

KARINE HAZUE FUJIHARA

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O PAEG E O PLANO REAL

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção de grau de bacharel no curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná

Orientador: Luiz Vamberto de Santana

CURITIBA

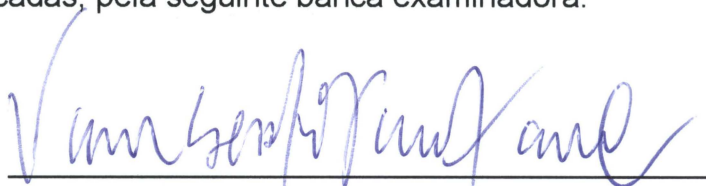
2012

TERMO DE APROVAÇÃO

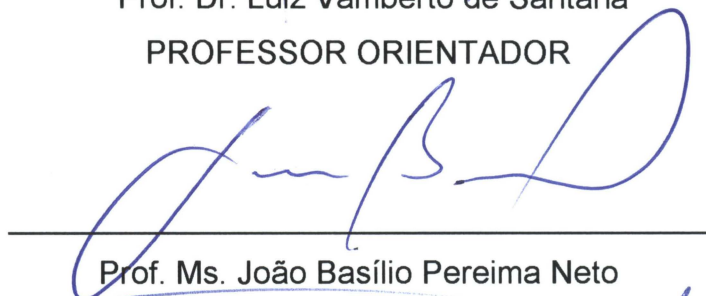
KARINE HAZUE FUJIHARA

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O PAEG E O PLANO REAL

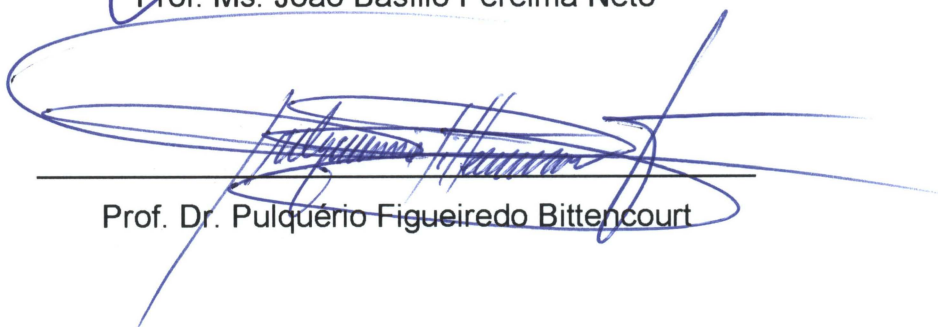
Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, pela seguinte banca examinadora:



Prof. Dr. Luiz Vamberto de Santana
PROFESSOR ORIENTADOR



Prof. Ms. João Basílio Pereima Neto



Prof. Dr. Pulquério Figueiredo Bittencourt

Curitiba, 15 de outubro de 2012

Toda nação que se preza não abre mão de três coisas:
Orgulho nacional, esperança coletiva e moeda estável.

John Stuart Mill

RESUMO

Este trabalho objetiva analisar duas experiências de estabilização econômica, o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) e o Plano Real, talvez os únicos que obtiveram êxito em seu propósito de combate à inflação dentro da história econômica do Brasil.

Por meio do exame minucioso de cada plano, seus aspectos históricos, contextuais, suas características principais, medidas tomadas, políticas adotadas - com ênfase nas de combate à inflação e de câmbio - e seus resultados, pretende-se compreender as razões do sucesso de cada um, em meio ao processo inflacionário e sua evolução histórica no país. Além disso, estabelecer-se-ão comparações entre eles, traçando possíveis semelhanças e disparidades, pontos positivos e negativos de ambos.

Por fim, o trabalho também visa a compreensão de decisões macroeconômicas com efeitos significativos e correlacionados sobre variáveis como inflação, taxa de crescimento da economia, balanço de pagamentos, endividamento público externo e interno e outros indicadores econômicos. Trata-se, portanto, do entendimento do processo de formulação de política econômica, em meio a um cenário conturbado de inflação crescente.

Palavras-chave: PAEG. Plano Real. Inflação. Política de Inflação. Política Cambial.

ABSTRACT

This document contains the analysis of two experiences of economic stabilization, the "*Plano de Ação Econômica do Governo*" (PAEG) and the "*Plano Real*", perhaps the only ones who have succeeded in their purpose to combat inflation in the economic history of Brazil.

Through careful examination of each plan, its historical and contextual aspects, its main characteristics, taken measures, adopted policies - with emphasis on fighting inflation and exchange rate policy - and its results, it is intend to understand the reasons for the success of each one, through the inflationary process and its historical development in the country. Moreover, comparisons between them will be set up, tracing possible similarities and differences, strengths and weaknesses of both.

Finally, the paper also aims, indirectly, the understanding of macroeconomic decisions with significant and correlated effects on variables such as inflation, economic growth, balance of payments, foreign and domestic public debt and other economic indicators. It is, therefore, the understanding of the process of economic policy formulation, through a turbulent scenario of rising inflation.

Key words: PAEG. Plano Real. Inflation. Inflation policy. Exchange rate policy.

