscilações e, em conseqüências, alguns saldos positivos, somente vai ser superado em 2001.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: cabem as mesmas observações feitas para o primeiro período de análise.

Avaliação qualitativa: desfavorável, em ambos os períodos, na medida que se admita ser desejável uma balança comercial com exportações superando importações para um país que necessite saldar dívidas contraídas em moeda estrangeira.

Nas Figuras de 25 a 27 apresenta-se uma evolução do saldo em transações correntes.

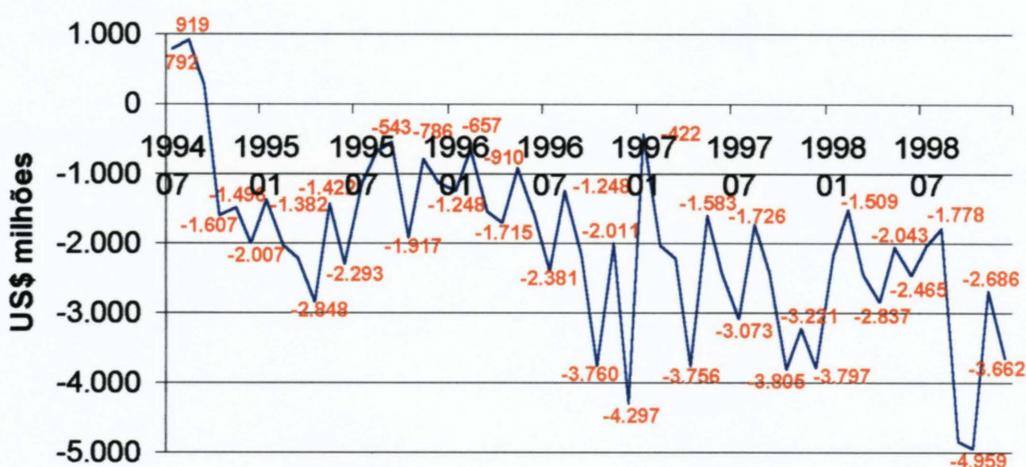


Figura 25: Saldo em transações correntes do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

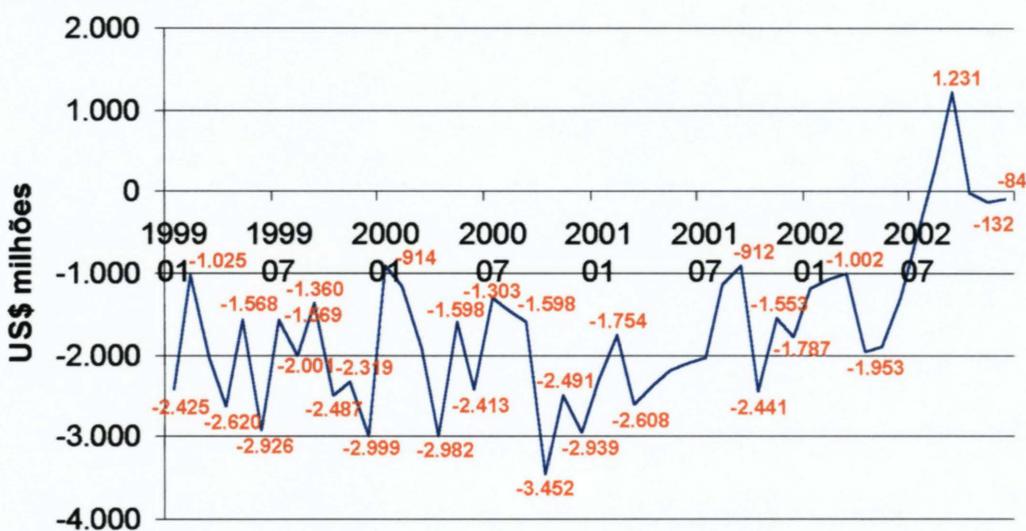


Figura 26: Saldo em transações correntes de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: saldo negativo, a menos do terceiro trimestre de 1994.

Segundo período de análise: saldo negativo, a menos de parte do terceiro trimestre de 2002.

Período de comparação: com oscilações de 1990 ao terceiro trimestre de 1994, seguido de período com saldo negativo, até o primeiro semestre de 2002 e de período de oscilações até 2004.

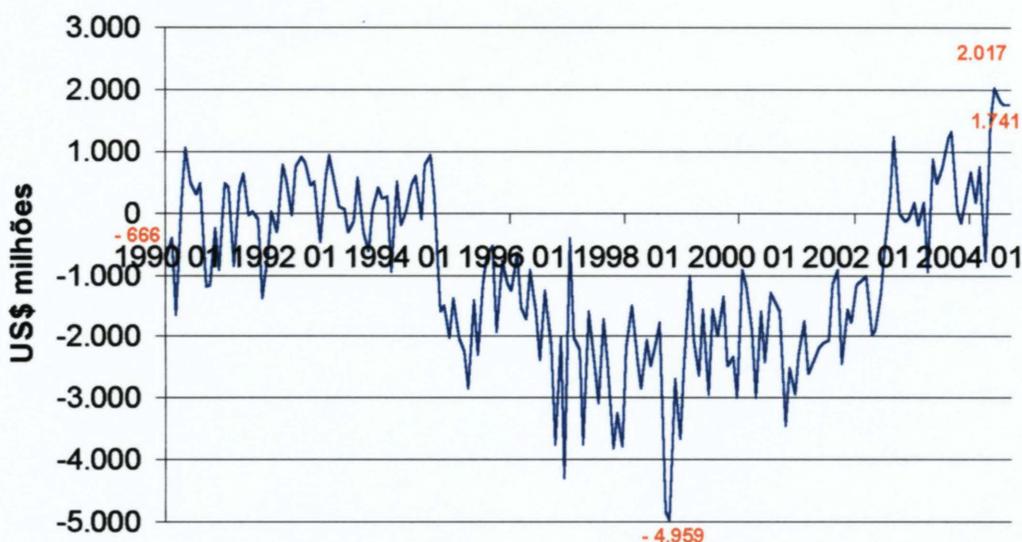


Figura 27: Saldo em transações correntes no período de 1990 a setembro de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise fica inserido, a menos do terceiro trimestre de 1994, no intervalo em que o saldo em transações correntes é negativo.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise fica inserido, a menos de parte do terceiro trimestre de 2002, no intervalo em que o saldo em transações correntes é negativo.

Avaliação qualitativa: desfavorável em ambos os períodos, na medida que se admita ser desejável um saldo em transações correntes positivo particularmente para um país que necessite saldar dívidas contraídas em moeda estrangeira.

Nas Figuras de 28 a 30 apresenta-se uma evolução da dívida externa total.

Primeiro período de análise: crescente em todo o período.

Segundo período de análise: decrescente de 1999 a 2001 com ligeira elevação em 2002.

Período de comparação: crescente de 1990 até 1998, quando atinge 241,6 bilhões de dólares norte-americanos, o valor máximo no período, decrescente de 1998 a 2001 e novamente crescente de 2001 a 2003.

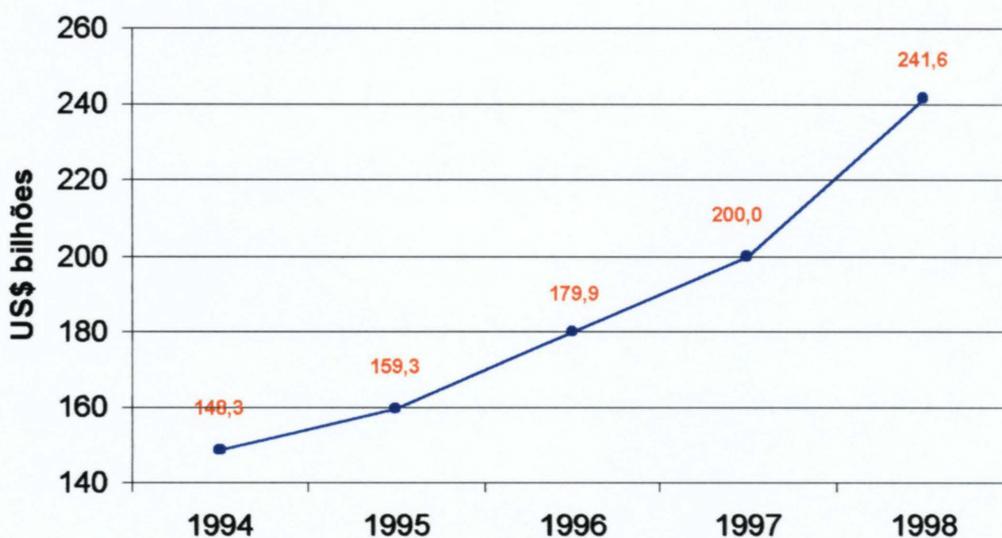


Figura 28: Dívida externa total no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

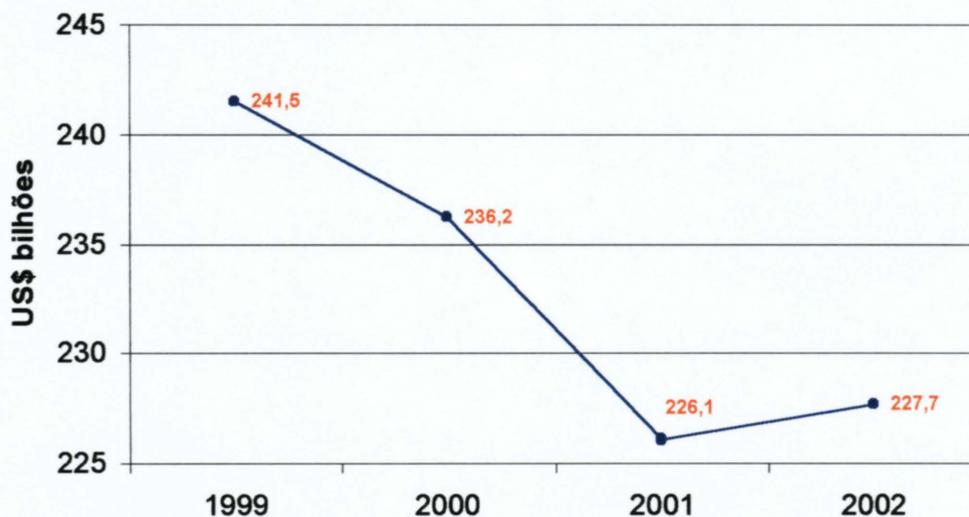


Figura 29: Dívida externa total no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: período de dívida externa crescente, atingindo o valor máximo no período, 241,6 milhões de dólares, em 1998.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: mesmo apresentando comportamento decrescente de 1999 a 2001, a dívida externa volta a crescer em 2002 e permanece em patamares significativamente elevados.