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1956 A 1963).....	26
TABELA 2 - DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1956 A 1963).....	27
TABELA 3 - DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1956 A 1963).....	27
TABELA 4 - CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1964 A 1973).....	35
TABELA 5 - DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1964 A 1973).....	36
TABELA 6 - DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1964 A 1973).....	38
TABELA 7 - CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1974 A 1994).....	44
TABELA 8 - DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1974 A 1994).....	45
TABELA 9 - DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1974 A 1994).....	46
TABELA 10 - CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1994 A 2002).....	54
TABELA 11 - DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1994 A 2002).....	55
TABELA 12 - DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1994 A 2002).....	56
TABELA 13 - ASPECTOS POSITIVOS DE CADA PLANO.....	61
TABELA 14 - ASPECTOS NEGATIVOS DE CADA PLANO.....	65
TABELA 15 - COMPARAÇÃO PERCENTUAL DA EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO NOS PERÍODOS APÓS A IMPLANTAÇÃO DOS PLANOS.....	66
TABELA 16 - DIFERENÇAS ENTRE OS PLANOS.....	69

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – EVOLUÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS (1956 A 1973).....	59
FIGURA 2 – EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO (1956 A 2002).....	60
FIGURA 3 – EVOLUÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA (1974 A 2002).....	64
FIGURA 4 – COMPARAÇÃO DA EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO APÓS A IMPLANTAÇÃO DOS PLANOS.....	67

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 TIPOS DE REGIME CAMBIAL	12
2.1.1 Regime de taxas de câmbio fixas	13
2.1.2 Regime de taxas de câmbio flexíveis	14
2.1.3 Minidesvalorizações cambiais (<i>crawling peg</i>)	15
2.1.4 Sistema de bandas cambiais	16
2.2 AS TEORIAS DE INFLAÇÃO	16
2.2.1 A inflação de demanda	17
2.2.2 A inflação de custos	18
2.2.3 A abordagem Estruturalista da inflação	19
2.2.4 A Teoria da Inflação Inercial	19
2.3 O CONSENSO DE WASHINGTON	21
3 O PLANO DE AÇÃO ECONÔMICA DO GOVERNO – PAEG	23
3.1 OS ANTECEDENTES DO PLANO	23
3.1.1 A ambiente político	23
3.1.2 O desempenho econômico	24
3.2 ASPECTOS GERAIS DO PLANO	28
3.3 A POLÍTICA DE COMBATE À INFLAÇÃO	30
3.4 A POLÍTICA CAMBIAL	33
3.5 A EVOLUÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS NO PERÍODO: OS RESULTADOS	33
3.5.1 Durante a implantação do plano	33
3.5.2 Após a implantação do plano	34
4 O PLANO REAL	39
4.1 OS ANTECEDENTES DO PLANO	39
4.1.1 O ambiente político	39
4.1.2 o desempenho econômico	41
4.2 ASPECTOS GERAIS DO PLANO	47
4.3 A POLÍTICA DE COMBATE À INFLAÇÃO	48
4.4 A POLÍTICA CAMBIAL	52

4.5 A EVOLUÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS NO PERÍODO: OS RESULTADOS.....	53
4.5.1 Durante a implantação do plano.....	53
4.5.2 Após a implantação do plano.....	55
5 COMPARAÇÃO	58
5.1 OS ASPECTOS POSITIVOS DE CADA PLANO.....	58
5.2 OS ASPECTOS NEGATIVOS DE CADA PLANO.....	62
5.3 AS SEMELHANÇAS ENTRE OS PLANOS.....	65
5.4 AS DIFERENÇAS ENTRE OS PLANOS.....	67
6 CONCLUSÃO	70
REFERENCIAS	73

1 INTRODUÇÃO

A inflação no Brasil foi um fenômeno que desafiou a economia durante décadas.

A partir de 1956 a inflação surgiu como problema visível, avançando durante o regime militar, retraindo-se na segunda metade dos anos 1960 e voltando a crescer descontroladamente até atingir níveis nunca vistos durante as décadas seguintes.

Para controlá-la, o país se debateu em diversas tentativas: foram nove planos de estabilização econômica, cinco trocas de moedas, cinco determinações de congelamentos de preços, dezesseis políticas salariais distintas, vinte e uma propostas de pagamento da dívida externa e cinquenta e quatro mudanças na política de preços. (FERREIRA NETO, 2011, p. 17) Números que impressionam, principalmente se considerados quantos desses tantos instrumentos foram de fato bem sucedidos.

Em vista disso, este trabalho busca tratar dos dois planos que efetivamente concluíram seus propósitos de combate à inflação, o Plano de Ação Econômica do Governo – PAEG (1964) e o Plano Real (1994). Foram eles os programas de estabilização que de fato mudaram a economia brasileira para melhor, os dois únicos programas de estabilização razoavelmente bem sucedidos no aspecto de redução da taxa da inflação.

Para tal, serão relatados os aspectos individuais de cada plano, bem como sua idealização, o contexto político econômico em que se inseriram, as medidas que foram tomadas - em especial suas políticas cambial e de combate à inflação -, suas características, bem como os respectivos resultados de cada um. Com isso, objetiva-se analisar o que levou cada plano a lograr êxito e atingir seus objetivos de modo geral, tratando também das consequências benéficas ou não para a economia brasileira.

O propósito da monografia é, portanto, compreender a lógica que fez ambos os planos terem os resultados que tiveram e o exame crítico dos dois planos e de suas diversas variáveis, seus reparos e méritos. Seriam pelos mesmos motivos? Quais seriam esses motivos? Em que seus idealizadores se basearam? O que os

diferenciou dos demais planos da história? Quais foram os resultados efetivos de ambos, para que fossem considerados “planos de sucesso”?

Paralelamente a isso, pretende-se tratar de modo breve de dois períodos dentro do processo inflacionário no Brasil com a intenção de proporcionar uma idéia parcial de sua evolução ao longo do tempo de modo geral. Além disso, entender como uma as políticas cambial e de preços podem interagir entre si, para gerar resultados positivos ou negativos em uma economia, influenciados por “n” fatores externos, não necessariamente tratados dentro desta análise. Ou seja, busca-se demonstrar a influência que a mudança em uma variável macroeconômica pode possuir sob as demais variáveis, bem como no desempenho da economia em geral. Ficará possível também a compreensão do processo de formulação da política econômica, e como o mesmo pode se tratar de um jogo de pesos em uma balança de importâncias, onde decidir por priorizar um fator pode gerar conseqüências não desejáveis em outros.

O trabalho será disposto na seguinte seqüência: o capítulo 2, que sucede essa introdução tratará ao referencial teórico em que se baseou o estudo e a elaboração dos planos, sem os quais não se pode entender sua prática, tão pouco os fatos que deles decorreram. Nos próximos dois capítulos será detalhado cada plano separadamente, apresentando suas circunstâncias políticas e econômicas em que cada um foi integrado, seus aspectos gerais, sua política de combate à inflação, sua política cambial, seus efeitos imediatos e seus efeitos pós maturação do plano. No capítulo 5 é realizada comparação entre eles, listando quais foram seus aspectos positivos e negativos, e quais as semelhanças e disparidades entre eles. Por fim, na conclusão serão retomados os aspectos aqui apresentados e resumidos as idéias que se foram deduzidas ao decorrer da obra, para que sejam inferidas com propriedade as questões inicialmente propostas e os objetivos nela traçados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico desta obra conterá conceitos, definições e teorias que são imprescindíveis à compreensão e ao acompanhamento dos temas aqui tratados.

Serão tratados o câmbio, para entendimento das diferentes políticas cambiais de cada plano; a inflação, como objeto central desta análise como um todo e suas teorias de origem e causa; e o Consenso de Washington, que guiou políticas adotadas em alguns países da América Latina a partir de sua formulação.

Foram estes conteúdos que conduziram os planos, ou que esclarecem as políticas por ele adotadas.

2.1 TIPOS DE REGIME CAMBIAL

Taxa de câmbio é “o valor que uma moeda nacional possui e termos de outra moeda nacional; é a taxa pela qual duas moedas de países diferentes podem ser trocadas (cambiadas).” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 279)

A taxa de câmbio é determinada pelo mercado cambial, o seja, o mercado em que diferentes moedas são transacionadas e onde há, naturalmente, ofertas e demandas pelas várias moedas. Algumas das variáveis que influenciam nessa determinação são as exportações e importações, o mercado de divisas do país, os fluxos de capital entre países e a taxa de juros correntes nos países envolvidos.

Conceitualmente, distinguem-se as taxas de câmbio real e nominal, onde “a taxa de câmbio real é a taxa de câmbio nominal deflacionada pela razão entre inflação doméstica e inflação externa.” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 281), e mede a competitividade de um país no comércio internacional.

Essa variável tem influência sobre vários determinantes de uma economia aberta, dentre eles o nível de produção e de inflação, por exemplo. Desta forma, é dever do governo regulamentar o mercado cambial e ter controle sobre ela, ao estabelecer regimes cambiais para seu país. Um regime cambial é, assim, um

conjunto de instituições, regras e acordos destinados ao mercado de transações internacionais. Dentro deste regime, uma moeda nacional pode ser escolhida para ser conversível (livremente cambiável pelas demais moedas estrangeiras) ou inconvertível (sem aceitação fora do país ou sem conversibilidade garantida).

Serão tratados quatro grandes tipos de regime cambial: o de *taxas fixas* e o de *taxas flutuantes*, e dois regimes cambiais considerados mistos, alternativas que apresentam diferentes graus de compromisso com o estabelecimento de metas de taxas de câmbio, ou opções de situações intermediárias entre a fixação total da taxa de câmbio e a flutuação livre da mesma, o sistema de *minidesvalorizações cambiais* e o de *bandas cambiais*, a serem detalhados a seguir.

2.1.1 Regime de taxas de câmbio fixas

Em um regime de taxas de câmbio fixa, os bancos centrais compram e vendem suas moedas a um preço fixo em termos de uma moeda estrangeira. Neste sistema, os bancos centrais têm que financiar quaisquer superávits ou déficits de balanços de pagamentos que surjam à taxa de câmbio oficial. Isto é feito a partir da compra ou venda de moeda estrangeira que não é ofertada nas transações privadas.

As taxas de câmbio fixas operam como qualquer outro esquema de suporte de preços, ou seja, dadas a oferta e demanda do mercado, o fixador do preço tem que formar um excesso de demanda ou se livrar de um excesso de oferta. Assim, para assegurar que a taxa de câmbio permaneça fixa, é necessária existência de um estoque de moedas estrangeiras ou de câmbio estrangeiro, que possa ser trocado por moeda doméstica.

Nesse regime, o volume de intervenção que um banco central efetua (ou o volume de compra ou venda de moeda estrangeira feita por ele) é imposto pelo balanço de pagamentos. Quando o Banco Central tem a reserva que se faz necessária, é possível continuar a intervenção nos mercados cambiais estrangeiros para manter a taxa câmbio constante. Porém, se um país apresentar déficits continuamente, o Banco Central eventualmente poderá ter suas reservas de moedas

estrangeiras esgotadas, o que impossibilita sua intervenção. (DORNBUSCH; FISCHER, 1991, p. 206-208)

Em uma economia com regime de câmbio fixo e onde o capital é perfeitamente móvel internacionalmente, qualquer tentativa de redução da taxa de juros doméstica, aumentando o estoque monetário leva à saída de capital em grandes proporções, o que o banco central deve compensar comprando moeda doméstica em troca de moeda estrangeira. Desta forma, não há possibilidade do banco central manter uma política monetária independente, o que significa que, nestas condições, o banco central abre mão da política monetária como um instrumento de política econômica, as taxas de juros interna e externa devem ser iguais e a oferta de moeda deve se ajustar para manter essa taxa de juros. (BLANCHARD, 2007, p. 422-424)

2.1.2 Regime de taxas de câmbio flexíveis

Em um sistema de taxas de câmbio flexíveis os bancos centrais permitem que a taxa de câmbio se ajuste para equacionar a oferta e a demanda por moeda estrangeira, onde o governo pode intervir apenas como ofertante e demandante de divisas em função de suas necessidades. Neste tipo de câmbio, também chamado de câmbio flutuante, nos casos onde há de fato essa intervenção governamental, dizemos que há flutuação suja, já onde não há, flutuação limpa.