Avaliação qualitativa: desfavorável em ambos os períodos.

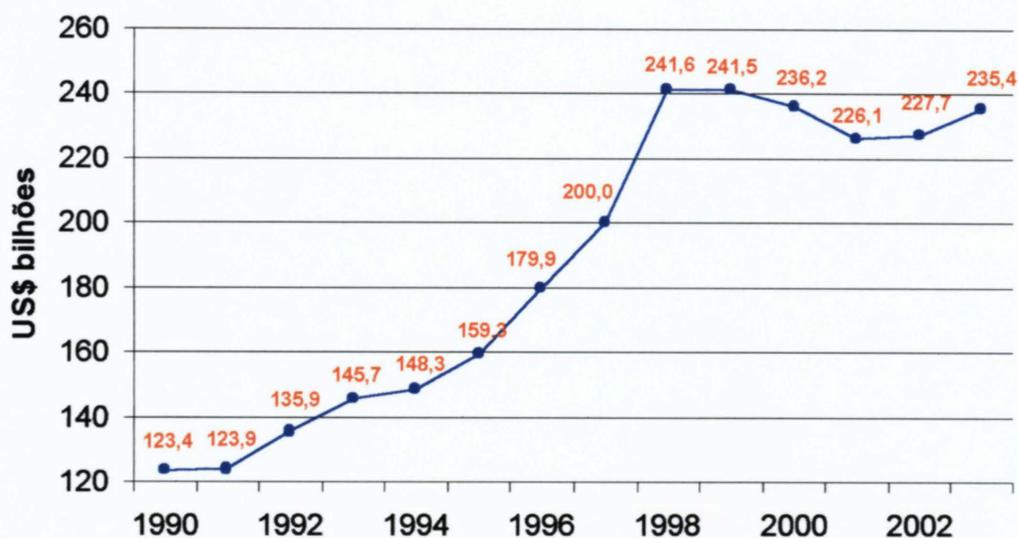


Figura 30: Dívida externa total no período de 1990 a 2003. Fonte: IPEA (2004)

Nas Figuras de 31 a 33 apresenta-se uma evolução das reservas internacionais (balanço de pagamentos).

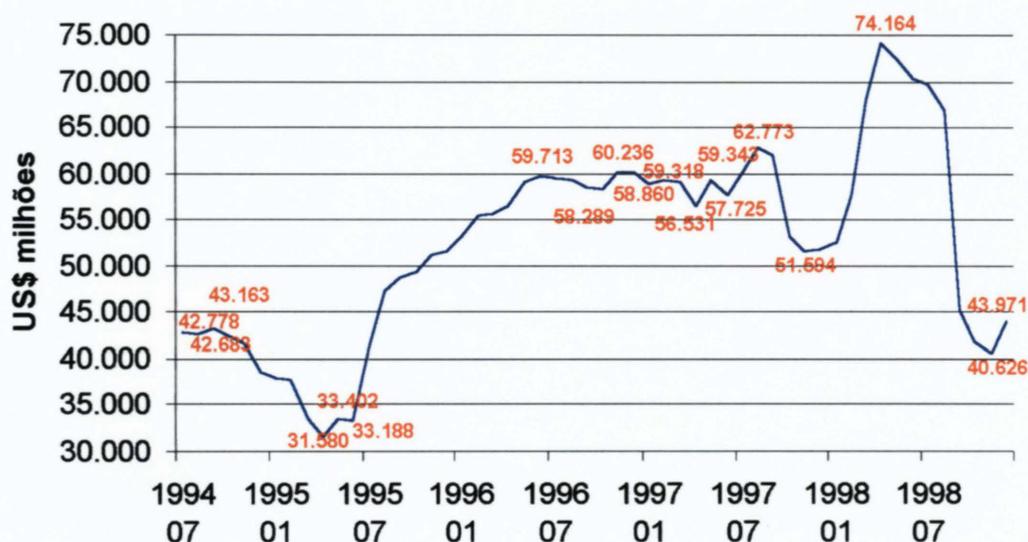


Figura 31: Reservas internacionais (balanço de pagamentos) no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: queda até o primeiro trimestre de 1995, seguida de elevação, com oscilações, até o primeiro semestre de 1996, e de um período de relativa estabilidade do primeiro semestre de 1996 ao início do segundo semestre de 1997, com queda no segundo semestre de 1997 e expressiva elevação, no primeiro semestre de 1998, para o valor máximo no

período, US\$ 74,164 bilhões, assumindo valores próximos de US\$ 42 bilhões ao final desse ano.

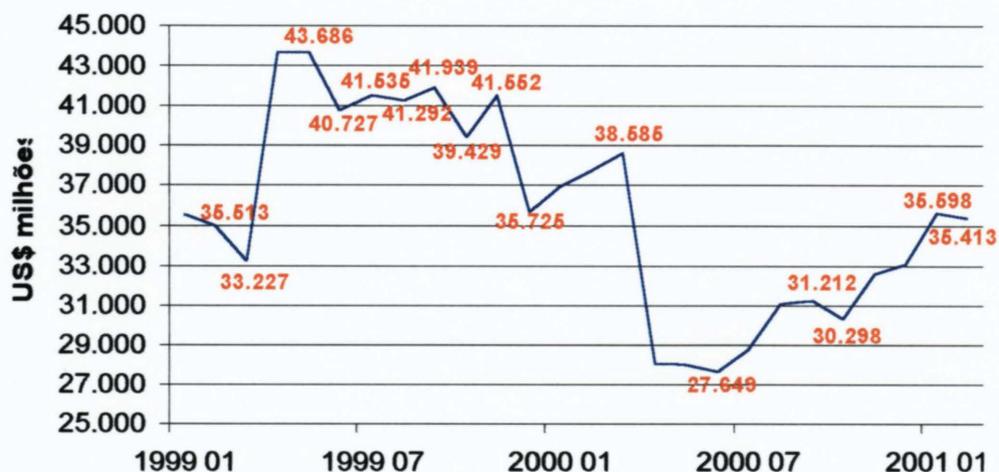


Figura 32: Reservas internacionais (balanço de pagamentos) no período de 1999 a 2001. Fonte: IPEA (2004)

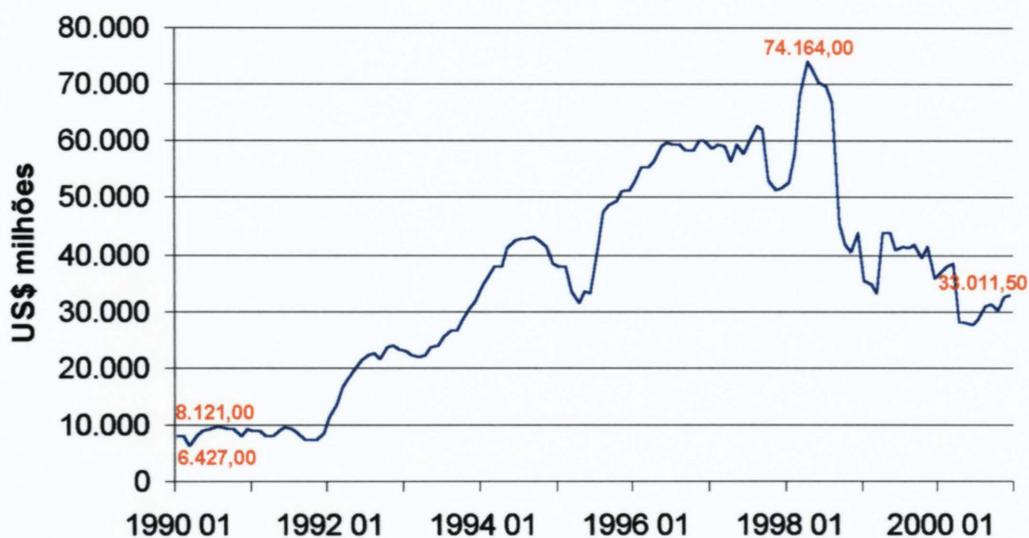


Figura 33: Reservas internacionais (balanço de pagamentos) no período de 1990 a 2000. Fonte: IPEA (2004)

Segundo período de análise: queda no primeiro trimestre de 1999 a valores próximos de US\$ 33 bilhões, seguida de elevação até US\$ 43,686 bilhões e de oscilações com tendência decrescente até atingir US\$ 27,649 bilhões no primeiro semestre de 2000, a que sucede um período de elevações com oscilações no valor de tais reservas até aproximadamente US\$ 35 bilhões no primeiro semestre de 2001 (limite no tempo dos dados coletados).

Período de comparação: tendência de alta com oscilações de 1990 ao primeiro semestre de 1998, seguida de queda, com oscilações, até o primeiro semestre de 2000.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período apresenta oscilações, mas percebe-se uma tendência de elevação do valor das reservas internacionais.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período inicia-se com expressiva elevação no valor das reservas internacionais, até atingir o valor máximo do período, mas experimenta expressiva tendência de queda com oscilações, até o ano 2000.

Avaliação qualitativa: indiferente em ambos os períodos.

Nas Figuras de 34 a 36 apresenta-se uma evolução do resultado global do balanço de pagamentos.

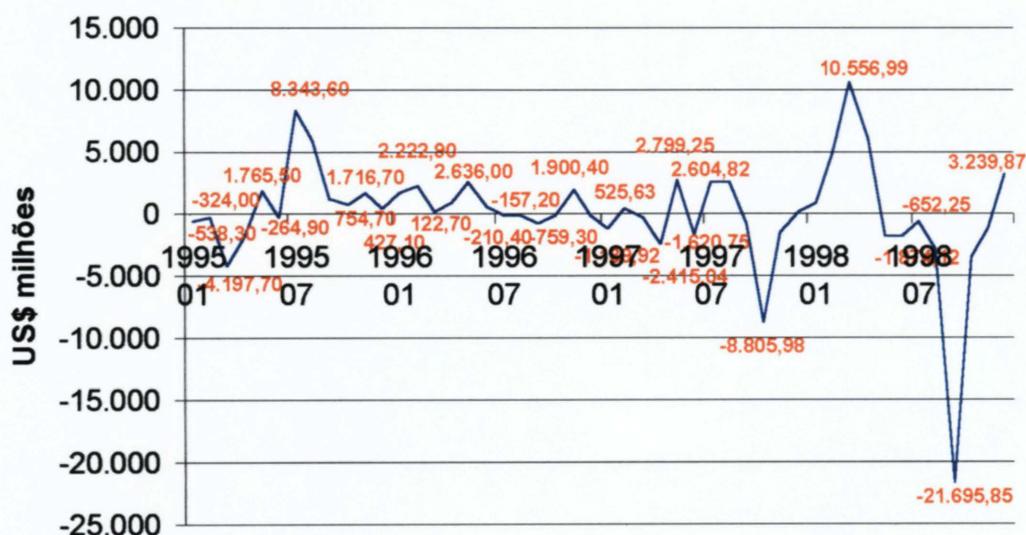


Figura 34: Resultado global do balanço de pagamentos no período de 1995 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: tendência a estabilidade em torno de zero, com oscilações mais expressivas a partir de 1997.