Em um sistema de flutuação limpa, os bancos centrais ficam totalmente excluídos do funcionamento do mercado de câmbio, permitindo que as taxas de câmbio sejam determinadas livremente. As transações das reservas oficiais são, portanto, iguais a zero e o balanço de pagamentos também zera, já que a taxa de câmbio ajusta-se para zerar a soma das contas corrente e capital. Qualquer déficit ou superávit em conta corrente deve ser financiado por entradas privadas de capital ou saídas de capital, respectivamente. Este tipo raramente é posto em prática.

Já no sistema de flutuação suja, com controle sob a flutuação do câmbio, os bancos centrais intervêm para comprar e vender moedas estrangeiras na

tentativa de influenciar a determinação das taxas de câmbio. Desta forma, as transações de reservas oficiais serão diferentes de zero.

Quando as taxas de câmbio são totalmente flexíveis, o banco central pode determinar a oferta de moeda. Desde que não haja intervenção, não há mais ligação entre o balanço de pagamentos e a oferta monetária. (DORNBUSCH; FISCHER, 1991, p. 208-210)

2.1.3 Minidesvalorizações cambiais (*crawling peg*)

Este sistema envolve a aceitação de uma paridade da moeda a ser alterada gradualmente no tempo, ao invés de variações bruscas e com percentuais elevados. Essas variações podem ser determinadas de acordo com uma regra formal ou por decisões discricionárias, tomadas à medida que surjam necessidades diferentes ou situações prévias.

Dois exemplos de países que utilizaram o regime de minidesvalorizações foram a Colômbia e o Brasil. Ambos tomavam decisões discricionárias, orientadas pelo objetivo de manter a paridade do poder de compra com os EUA para neutralizar o efeito de suas elevadas taxas de inflação. Nestes casos, a taxa de depreciação do câmbio é predeterminada em relação ao dólar. Os países que escolhem esse tipo de regime cambial o fazem porque geralmente têm taxas de inflação que superam a taxa de inflação dos Estados Unidos. Desta forma, se eles atrelassem sua taxa nominal de câmbio ao dólar, um aumento no nível de preços doméstico em relação ao nível de preços dos Estados Unidos levaria a uma apreciação real contínua, o que tornaria seus bens cada vez mais caros em relação aos bens estrangeiros, deixando-os não competitivos no mercado intencional. Por isso escolhem mover sua taxa paulatinamente baseada no movimento do dólar.

As minidesvalorizações dão ao país a capacidade de compatibilizar qualquer taxa de inflação interna com uma continuidade do equilíbrio externo. Além disso, podem ser usadas para promover trocas de despesas quando necessário. (WILLIAMSON, 1988, p. 226-227)

2.1.4 Sistema de bandas cambiais

Esse sistema é baseado em uma taxa de câmbio fixa considerada de referência, em torno da qual o governo permite oscilação da taxa cambial até certos limites superiores e inferiores, ou seja, mantêm suas taxas de câmbio dentro de determinadas “bandas”, dentro de limites estreitos de valor mínimo e máximo, em torno de uma paridade central – um dado valor para a taxa de câmbio. Assim, trata-se de uma forma de flexibilidade limitada a uma faixa de amplitude em torno de uma paridade em que se permite que a taxa de câmbio varie, apesar dela estar fixa de acordo com a paridade. (DORNBUSCH; FISCHER, 1991, p. 211)

Um exemplo da adoção desse tipo de câmbio foi o Sistema Monetário Europeu, que determinou os movimentos das taxas de câmbio da União Européia de 1978 a 1998. No exemplo, mudanças ou valorizações de moedas específicas poderiam ocorrer somente perante comum acordo entre os países membros. Observa-se o regime de bandas cambiais também no Sistema de Bretton Woods, o qual vigorou até 1971 o acordo de manter suas taxas de câmbio numa faixa de variação de 2%, ou seja, dentro de margens de 1% de cada lado da paridade. (WILLIAMSON, 1988, p. 227-228)

2.2 AS TEORIAS DE INFLAÇÃO

A inflação, em definição breve, significa o “aumento generalizado e contínuo no nível geral dos preços.” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p.197) Ela ocorre, portanto, quando a maioria dos bens e serviços ofertados em uma economia fica mais cara, e esse aumento de preço ocorre de forma persistente e não sincronizada. Como consequência, tem-se a perda de poder aquisitivo da moeda, ao passo que a mesma unidade monetária tem sua capacidade de aquisição de bens e serviços reduzida graças ao aumento de preços.

Para explicar as causas dos processos inflacionários foram desenvolvidas teorias, cada qual defensora de origem distinta. Duas foram as causas puras de

inflação inicialmente abordadas, gerando duas teorias de inflação: as chamadas *inflação de demanda* e *inflação de custos*. Além desses tipos puros de inflação, foram listadas também tipos de *inflação mista*, impulsionadas por ambas as causalidades das inflações acima citadas, entre as quais se destacam duas teorias principais: a da *teoria estruturalista da inflação* e a *teoria da inflação inercial*. Estes quatro tipos de inflação ou teorias inflacionárias serão tratados a seguir.

2.2.1 A inflação de demanda

A inflação de demanda ocorre em casos de excesso de demanda em relação à oferta disponível, ou seja, quando a produção disponível não consegue acompanhar as necessidades dos agentes econômicos.

O excesso de demanda pode ter origem em vários fatores, e podem prover do setor real ou do setor monetário da economia. Dependendo do setor em que as pressões se originarem e dos fatores que as provocarem, a inflação poderá adquirir maior ou menor capacidade de propagação. (LOPES; ROSSETTI, 2005, p. 313-315) São exemplos de origens do excesso de demanda uma redução de impostos que provoque expansão da renda disponível e aumento da demanda, ou uma mudança do comportamento social, induzindo uma baixa na preferência pela liquidez de agentes privados. Outra possibilidade é a dela ser causada por uma expansão monetária decorrente de déficit público não financiado por poupança privada, na qual os indivíduos, ao terem saldos monetários maiores, ampliam sua demanda imediatamente, reação essa que não pode ser acompanhada com a mesma rapidez pela oferta. Neste caso, combater a inflação implica eliminar o déficit público, para que haja então controle da emissão monetária.

Este tipo de inflação foi muito comum no início do processo de industrialização do Brasil, onde a demanda era bastante superior à capacidade instalada, como consequência dos investimentos realizados pelos setores público e privado.

2.2.2 A inflação de custos

A inflação de custos, por sua vez, é considerada um tipo de inflação derivada da oferta, e decorre do aumento dos custos de produção repassados aos preços. Ela reflete decisões institucionais provindas de incrementos no preço de insumos, salários, elevação na taxa de juros, elevação de lucros, entre outros motivos.

Um exemplo de causa desse tipo de inflação é a promoção de reajustes salariais em proporção superior ao aumento da produtividade da mão de obra, o que gera pressões nos custos de produção que geram então aumento nos preços.

A magnitude desse tipo de inflação e a dinâmica de sua propagação dependem da estrutura de mercado das indústrias que predominarem na economia. Por exemplo, no caso do aumento de salários, se a indústria com maior participação no volume de emprego da economia classificar-se como sendo uma estrutura monopolística ou oligopolista, o efeito inflacionário de acréscimos salariais que excedam ganhos de produtividade será mais rápido se comparado a estruturas de mercado competitivo. Em outro caso, pode-se dizer que a concorrência é um obstáculo à ocorrência de inflação de custos provinda de alterações de margens de lucro das empresas, dado que um de seus pré-requisitos seria a existência de estruturas de mercado imperfeitamente competitivas. (LOPES; ROSSETI, 2005, p. 321-325)

No Brasil, um caso de inflação de custos foi a onda ocorrida na década de 70, que corroborou com a então já crítica situação do país, quando o Banco Central liberou largos empréstimos a juros elevados às empresas, que transferiram o aumento de custo para os compradores, o que implicou em realimentação do processo inflacionário e não a retração dele, como se esperava. (MOTA, 1978, p. 42)

2.2.3 A abordagem Estruturalista da inflação

A teoria Estruturalista foi desenvolvida por pesquisadores da Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), no final da década de 50 e início da década de 60, baseada na situação de inflação crônica dos países da América Latina desde a década de 30.

Esta teoria afirma que a inflação é consequência do processo deficitário e desigual de industrialização dos países latino-americanos, não acompanhado por seu setor agrário (graças à inelasticidade da oferta desse setor), somado ao desequilíbrio crônico do comércio exterior, a distribuição extremamente desigual de renda e à rigidez dos orçamentos públicos. De acordo com essa corrente, as taxas de inflação tendem a perpetuar-se graças à existência de mecanismos de propagação dela, que estimulam o repasse da elevação de custos ao consumidor final do produto ou serviço.

Assim, a explicação estruturalista da inflação apresenta-se em termos menos convencionais e dá mais ênfase à estrutura da oferta do que à demanda agregada. Por não ter grande relevância na análise dos planos aqui tratados, essa teoria não será apresentada com maior propriedade.

2.2.4 A Teoria da Inflação Inercial

A teoria da Inflação inercial (ou inflação autônoma) surgiu no final dos anos 70, a partir do diagnóstico de fracasso de medidas antiinflacionárias ortodoxas, comuns nos países subdesenvolvidos. Trata-se de uma teoria dinâmica sobre o processo inflacionário, que tenta explicar a razão pela qual o crescimento dos preços pode atingir altos patamares em um curto espaço de tempo e assim permanecer, mesmo depois que os fatores básicos que os tenham gerado deixem de atuar.

A idéia presente nesta teoria é de que “existe um componente dominante de inércia em que a principal causa da inflação passa a ser a inflação passada, independentemente das expectativas” (REGO *et al.*, 1986, p.37). A inércia seria

resultado da existência de mecanismos de indexação (correção monetária de preços, salários, câmbio e ativos financeiros), que propagariam a inflação passada. A partir desse princípio, os preços subiriam hoje porque subiram ontem, em um conflito entre os agentes para permanecer com sua parcela relativa de participação na renda.

Bresser-Pereira e Nakano¹ (1984, *apud* REGO *et al.*, 1986) foram os pioneiros a elaborar um modelo sobre o mecanismo da inflação inercial. Nele, eles distinguiram seus fatores *aceleradores, mantenedores e sancionadores*.

Os *fatores aceleradores da inflação* se referem àqueles que davam causalidade ao processo de aceleração da inflação. Essa aceleração seria causada pela correção de preços, salários, taxa de câmbio ou da taxa de juros em patamar diferente da inflação relativa no período. São eles: o aumento dos salários reais e da margem de lucro da firma, a desvalorização cambial, o aumento do custo dos bens importados e da tributação indireta (REGO *et al.*, 1986, p.38).