Segundo período de análise: tendência a estabilidade em torno de zero, com oscilações.

chegam a alterar significativamente o comportamento de tendência à estabilidade, com oscilações, em torno do valor zero.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise apresenta oscilações mais expressivas até o primeiro semestre de 2000, a que segue um período de oscilações menos expressivas em torno de zero, até o primeiro semestre de 2002, que apresenta uma oscilação positiva mais acentuada, mas que é seguida, até o final do período, de tendência a oscilação próximas ao valor zero, mas com ligeira tendência negativa.

Avaliação qualitativa: indiferente em ambos os períodos.

3.4 Finanças Públicas

Nas Figuras de 37 a 39 apresenta-se uma evolução da dívida pública total.

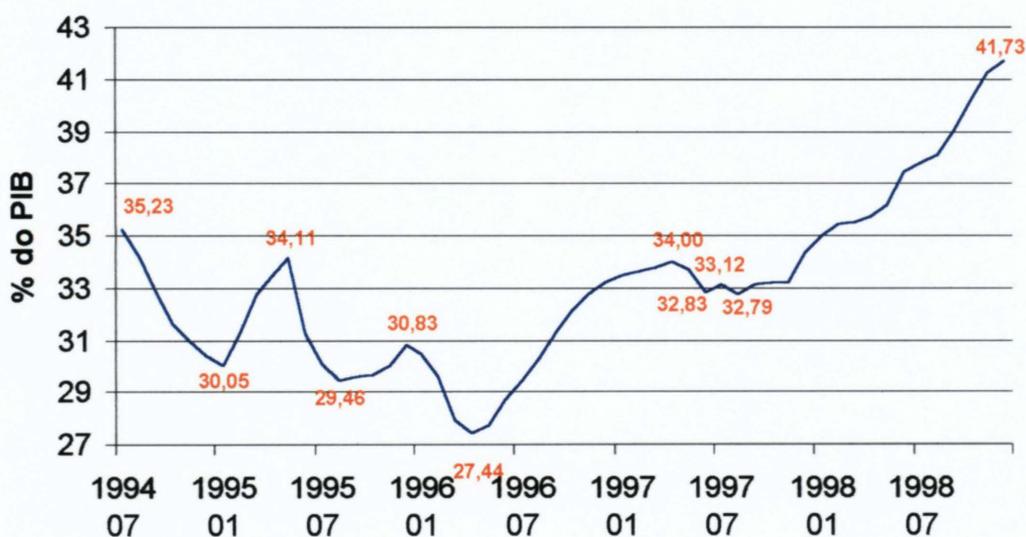


Figura 37: Dívida pública total no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: dívida pública em queda, com oscilações, até o primeiro semestre de 1996, seguida de período de elevação da dívida pública, com período notável de pequenas oscilações em 1997, até o final do período.

Segundo período de análise: dívida pública relativamente estável até o primeiro semestre de 2001, seguida de um período de tendência de alta, até o terceiro trimestre de 2002, que é sucedido por um quarto trimestre de queda.

Período de comparação: tendência de queda de 1991 a 1997, seguida de tendência de elevação a partir de 1997.

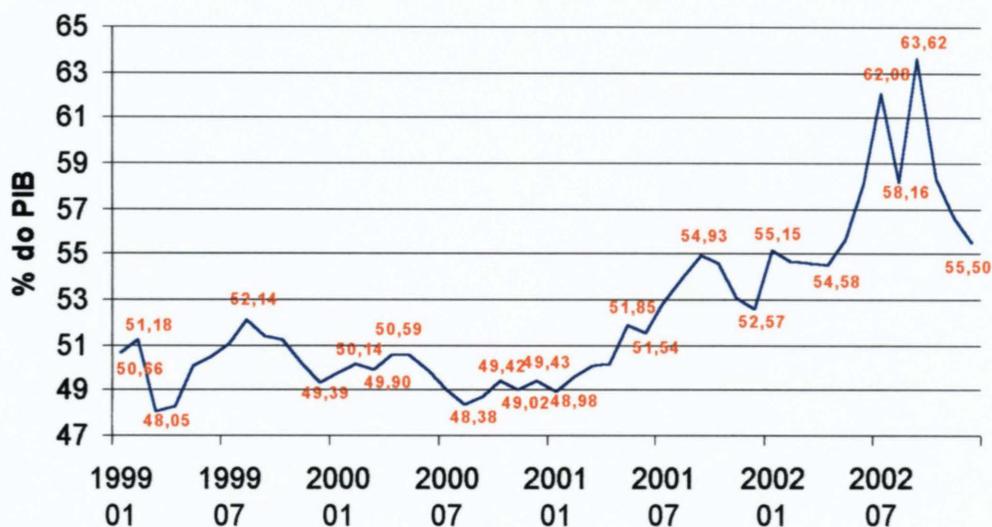


Figura 38: Dívida pública total no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)



Figura 39: Dívida pública total no período de 1991 a agosto de 2004.
Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise contém o ponto de inflexão da evolução da dívida; todavia, a porção em que a dívida pública cresce é mais expressiva do que aquela em que a dívida pública decresce no período de análise.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise apresenta uma tendência a estabilidade em valor consideravelmente elevado de 1999 a 2001 e comportamento significativamente crescente em 2002.

Avaliação qualitativa: desfavorável em ambos os períodos.

3.5 Emprego

Nas Figuras de 40 a 42 apresenta-se uma evolução da taxa de desemprego aberto.

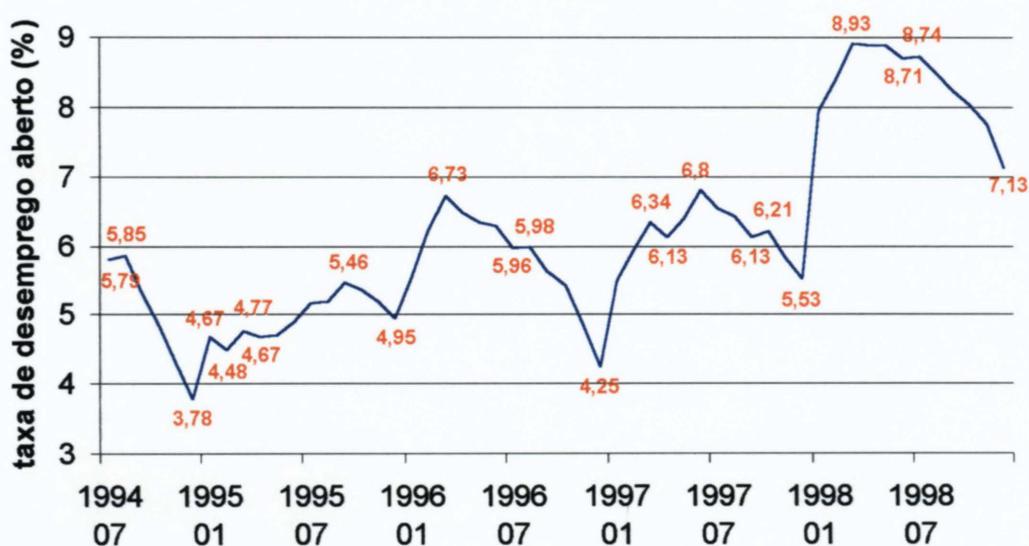


Figura 40: Taxa de desemprego aberto no período do segundo semestre de 1994 a 1998 (IPEA, 2004)

Primeiro período de análise: oscilando com ligeira elevação até 1997; expressiva elevação no primeiro trimestre de 1998, atingindo 8,93 %, seguida de redução, porém sem recuperar os valores mais modestos experimentados até 1997.

Segundo período de análise: oscilações com tendência de queda em 1999, seguidas de alta no primeiro semestre de 2000 e de queda até o valor mínimo no período, ao final desse ano; os anos de 2001 e de 2002 apresentaram tendência de alta no primeiro semestre e de queda com oscilações no segundo semestre, porém com 2002 alcançando patamares mais expressivos.

Período de comparação: expressivas oscilações, porém permitindo identificar um valor de referência em torno de 5 % de 1990 a 1997 e em torno de 7,5 % de 1998 a 2002.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: a alteração do valor de referência de em torno de 5 % para em torno de 7,5 % acontece na segunda metade do período de análise.

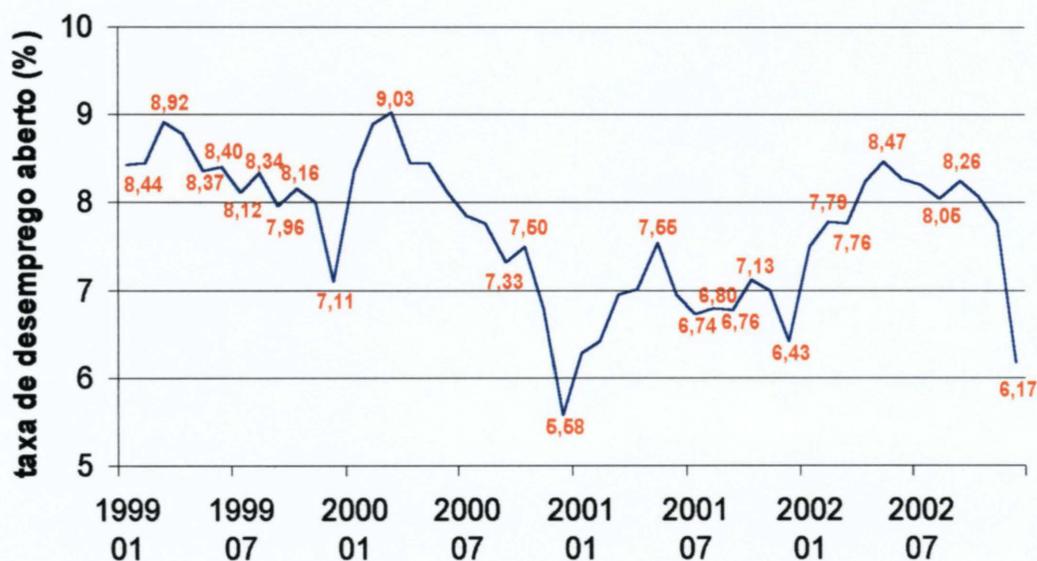


Figura 41: Taxa de desemprego aberto no período de 1999 a 2002.
Fonte: (IPEA, 2004)