Segundo o autor, a inflação, por este princípio, implicaria sempre em um conflito distributivo, onde aumentos das margens de lucros e/ou de salários reais podem ser causados por excessos na demanda agregada em relação à oferta agregada em condição de pleno emprego, estrangulamentos setoriais, redução na produtividade do trabalho ou aumentos de preços de forma autônoma por força de monopólios ou sindicatos. Outros fatores aceleradores da inflação podem ser também o aumento e preços de matérias-primas importadas, ou a desvalorização real da moeda nacional. (REGO *et al.*, 1986, p.41-42)

Já os *fatores mantenedores da inflação* são os motivos para que a inflação se mantenha estável em um certo patamar. Segundo Bresser –Pereira (2009, p.8):

A inflação tendia a se manter porque a indexação formal e informal da economia levava as empresas a aumentarem seus preços de maneira defasada mas automática, independentemente da demanda. (...) Fazem-no porque não têm alternativa senão repassar aumentos de custos para preços, repetir no presente a inflação passada (...). A inflação inercial torna-se assim o resultado do conflito entre empresas, capitalistas, burocratas e trabalhadores para manter sua participação na renda.

¹ BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. *Inflação e Recessão*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1984.

Por fim, os *fatores sancionadores da inflação* são a os que a confirmam, ratificam, a moeda e o déficit público. A moeda teria apenas papel endógeno no sistema, de modo que sua quantidade nominal se elevaria como consequência, e não causa, da elevação dos preços, acompanhando o mesmo. O déficit público, por sua vez, teria a função de facilitar o ajuste na quantidade de moeda necessária para sancionar o nível vigente de inflação (REGO *et al.*, 1986, p.41).

Neste modelo, portanto, o fenômeno inflacionário teria três componentes essenciais: os componentes essenciais da inflação autônoma seriam então a soma da inflação passada ponderada pelo coeficiente de indexação (a inércia), do coeficiente de inflação e desemprego (os choques de demanda), e dos choques de oferta.

A partir destes diagnósticos, foram formuladas duas vertentes de propostas de combate à inflação. Uma seria a de promover um choque heterodoxo, composto pelo congelamento de preços durante seis meses, seguido de uma fase de descompressão, para que os preços relativos fossem restabelecidos. A segunda proposta é a de desindexar a moeda usando da indexação total: os períodos de ajuste seriam encurtados para tornar as rendas reais insensíveis à taxa de inflação doméstica e sincronizar perfeitamente os reajustes. Isso exigiria uma alteração na unidade de conta da economia, como por exemplo, atrelando os preços ao dólar, para que então um novo padrão monetário fosse introduzido. Com o decorrer das discussões, essas duas teorias tenderam a se convergir, montando um embasamento teórico que foi muito discutido e utilizado nas políticas econômicas brasileiras desde então (GREMAUD, VASCONCELLOS, TONETO JUNIOR, 2007, p. 420).

2.3 O CONSENSO DE WASHINGTON

Em novembro de 1989, membros do governo norte-americano, FMI, BIRD, BID, Banco Mundial e economistas acadêmicos latino-americanos se reuniram em um encontro, organizado pelo Instituto de Economia Internacional, com o objetivo discutir as reformas em curso na América Latina.

O resultado dessa discussão foi a elaboração de dez instrumentos de política econômica a serem utilizados por países em desenvolvimento que enfrentassem adversidades e que objetivassem ajustamento macroeconômico. Essas dez medidas foram idealizadas por John Williamson e reunidas no chamado “Consenso de Washington”, por serem também apoiadas pela maioria dos ali presentes. Elas podem ser resumidas em:

1. Disciplina Fiscal;
2. Redirecionamento de gastos públicos, priorizando setores que possibilitem tanto alto retorno econômico quanto potencial de melhorar a distribuição de renda, como saúde, educação e infra-estrutura;
3. Reforma fiscal (para diminuir as taxas marginais e ampliar a base tributária);
4. Liberalização financeira;
5. Taxa de câmbio competitiva;
6. Liberalização do comércio exterior;
7. Fim de restrições ao investimento direto estrangeiro;
8. Privatizações;
9. Desregulação (com extinção de barreiras de entrada e saída)
10. Garantia de direitos de Propriedade. (WILLIAMSON, 2000, p. 252-253)

O Consenso havia sugerido, portanto, contenção de gastos por parte do governo (à medida que este se assumiria como “Estado Mínimo”), reforma tributária, adoção de um regime cambial de dolarização direta ou indireta da economia e de uma política monetária passiva, além da liberalização comercial e financeira do país. Subsídios às exportações e protecionismo foram condenados. O investimento direto estrangeiro e a maior participação de capitais estrangeiros na economia via privatizações foram fortemente recomendados, ao passo que poderiam aumentar o nível de poupança e tecnologia, tornar empresas mais eficientes, proporcionar maior competitividade ao setor privado nacional e abater dívidas governamentais. Por fim, defendeu-se o direito à propriedade intelectual e industrial, ditando a concessão de monopólios aos patenteados. (FILGUEIRAS, 2000, p. 95 e 96)

Embora inicialmente de caráter acadêmico, essas medidas foram adotadas por diversos países ao redor do mundo, e se tornaram exigências de instituições internacionais, como o FMI, para a concessão de crédito. (MOREIRA, 2009) Tornaram-se também um grande alvo de críticas, sendo culpadas pelo advento de crises e desestabilizações (como a crise da Argentina e o agravamento das desigualdades sociais na América Latina).

3 O PLANO DE AÇÃO ECONÔMICA DO GOVERNO - PAEG

3.1 OS ANTECEDENTES DO PLANO

Os anos que antecederam o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) resultaram, quando em sua implantação, em um quadro econômico de desequilíbrio monetário e externo, altas taxas de inflação, descontrole das contas públicas e desaceleração da atividade econômica. As origens deste cenário serão apresentadas, nesta seção, considerando-se o período de 1956 a 1963 como intervalo relevante à análise das condições macroeconômicas que nortearam a elaboração do plano, ou seja, os governos de Juscelino Kubitschek, Jânio Quadros e João Goulart.

3.1.1 O ambiente político

A década de 1960 foi um período de importantes mudanças para a sociedade brasileira. No ambiente político, passou-se de um sistema democrático para um regime militar fortemente autoritário, resultado de grande instabilidade política no período.

Em janeiro de 1956 assumia Juscelino Kubitschek, o único a completar mandato nesse período. Em 1961 foi eleito Jânio Quadros, cujo vice foi João Goulart, de coligação rival. Em agosto do mesmo ano ele renunciava, afirmando que “forças terríveis” o obrigavam a deixar a presidência.

Na ocasião, seu vice encontrava-se em viagem diplomática à China, e quando voltou para então assumir o poder, o regime político já não era mais o presidencialismo, e sim o parlamentarismo. Seguiram-se aí várias implantações de gabinetes e a decisão de voltar para o regime anterior após realização de plebiscito. Goulart governou ainda com dificuldades e com várias trocas ministeriais, até que fosse instaurado o Golpe Militar que dava o poder a Castello Branco, em abril de 1964. Impunha-se assim, uma solução de forma autoritária para a crise política.

Essas ascensões e quedas, tanto presidenciais quanto ministeriais impediam a manutenção de uma política consistente e firme ao longo do tempo, além de comprometer a visão de longo prazo que influenciava no investimento no país e no crescimento econômico. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 394)

Além disso, um regime ditatorial com pouca ou nenhuma abertura e participação da sociedade criava baixas expectativas dos agentes econômicos quanto à prosperidade econômica do país. Contava-se também, com pouquíssima experiência sobre políticas de combate à inflação, dados os governos que os antecederam e seu foco reduzido a esta variável.

3.1.2 O desempenho econômico

Em 1956, quando se iniciava o governo de Juscelino Kubitschek, o objetivo principal era transformar o Brasil de um país com estrutura basicamente agrária para um país industrial e desenvolvido. A política econômica de JK foi, portanto, baseada em investimentos públicos pesados nos setores da indústria e de infra estrutura, formalizados no Plano de Metas deste governo. (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p.47)

O Plano de metas contemplava investimentos nas áreas de energia, transporte, indústrias de base, alimentação e educação, incluindo neste “pacote” a construção da capital, Brasília.

Para dar apoio a seus objetivos principais, a política cambial utilizada por Juscelino foi a adoção de um sistema de taxas de câmbio múltiplas, que contavam com mecanismos de leilão de divisas, pelos quais era autorizada a importação de bens de capital sem a obrigatoriedade de emprego dessas divisas, como forma de subsídio implícito ao capital estrangeiro.

O financiamento do plano caberia tanto ao setor público (em maiores proporções), quanto ao setor privado e às agências creditícias governamentais. Por este motivo, seu principal meio de financiamento foi a expansão monetária para aumento do gasto público e do crédito para viabilizar investimentos privados, o que invariavelmente resultava em inflação. (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p. 57)

Desta forma, o presidente declarava indiretamente preferir o crescimento à estabilização econômica, o que resultou no quadro que Kubitschek legava a seus sucessores - uma economia maior e mais desenvolvida, mas com os principais indicadores macroeconômicos internos e externos deteriorados (como exportações, dívida externa líquida, déficit governamental e inflação) -.

Em 1961 assumia então Jânio Quadros, que optou por lançar medidas de cunho ortodoxo como a forte desvalorização cambial, a unificação do mercado de câmbio, a contenção dos gastos públicos, a redução dos subsídios ao petróleo e ao trigo e a adoção de uma política monetária contracionista.

Com sua renúncia, no mesmo ano encarrega-se do governo o vice João Goulart, que lança o Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social, com reformas sociais, de combate à inflação e estímulo ao crescimento. Neste período os indicadores econômicos apresentaram breve melhora, porém a inflação continuava a apresentar taxas crescentes. A relação com o exterior, principalmente os Estados Unidos, FMI e credores do Brasil, por sua vez, apresentava-se cada vez mais desgastada, dada a discordância destes com as medidas adotadas no período.

Os principais indicadores econômicos podem ser observados nas tabelas a seguir, que contêm a evolução e da economia, interna e externamente, no período de 1956 a 1963.

De acordo com Maria da Conceição Tavares em sua obra "Ensaio sobre a economia brasileira" (1977, p. 37), quando um processo inflacionário como o que ocorreu no período que antecedeu o PAEG eclode de forma crítica, a econômica evidencia as distorções da estrutura de financiamento em vigor. A crise estaria, portanto, estritamente relacionada, a nível estrutural, com o esgotamento do dinamismo da industrialização baseada no modelo de substituição de importações. As possibilidades de crescimento limitam-se aí pela falta de recursos para financiamento e de demanda que os tornem rentáveis. A economia então passaria a necessitar de novos investimentos a serem introduzidos após o amadurecimento dos investimentos do Plano de Metas de JK. (TAVARES, 1977, p. 37)

TABELA 1 – CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1956 A 1963)

INDICADORES ECONÔMICOS DO BRASIL (1956 - 1963)			
ANO	TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB (%)	INFLAÇÃO IGP (%)	CARGA TRIBUTÁRIA (% PIB)
1956	2,9	24,6	16,4
1957	7,7	7	16,7
1958	10,8	24,4	18,7
1959	9,8	39,4	17,9
1960	9,4	30,5	17,4
1961	8,6	47,8	16,4
1962	6,6	51,6	15,8
1963	0,6	79,9	16,1

FONTE: FGV/IBGE, 2003.