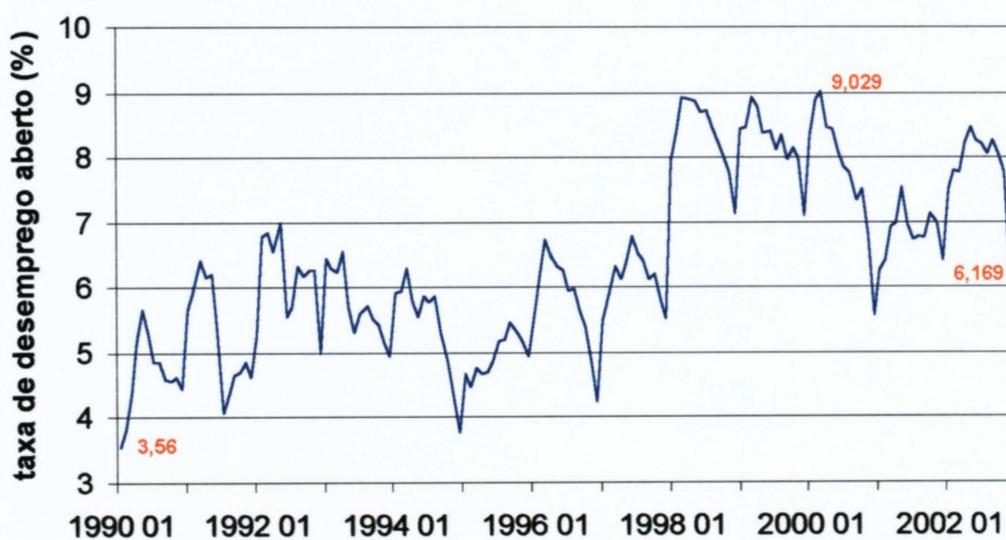


Figura 42: Taxa de desemprego aberto no período de 1990 a 2002.
Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise compreende os intervalos de desemprego mais expressivo.

Avaliação qualitativa: desfavorável em ambos os períodos.

3.6 Indicadores Sociais

Nas Figuras de 43 a 45 apresenta-se uma evolução da porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza.



Figura 43: Porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

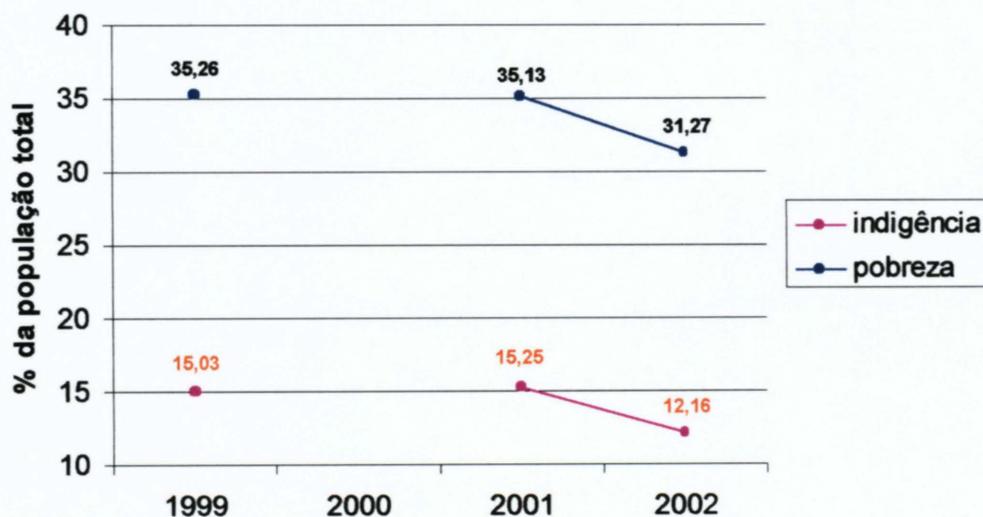


Figura 44: Porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

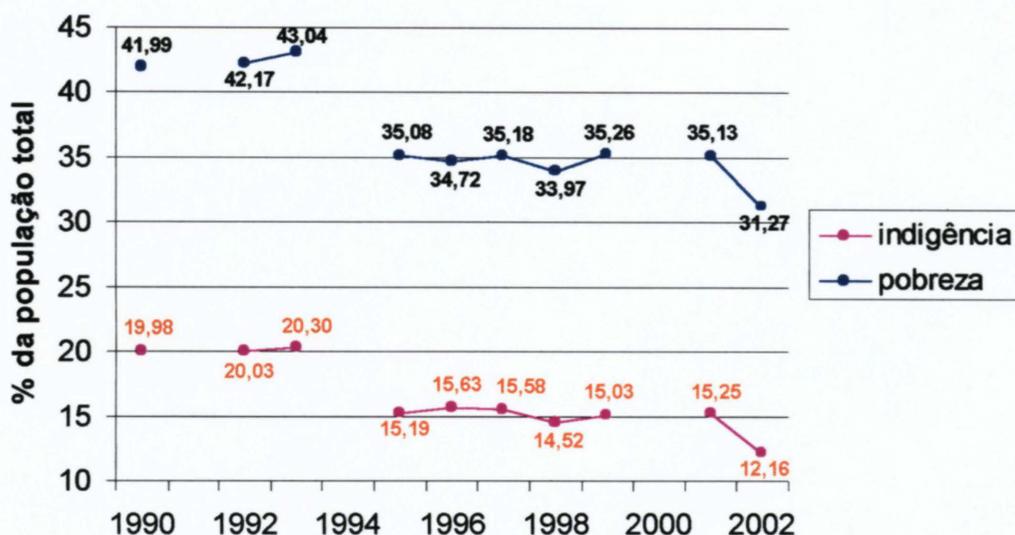


Figura 45: Porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza no período de 1990 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: tendência à estabilidade para ambos os percentuais.

Segundo período de análise: para ambos os percentuais, observa-se ausência dos valores referentes ao ano 2000 e tendência a estabilidade com queda em 2002.

Período de comparação: tendência de queda ao longo do tempo.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: para ambos os índices, conquanto haja algumas oscilações, observa-se queda inicial seguida de relativa estabilidade do período de análise.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: para ambos os índices, observa-se tendência a estabilidade até 2001 (os valores de 2000 estão ausentes) e queda em 2002.

Avaliação qualitativa: favorável para ambos os períodos.

Nas Figuras de 46 a 48 apresenta-se uma evolução do valor do coeficiente de Gini.

Primeiro período de análise: tendência à estabilidade.

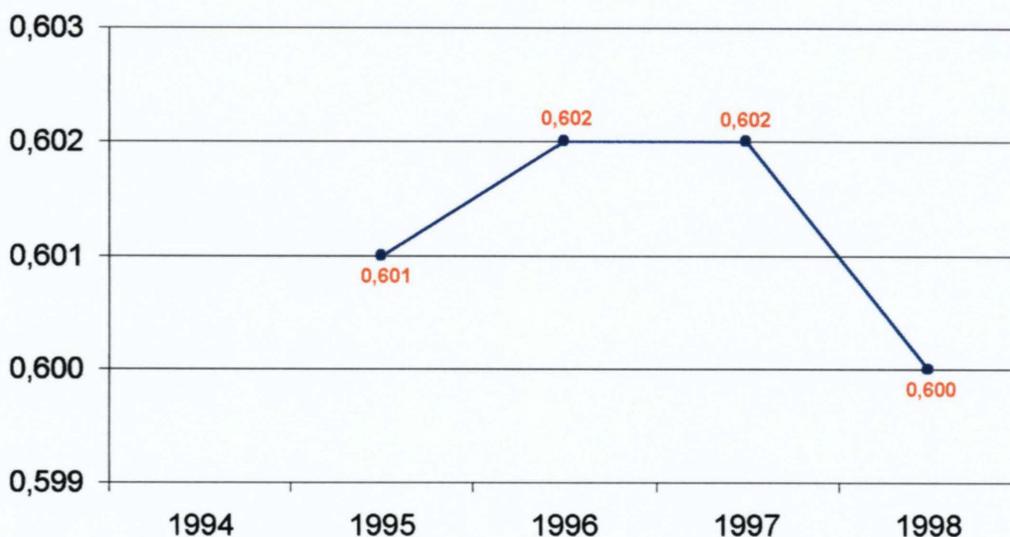


Figura 46: Coeficiente de Gini no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

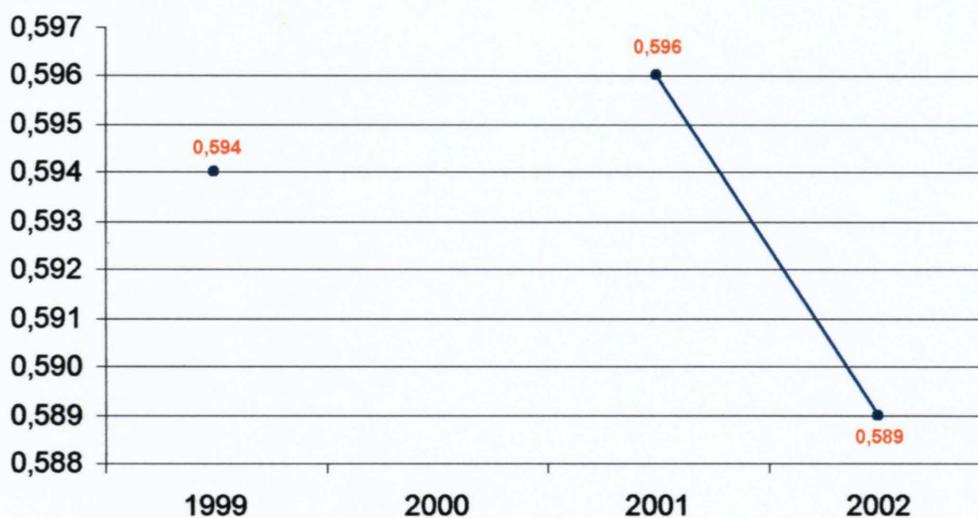


Figura 47: Coeficiente de Gini no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Segundo período de análise: aumento de 1999 a 2001 (valor para 2000 ausente), e redução em 2002.

Período de comparação: valores que oscilam entre o máximo de 0,614 e o mínimo de 0,583.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: tanto o valor máximo como o valor mínimo referem-se ao período anterior ao período de análise; o período de análise mantém como que uma

estabilidade em um patamar em torno de 0,600, e no período posterior ao período de análise, conquanto também nele se possam ver oscilações, percebem-se coeficientes mais interessantes.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: neste período observam-se os menores valores do período de comparação, a menos do mínimo verificado em 1992.

Avaliação qualitativa: indiferente no primeiro período e favorável no segundo período.



Figura 48: Coeficiente de Gini no período de 1990 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Nas Figuras de 49 a 51 apresenta-se uma evolução da porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos.

Primeiro período de análise: tendência à estabilidade.

Segundo período de análise: tendência à estabilidade e ausência de valor referente ao ano 2000.

Período de comparação: tendência à estabilidade.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: tendência à manutenção de um comportamento de tendência estável.

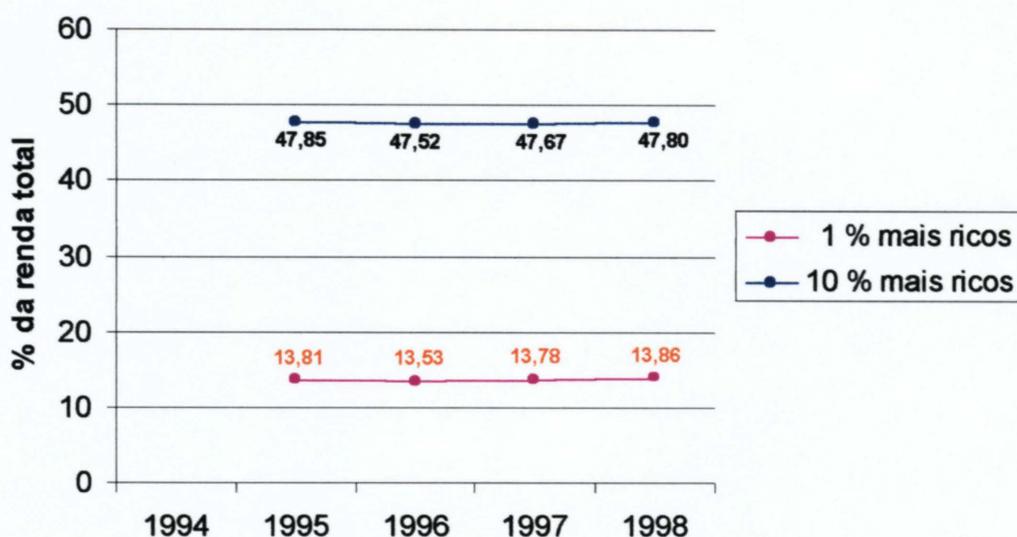


Figura 49: Porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

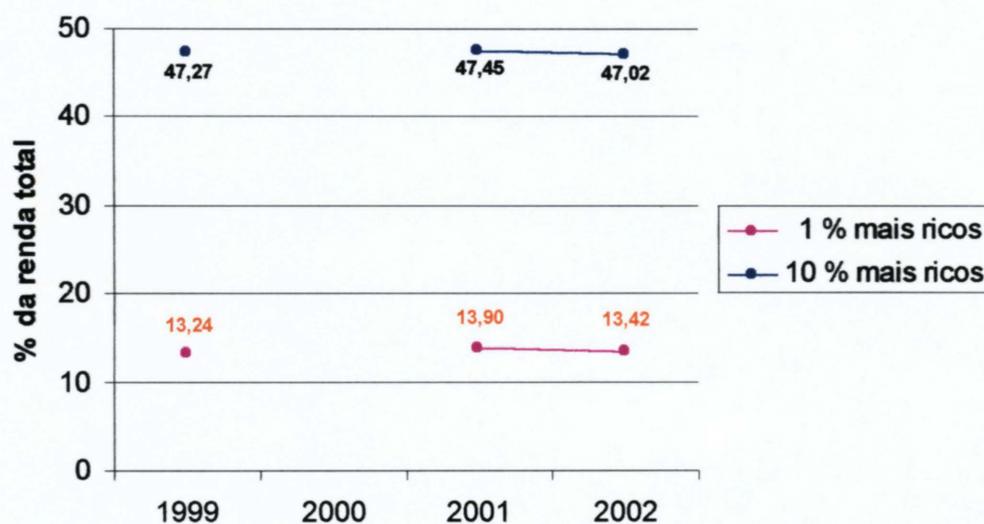


Figura 50: Porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: tendência à manutenção de um comportamento de tendência estável (ausência de valor no ano 2000).

Avaliação qualitativa: indiferente em ambos os períodos.

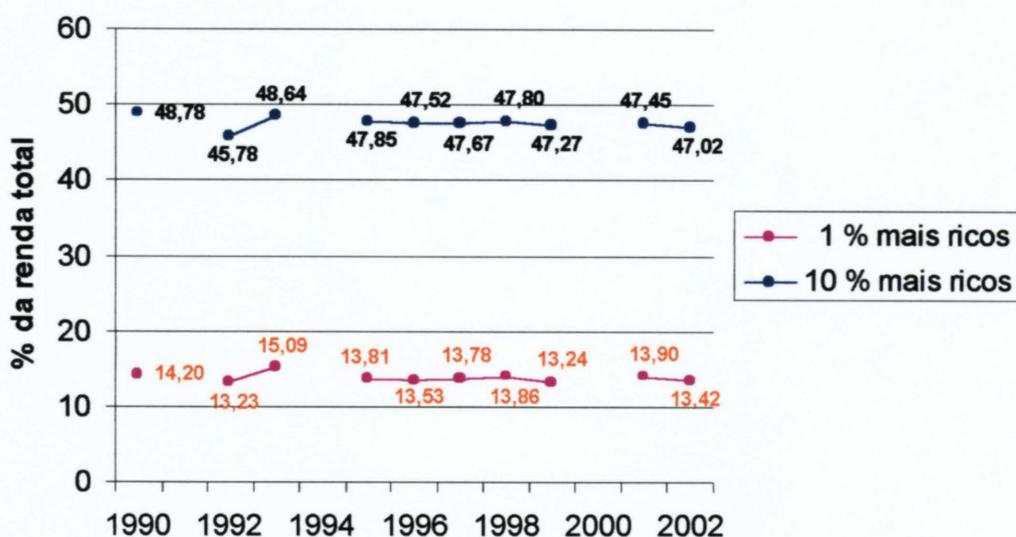


Figura 51: Porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos no período de 1990 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Nas Figuras de 52 a 54 apresenta-se uma evolução da porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres.

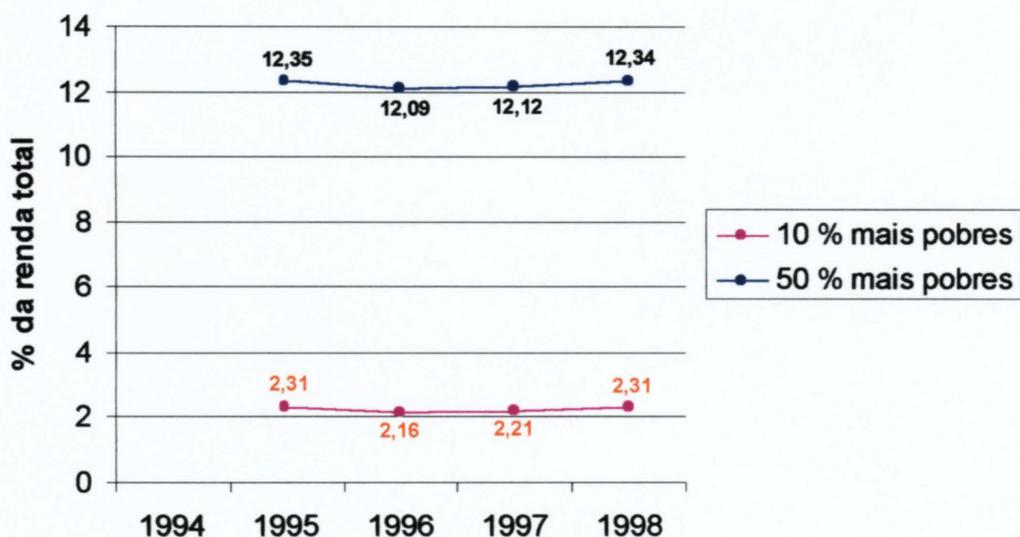


Figura 52: Porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres no período de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: tendência à estabilidade.

Segundo período de análise: tendência à estabilidade e ausência de valor referente ao ano 2000.

Período de comparação: tendência à estabilidade.

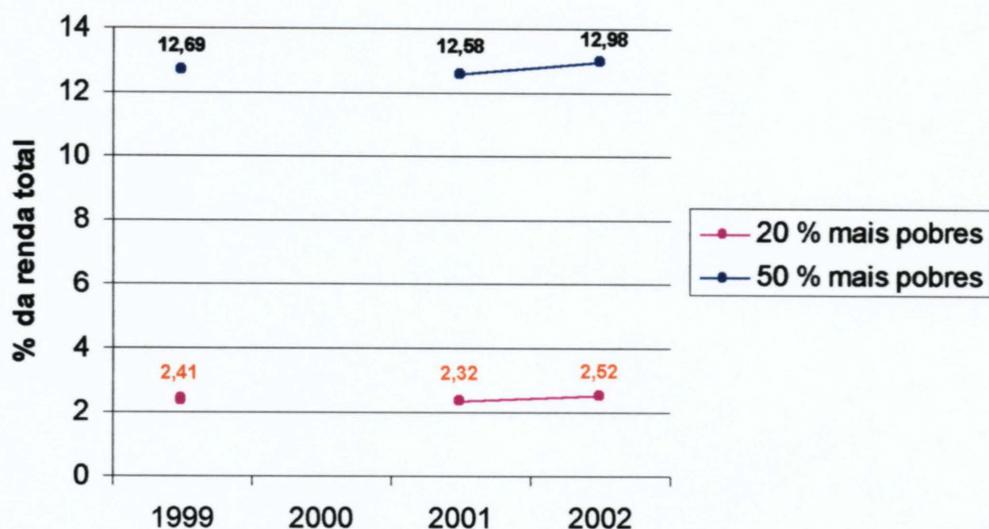


Figura 53: Porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

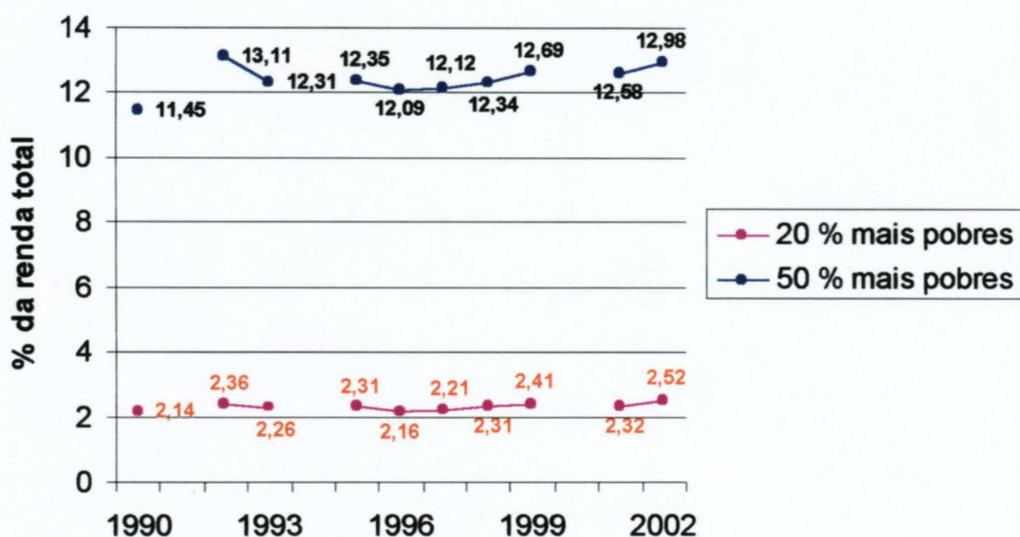


Figura 54: Porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres no período de 1990 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: tendência à manutenção de um comportamento de tendência estável.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: tendência à manutenção de um comportamento de tendência estável (ausência de valor no ano 2000).

Avaliação qualitativa: indiferente para ambos os períodos.

3.7 Salário e Renda

Nas Figuras de 55 a 57 apresenta-se uma evolução do salário mínimo real.

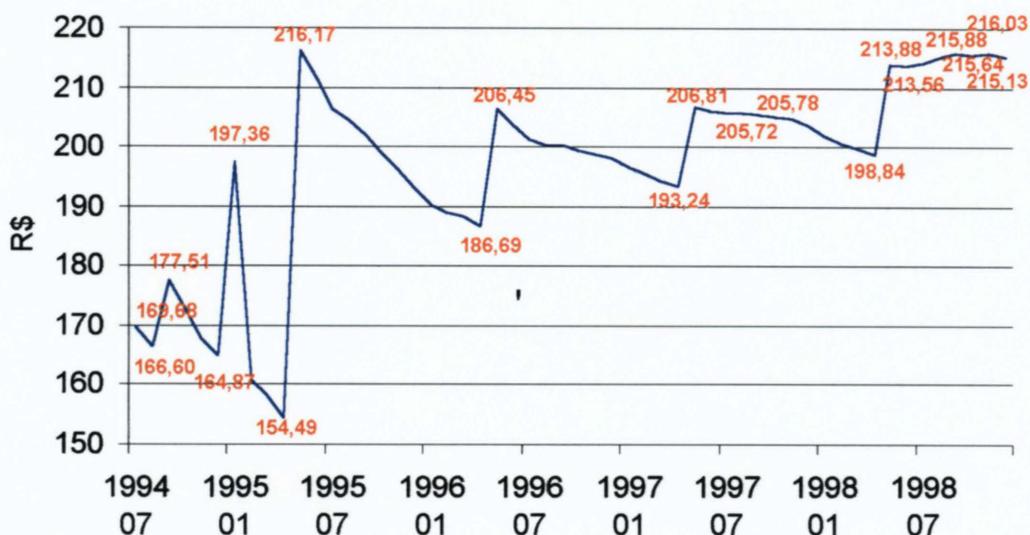


Figura 55: Salário mínimo real no período do segundo semestre de 1994 a 1998. Fonte: IPEA (2004)

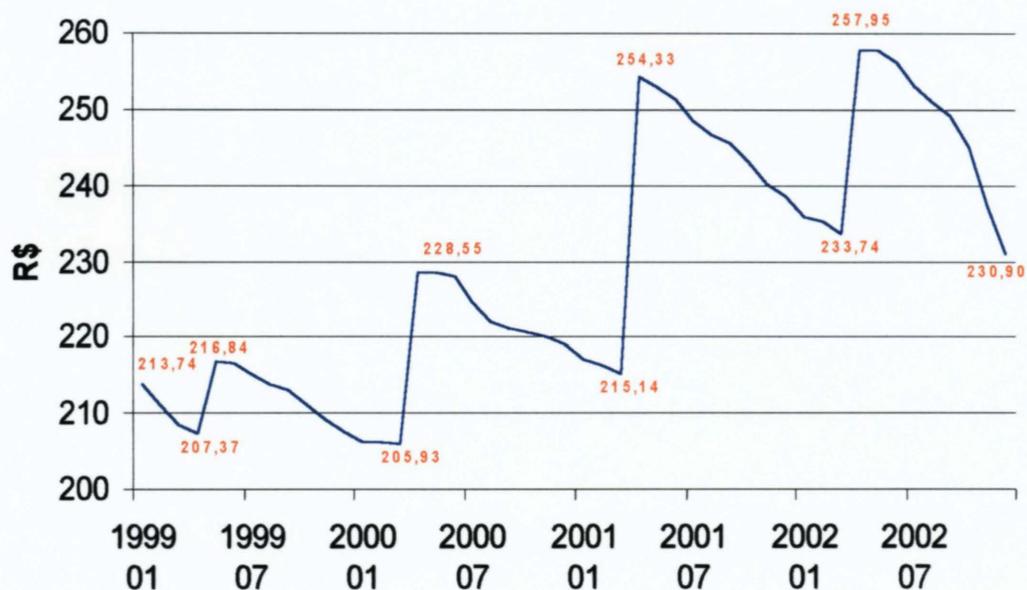


Figura 56: Salário mínimo real no período de 1999 a 2002. Fonte: IPEA (2004)

Primeiro período de análise: o período apresenta oscilações, mas percebe-se uma tendência à redução do salário mínimo real até o primeiro semestre de 1995, semestre em que se passa diretamente do valor mínimo para o valor máximo da grandeza no período, para, posteriormente, verificar-se um comportamento de queda, porém, a um patamar maior que o de antes de se

atingir o valor máximo, seguida de uma tendência de recuperação do valor, com oscilações, que se estende até o final do período.

Segundo período de análise: período com oscilações, mas com tendência crescente.

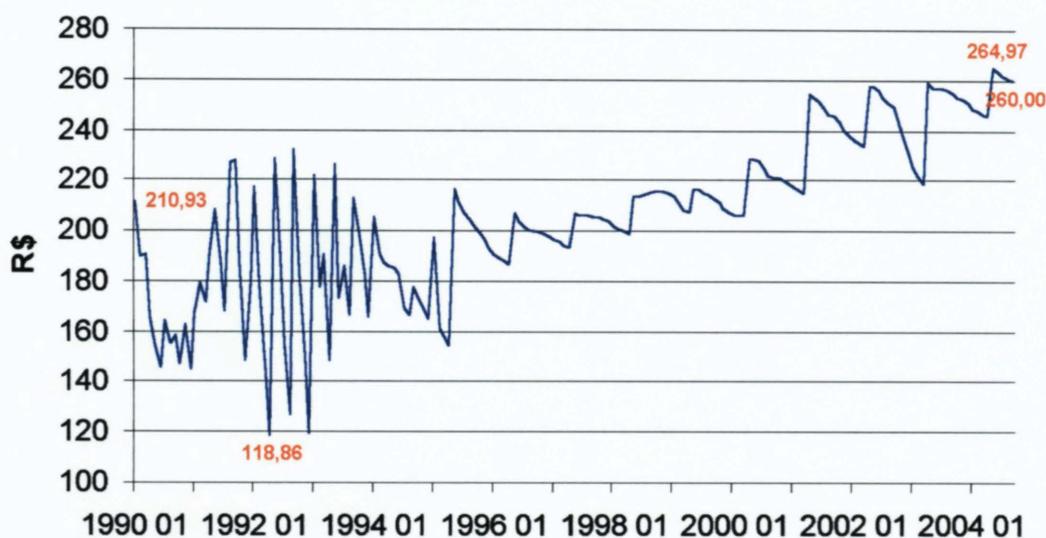


Figura 57: Salário mínimo real no período de 1990 a setembro de 2004. Fonte: IPEA (2004)

Período de comparação: expressivas oscilações até o primeiro semestre de 1995, e tendência de recuperação do valor do salário mínimo real a partir de 1995 e até 2004, porém com oscilações.

Comportamento no primeiro período de análise em relação ao período de comparação: o período compreende a transição de um comportamento expressivamente oscilante para um período com oscilações mais moderadas e com tendência à elevação do valor do salário mínimo real com o passar do tempo.

Comportamento no segundo período de análise em relação ao período de comparação: o período de análise, mesmo com oscilações, corresponde a um período de tendência à elevação do salário mínimo real com o passar do tempo.

Avaliação qualitativa: favorável em ambos os períodos.

3.8 Uma Síntese de Desempenho Qualitativo

No Quadro 1 apresenta-se uma síntese do Plano Real, desde sua implantação até 1998 e de 1999 a 2002, em termos de desempenho qualitativo, com base nos dados obtidos de IPEA (2004) que serviram de base para a elaboração dos gráficos apresentados nas Figuras de 1 a 57.

Quadro 1: Uma síntese de desempenho qualitativo do Plano Real desde sua implantação até 1998 e de 1999 a 2002 (Fonte: dados de IPEA, 2004; avaliação qualitativa conforme sistemática descrita neste trabalho).

Indicador	avaliação qualitativa	
	da implantação até 1998	de 1999 a 2002
Atividade econômica		
PIB <i>per capita</i>	favorável	favorável
variação percentual do PIB real (*)	favorável	favorável
variação percentual da produção da indústria em geral (*)	favorável	favorável
taxa de investimento nominal	favorável	favorável
variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) (*)	favorável	indiferente
Preços e juros		
inflação segundo índices de preço	favorável	favorável
taxa de juros nominal Overnight / Selic	favorável	favorável
Balço de pagamentos		
balança comercial	desfavorável	desfavorável
saldo em transações correntes	desfavorável	desfavorável
dívida externa total	desfavorável	desfavorável
reservas internacionais (balço de pagamentos)	indiferente	indiferente
resultado global do balço de pagamentos	indiferente	indiferente
Finanças públicas		
dívida pública total	desfavorável	desfavorável
Emprego		
taxa de desemprego aberto	desfavorável	desfavorável
Indicadores sociais		
porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza	favorável	favorável
coeficiente de Gini	indiferente	favorável
porcentagem da renda total apropriada pelos 1 % mais ricos e pelos 10 % mais ricos	indiferente	indiferente
porcentagem da renda total apropriada pelos 10 % mais pobres e pelos 50 % mais pobres	indiferente	indiferente
Salário e renda		
salário mínimo real	favorável	favorável

(*) em relação ao mesmo período do ano imediatamente anterior

Observa-se um desempenho favorável de variáveis referentes a atividade econômica – com exceção única para a variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) para o período de 1999 a 2002, com desempenho indiferente – a preços e juros e a salário e renda. O indicador social porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza, e também o coeficiente de Gini referente ao período de 1999 a 2002 resultaram com desempenho favorável, enquanto os demais indicadores sociais tiveram desempenho qualificado como indiferente. Finanças públicas e emprego obtiveram desempenho desfavorável, assim como o balanço de pagamentos – com exceção das reservas internacionais e de seu resultado global, indicadores cujo desempenho, para ambos os períodos de análise, resultou indiferente.

É interessante observar que, a menos de duas únicas exceções, correspondentes à variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) e ao coeficiente de Gini, a avaliação qualitativa coincide para os dois períodos de análise, o que sugere que a passagem do regime fundamentado em âncora cambial para o regime de metas de inflação precedido de um período de transição não resultou em ruptura de comportamento qualitativo, no modo como considerado neste trabalho, para a expressiva maioria das variáveis consideradas.

Conforme tem sido expresso desde o início do trabalho, não é objetivo nesta monografia fazer avaliação global do Plano Real no período que se estende até 1998 e de 1999 a 2002, mas somente ilustrar o comportamento de diferentes variáveis com base na evolução do comportamento de cada uma delas em um período mais amplo, denominado período de comparação. Assim, adverte-se que as informações apresentadas no Quadro 1 devem ser consideradas no estrito limite do comportamento de cada variável no tempo, conforme explicado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho procurou reunir informações disponíveis na literatura especializada referentes à implantação do Plano Real e também identificar, em tal literatura, alguns aspectos de natureza fiscal, de natureza monetária e de natureza cambial referentes ao período compreendido desde o lançamento do real em circulação no segundo semestre de 1994 até 1998, período caracterizado pela vigência da âncora cambial e que neste trabalho é denominado primeiro período de análise; e alguns aspectos da política monetária fundamentada no regime de metas de inflação, que vigorou durante a maior parte do período compreendido entre 1999 e 2002, neste trabalho denominado segundo período de análise e que, no primeiro semestre de 1999, apresenta uma fase de transição entre o período de vigência da âncora cambial e o regime de metas de inflação. O comportamento de algumas variáveis macroeconômicas também foi analisado, com base em seu desempenho considerado isoladamente em cada um dos dois períodos de análise em relação a seu desempenho em um período maior, denominado período de comparação, no qual, com exceção apenas para o caso da variável reservas internacionais (balanço de pagamentos) (em função dos dados obtidos com a consulta à página do IPEA), ambos os períodos de análise se acham totalmente incluídos.

No que respeita, particularmente, ao comportamento das referidas variáveis macroeconômicas, estabeleceu-se um referencial qualitativo com base em supostos no modo como apresentados no Capítulo 3. Foi feita a ressalva quanto à limitação de tal avaliação qualitativa, que não considera os efeitos que cada conjunto dessas variáveis pode exercer sobre cada outro conjunto dessas mesmas variáveis, e também a observação de que tal limitação, conquanto torne modesto o propósito deste trabalho, não prejudica a idéia nem o propósito de se avaliar qualitativamente o comportamento de cada variável, com a ciência de que tal avaliação se fundamenta em supostos como expressos no referido capítulo.

Os resultados de tal procedimento revelaram desempenho favorável de variáveis referentes a atividade econômica – com exceção única para a

variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) para o período de 1999 a 2002, que apresenta desempenho indiferente – a preços e juros e a salário e renda. O indicador social porcentagem da população total abaixo da linha de indigência e da linha de pobreza e também o coeficiente de Gini referente ao período de 1999 a 2002 resultaram com desempenho favorável, enquanto os demais indicadores sociais tiveram desempenho qualificado como indiferente. Finanças públicas e emprego obtiveram desempenho desfavorável, assim como o balanço de pagamentos – com exceção das reservas internacionais e de seu resultado global, indicadores cujo desempenho, para ambos os períodos de análise, resultou indiferente.

Os resultados da pesquisa mostraram que, a menos de duas únicas exceções, correspondentes à variação percentual do investimento real (formação bruta de capital fixo) e ao coeficiente de Gini, a avaliação qualitativa coincide para os dois períodos de análise, o que sugere que a passagem do regime fundamentado em âncora cambial para o regime de metas de inflação precedido de um período de transição não resultou em ruptura de comportamento qualitativo, no modo como considerado neste trabalho, para a expressiva maioria das variáveis consideradas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Batista Jr., Paulo Nogueira. O Brasil depois do Plano Real. **Economia Aplicada**, 3 (especial). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, março de 1999. pp. 95-107.
- Bernanke, Ben S.; Mishkin, Frederick S. Inflation targeting: a new framework for monetary policy? **NBER Working Paper**, 5893. Cambridge, National Bureau of Economic Research, January 1997. 31 p.
- Belluzzo, Luiz Gonzaga. Plano Real: do sucesso ao impasse. **Economia Aplicada**, 3 (especial). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, março de 1999. pp. 79-93.
- Bogdanski, Joel; Tombini, Alexandre Antonio; Werlang, Sérgio Ribeiro C. Implementing inflation targeting in Brazil. **Working Paper Series**, 1. Brasília, Banco Central do Brasil, July, 2000. 29 p.
- Bogdanski, Joel; Freitas, Paulo Springer de; Goldfajn, Ilan; Tombini, Alexandre Antonio. Inflation targeting in Brazil: shocks, backward-looking prices, and IMF conditionality. **Working Paper Series**, 24. Brasília, Banco Central do Brasil, August, 2001. 52 p.
- Canuto, Otaviano. Regimes de política monetária em economias abertas. **Texto para Discussão. IE/UNICAMP**, 92. Campinas, Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, dezembro de 1999. 26 p.
- Carvalho, Fernando J. Cardim de. A influência do FMI na escolha de políticas macroeconômicas em uma economia emergente: o caso do Brasil. In: **Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços**. Barueri, Manole, Fundação Konrad Adenauer, 2003. pp. 1-28.
- Delfim Netto, Antonio. Opções de política econômica. **Economia Aplicada**, 3 (especial). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, março de 1999a. pp. 5-13.
- Delfim Netto, Antonio. Sobre as metas de inflação. **Economia Aplicada**, 3 (3). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, julho a setembro de 1999b. pp. 357-82.
- Dezordi, Lucas Lautert. **A condução da política monetária brasileira no regime de metas de inflação: uma abordagem teórica**. Dissertação (Mestrado). Curitiba, Universidade Federal do Paraná, 2004. 134 p.
- Eichengreen, Barry. Can emerging markets float? Should they inflation target? **Working Paper Series**, 36. Brasília, Banco Central do Brasil, February, 2002. 49 p.
- Fachada, Pedro. Inflation targeting in Brazil: reviewing two years of monetary policy 1999/00. **Working Paper Series**, 25. Brasília, Banco Central do Brasil, August, 2001. 35 p.

- Ferrari Filho, Fernando; Mendonça, Helder Ferreira de; Sobreira, Rogério. Proposta de regime cambial para a economia brasileira. In: **Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços**. Barueri, Manole, Fundação Konrad Adenauer, 2003. pp. 153-200.
- Filgueiras, Luiz. **História do Plano Real**. 2.ed. São Paulo, Boitempo, 2003. 294 p.
- Freitas, Paulo Springer; Muinhos, Marcelo Kfoury. A simple model for inflation targeting in Brazil. **Working Paper Series**, 18. Brasília, Banco Central do Brasil, April, 2001. 25 p.
- Gonçalves, Carlos Eduardo Soares. Metas de inflação e mecanismos de transmissão de política monetária: o caso brasileiro. **Economia Aplicada**, 5 (1). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, janeiro a março de 2001. pp. 159-176.
- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Sinopse macroeconômica**. Disponível em www.ipea.gov.br. /consulta em outubro de 2004/
- Mendonça, Helder Ferreira de. Metas de inflação: uma análise preliminar para o caso brasileiro. **Economia Aplicada**, 5 (1). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, janeiro a março de 2001. pp. 129-158.
- Minella, André; Freitas, Paulo Springer de; Goldfajn, Ilan; Muinhos, Marcelo Kfoury. Inflation targeting in Brazil: lessons and challenges. **Working Paper Series**, 53. Brasília, Banco Central do Brasil, November, 2002. 47 p.
- Mishkin, Frederic S. International experiences with different monetary policy regimes. **NBER Working Paper**, 6965. Cambridge, National Bureau of Economic Research, February, 1999. 48 p.
- Nassif, Luís. Política macroeconômica e ajuste fiscal. In: **A era FHC: um balanço**. São Paulo, Cultura, 2002. pp. 39-70.
- Oliveira, Gésner. **Brasil real: instituições de estabilização na virada do milênio**. São Paulo, Mandarim, 1996.
- Pastore, Affonso Celso; Pinotti, Maria Cristina. O futuro do real: o uso das políticas fiscal e monetária para a estabilização interna e externa. In: Velloso, João Paulo dos Reis (coordenador) *et al.* **O real, o crescimento e as reformas**. Rio de Janeiro, José Olympio, 1996. pp. 25-48.
- Pinheiro, Armando Castelar; Giambiagi, Fabio; Moreira, Maurício Mesquita. O Brasil na década de 90: uma transição bem sucedida? **Textos para Discussão**, 91. Rio de Janeiro, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2001. 34 p.
- Rodrigues Neto, José Alvaro; Araújo, Fabio; Moreira, Marta Baltar J. Optimal interest rate rules in inflation targeting frameworks. **Working Paper Series**, 6. Brasília, Banco Central do Brasil, July or September, 2000. 30 p.
- Sayad, João. A política cambial do Plano Real. **Economia Aplicada**, 3 (especial). São Paulo, Departamento de Economia da Faculdade de

- Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, março de 1999. pp. 47-59.
- Senado Federal. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Disponível em www.senado.gov.br /consulta em outubro de 2004/
- St-Amant, Pierre; Tessier, David. Résultats empiriques multipays relatifs à l'impact des cibles d'inflation sur la crédibilité de la politique monétaire. **Document de Travail 98-23 de la Banque du Canada**. Ottawa, Banque du Canada, décembre, 1998. 37 p.
- Svensson, Lars E. O. Open-economy inflation targeting. **NBER Working Paper**, 6545. Cambridge, National Bureau of Economic Research, May, 1998a. 53 p.
- Svensson, Lars E. O. Inflation targeting as a monetary policy rule. **NBER Working Paper**, 6790. Cambridge, National Bureau of Economic Research, November, 1998b. 52 p.
- Troster, Roberto Luís; Solimeo, Marcel (eds.). **Plano Real: pára ou continua?** São Paulo, Makron Books, 1997. 153 p.

ANEXO

INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE AS VARIÁVEIS UTILIZADAS

Fonte: IPEA (2004)

1. Atividade Econômica

PIB per capita

Periodicidade: Anual

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Unidade: US\$ valor real

Comentário: Produto Interno Bruto (PIB). Obs.: Elaboração IPEA. Série estimada utilizando-se o deflator implícito do PIB nominal, a taxa de câmbio real (R\$/ dólar americano (US\$) comercial (venda) média de 2003 e a população residente em 1º de julho.

Atualizado em: 13 de abril de 2004

PIB real

Periodicidade: Trimestral

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Novo Sistema de Contas Nacionais (IBGE SCN/Trimestral)

Unidade: (% a.a.)

Comentário: Produto Interno Bruto (PIB). Obs.: PIB real a preços de mercado. Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior.

Atualizado em: 31 de agosto de 2004

Produção industrial

Periodicidade: Mensal

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física (IBGE Outras/PIM-PF)

Unidade: (% a.a.)

Comentário: Produção da indústria geral (quantum). Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior.

Atualizado em: 11 de outubro de 2004

Taxa de investimento nominal

Periodicidade: Trimestral

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Unidade: (% PIB)

Comentário: Taxa de investimento a preços correntes, obtida a partir da relação entre a Formação bruta de capital fixo e o Produto interno bruto trimestral nominal (IBGE).

Atualizado em: 30 de setembro de 2004

Investimento real

Periodicidade: Trimestral

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Unidade: (% a.a.)

Comentário: Formação bruta de capital fixo - série encadeada dos índices de base móvel (média 1990 = 100). Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior.

Atualizado em: 31 de agosto de 2004

2. Preços e juros

Índice Geral de Preços (IGP-DI)

Periodicidade: Mensal

Fonte: Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica (FGV/Conj. Econômica)

Unidade: (% a.a.)

Comentário: Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI). Taxa de inflação anualizada: elaboração IPEA.

Atualizado em: 07 de outubro de 2004

Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA)

Periodicidade: Mensal

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (IBGE Outras/SNIPC)

Unidade: (% a.a.)

Comentário: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Obs.: Taxa de inflação anualizada: elaboração IPEA.

Atualizado em: 11 de outubro de 2004

Taxa de juros nominal - Overnight / Selic

Periodicidade: Mensal

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Mercado financeiro e de capitais (BCB Boletim/M.Finan.)

Unidade: (% a.a.)

Comentário: Percentagem anualizada: elaboração IPEA. Obs.: A taxa Overnight / Selic é a média dos juros que o Governo paga aos bancos que lhe emprestaram dinheiro. Serve de referência para outras taxas de juros do país. A taxa Selic é a taxa básica de juros da economia.

Atualizado em: 25 de outubro de 2004

3. Balanço de pagamentos

Balança comercial - (FOB)

Periodicidade: Mensal

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)

Unidade: US\$(milhões)

Comentário:

Atualizado em: 22 de outubro de 2004

Exportações - (FOB)

Periodicidade: Mensal

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)

Unidade: US\$(milhões)

Comentário:

Atualizado em: 22 de outubro de 2004

Importações - (FOB)

Periodicidade: Mensal

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)

Unidade: US\$(milhões)

Comentário:

Atualizado em: 22 de outubro de 2004

Saldo em transações correntes**Periodicidade:** Mensal**Fonte:** Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)**Unidade:** US\$(milhões)**Comentário:****Atualizado em:** 22 de outubro de 2004**Dívida externa total****Periodicidade:** Anual**Fonte:** Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)**Unidade:** US\$(bilhões)**Comentário:****Atualizado em:** 09 de agosto de 2004**Reservas internacionais: balanço de pagamentos****Periodicidade:** Mensal**Fonte:** Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)**Unidade:** US\$(milhões)**Comentário:** Quadro: Reservas internacionais no Banco Central do Brasil. Série interrompida.**Resultado global do balanço de pagamentos****Periodicidade:** Mensal**Fonte:** Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP)**Unidade:** US\$(milhões)**Comentário:** Quadro: Balanço de pagamentos. Obs.: Metodologia do Manual do Balanço de Pagamentos do FMI (5ª ed., 1993).**Atualizado em:** 22 de outubro de 2004**4. Finanças públicas****Dívida pública total****Periodicidade:** Mensal**Fonte:** Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Finanças Públicas (BCB Boletim/F. Públ.)**Unidade:** (% PIB)**Comentário:** Dívida líquida do setor público em percentagem do Produto Interno Bruto (PIB). Fluxo acumulado em 12 meses.**Atualizado em:** 25 de outubro de 2004**5. Emprego****Taxa de desemprego aberto nas RMs (referência: 30 dias)****Periodicidade:** Mensal**Fonte:** Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Pesquisa Mensal de Emprego (IBGE Outras/PME)**Unidade:** (%)**Comentário:** Regiões metropolitanas (RMs): Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre. Obs.: Refere-se a pessoas com 15 anos ou mais de idade. Série interrompida.

6. Indicadores sociais

Pobreza - proporção de pessoas abaixo da linha de indigência - (% população total)

Periodicidade: Anual

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Unidade: -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. Proporção dos indivíduos com renda domiciliar per capita inferior a linha de indigência. Linha de pobreza e Indigência: Número de domicílios familiares cuja renda per capita (incluindo rendimentos em espécie, mas sem imputação do valor do aluguel) é insuficiente para adquirir cesta de produtos alimentares para suprir o mínimo per capita de calorias diárias recomendada pela FAO (2100 calorias) sem considerar idade, sexo, ou qualquer outro atributo dos residentes do domicílio. A cesta de produtos alimentares é fixa, porém diferenciada para as grandes regiões do país com base nos padrões alimentares dos domicílios de baixa renda (ou seja os 20% mais pobres na distribuição de renda) observados na Pesquisa do Orçamento Familiar (POF) de 1996. Os preços dos produtos alimentares utilizados na valoração da Linha de Pobreza diferem por estado e, dentro desses, para regiões metropolitanas para as quais se dispõe de informações na POF. O número de pobres, por sua vez, é determinado pelo número de família cuja renda é menor do que o valor em reais do orçamento recomendado pela FAO multiplicado pelo inverso da participação do valor dos produtos não alimentares no orçamento de um domicílio padrão de baixa renda que também se diferencia por grande região. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991, 1994 e 2000. A metodologia difere para os anos anteriores a 1980.

Pobreza - proporção de pessoas abaixo da linha de pobreza - (% população total)

Periodicidade: Anual

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Unidade: -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. Proporção dos indivíduos com renda domiciliar per capita inferior a linha de pobreza. Linha de pobreza e Indigência: Número de domicílios familiares cuja renda per capita (incluindo rendimentos em espécie, mas sem imputação do valor do aluguel) é insuficiente para adquirir cesta de produtos alimentares para suprir o mínimo per capita de calorias diárias recomendada pela FAO (2100 calorias) sem considerar idade, sexo, ou qualquer outro atributo dos residentes do domicílio. A cesta de produtos alimentares é fixa, porém diferenciada para as grandes regiões do país com base nos padrões alimentares dos domicílios de baixa renda (ou seja os 20% mais pobres na distribuição de renda) observados na Pesquisa do Orçamento Familiar (POF) de 1996. Os preços dos produtos alimentares utilizados na valoração da Linha de Pobreza diferem por estado e, dentro desses, para regiões metropolitanas para as quais se dispõe de informações na POF. O número de pobres, por sua vez, é determinado pelo número de família cuja renda é menor do que o valor em reais do orçamento recomendado pela FAO multiplicado pelo inverso da participação do valor dos produtos não alimentares no orçamento de um domicílio padrão de baixa renda que também se diferencia por grande região. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991, 1994 e 2000. A metodologia difere para os anos anteriores a 1980.

Renda - desigualdade - coeficiente de Gini

Periodicidade: Anual

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Unidade: -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. Mede o grau de desigualdade existente na distribuição de indivíduos segundo a renda domiciliar per capita. Seu valor varia de 0, quando não há desigualdade (a renda de todos os indivíduos tem o mesmo valor), a 1, quando a desigualdade é máxima. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991 e 1994. Para maiores esclarecimentos sobre a construção do índice, ver: IPEA. Perspectivas da economia brasileira - 1994.

Renda - parcela apropriada por 1% mais ricos - (% renda total)**Periodicidade:** Anual**Fonte:** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**Unidade:** -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. É a proporção da renda apropriada pelos indivíduos pertencentes ao 1% mais rico da distribuição de indivíduos segundo a renda domiciliar per capita. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991, 1994 e 2000.

Renda - parcela apropriada por 10% mais ricos - (% renda total)**Periodicidade:** Anual**Fonte:** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**Unidade:** -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. É a proporção da renda apropriada pelos indivíduos pertencentes ao 10% mais rico da distribuição de indivíduos segundo a renda domiciliar per capita. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991, 1994 e 2000.

Renda - parcela apropriada por 20% mais pobres - (% renda total)**Periodicidade:** Anual**Fonte:** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**Unidade:** -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. É a proporção da renda apropriada pelos indivíduos pertencentes ao 20% mais pobre da distribuição de indivíduos segundo a renda domiciliar per capita. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991, 1994 e 2000.

Renda - parcela apropriada por 50% mais pobres - (% renda total)**Periodicidade:** Anual**Fonte:** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**Unidade:** -

Comentário: Série baseada na Pesquisa Anual por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. É a proporção da renda apropriada pelos indivíduos pertencentes ao 50% mais pobre da distribuição de indivíduos segundo a renda domiciliar per capita. Obs.: A PNAD não foi realizada nos anos de 1980, 1991, 1994 e 2000.

7. Salário e renda**Salário mínimo real****Periodicidade:** Mensal**Fonte:** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**Unidade:** R\$ valor real

Comentário: Série em reais (R\$) constantes do último mês, elaborada pelo IPEA, deflacionando-se o salário mínimo nominal pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do IBGE, a partir de mar. 1979. Para períodos anteriores, o deflator utilizado foi o Índice do Custo de Vida (ICV-RJ) da FGV.

Atualizado em: 08 de outubro de 2004