É possível observar que a taxa de crescimento do PIB permaneceu em queda, chegando aos 0,6% em 1963, enquanto no início da década ela beirava os 10%, demonstrando a tendência a estagnação da economia ao final do período em questão. A inflação avançava a taxas consideráveis a partir do fim dos anos 50, ultrapassando os 70% ao ano em 1963.

O setor externo apresentou indicadores pouco significativos; importações e exportações sem grandes variações, enquanto a dívida externa era crescente, com exceção do ano de 1961, que apresentou ligeira recuperação.

TABELA 2 – DESEMPENHO DAS CONTAS EXTERNAS (1956 A 1963)

DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1956 - 1963)					
ANO	EXPORTAÇÕES (US\$ MI)	IMPORTAÇÕES (US\$ MI)	SBC (US\$ MI)	TX DE CâMBIO MÉDIA (US\$)/Cr\$	SBP (US\$ MI)
1956	1.482	1.075	407	70,40	183
1957	1.392	1.285	107	74,00	-161
1958	1.243	1.177	66	127,36	-30
1959	1.282	1.210	72	151,35	-25
1960	1.269	1.293	-24	186,47	-14
1961	1.403	1.292	111	269,80	178
1962	1.214	1.304	-90	384,33	-118
1963	1.406	1.294	112	575,00	-37

FONTE: ANDIMA/Ptax, IBGE

TABELA 3 – DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1956 A 1963)

DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1956 - 1963)			
ANO	DÍVIDA EXTERNA BRUTA (US\$ MILHOES)	RESERVAS INTERNACIONAIS (US\$ MILHOES)	DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA (US\$ MILHOES)
1956	2.736	608	2.128
1957	2.491	474	2.017
1958	2.870	465	2.405
1959	3.160	366	2.794
1960	3.738	345	3.393
1961	3.291	470	2.821
1962	3.533	285	3.248
1963	3.612	215	3.397

FONTE: BACEN, IBGE.

Assim, quando em 1964 o Governo Castello Branco subiu ao poder após o golpe militar que pôs fim ao regime democrático no Brasil e foi posto em prática o PAEG, as taxas de inflação encontravam-se em franco crescimento, e aproximavam-

se dos 80% ao ano; o crescimento do PIB, após alcançar taxas médias de 8,8% ao ano no período de 1957-1962, apresentou queda expressiva, interrompendo um período de 10 anos de crescimento econômico acelerado.

É dentro deste quadro da economia brasileira, agravado pelo estado de crise política que viveu o país a partir de 1961 e que resultou na mudança de regime em 1964, que deve ser inserido o PAEG e suas medidas de estabilização.

3.2 ASPECTOS GERAIS DO PLANO

O modelo de política econômica utilizado no governo Castello Branco foi formulado pelo ministro do planejamento, Roberto de Campos e pelo ministro da fazenda, Octávio Gouvêa de Bulhões, ambos de tendências ortodoxas. O diagnóstico da causa maior da estagnação da economia brasileira foi a intensificação do processo inflacionário a partir de 1959. A inflação, por provocar a instabilidade ao sistema geral de preços e a insegurança aos agentes provedores do investimento interno, somado ao estrangulamento periódico da capacidade importadora, a instável situação financeira externa do país e à crise política e social que caracterizou o período faziam com que o investimento fosse retraído, o que impedia o crescimento econômico, direta e proporcionalmente. (LAFER, 1970, p.69-71)

Os objetivos econômicos de governo foram assim elaborados com base no combate gradual a inflação, diminuição dos desequilíbrios setoriais e regionais, aumento do investimento e emprego, expansão das exportações e retomada do crescimento.

Lançava-se o Plano de Ação Econômica do Governo, um plano ortodoxo destinado a enfrentar o processo inflacionário, o desequilíbrio externo e o quadro de estagnação econômica, diante do estado de estagflação e da fase de ajuste conjuntural e estrutural em que se encontrava a economia. Seus objetivos guiavam-se na estabilização de preços e em reformas estruturais do sistema financeiro, tributário e do mercado de trabalho de forma que suas principais medidas podem ser assim anunciadas como:

(1) Um programa de ajuste fiscal, com base em metas de aumento da receita (via aumento da arrecadação tributária e de tarifas públicas) e de contenção (ou de corte, em 1964) de despesas governamentais; (2) um orçamento monetário que previa taxas decrescentes de expansão dos meios de pagamentos; (3) uma política de controle do crédito ao setor privado, pela qual o crédito total ficaria limitado às mesmas taxas de expansão definidas para os meios de pagamento; (4) um mecanismo de correção salarial pelo qual “as revisões salariais (...) deverão guiar-se pelo critério de manutenção, durante o período de vigência de cada reajustamento, do salário real médio verificado no biênio anterior acrescido de porcentagem correspondente ao aumento de produtividade” (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p. 71-72)

O plano contava com uma estratégia gradualista de combate à inflação, a partir do intuito de não ameaçar o ritmo da atividade produtiva do país - evitando assim as chamadas crises de estabilização-, sem a meta de eliminá-la, mas sim, reduzi-la a níveis mais baixos. Foram implantados então mecanismos de correção monetária e ajustes de preços, que serão tratados nas sessões a seguir.

Tal plano de Castello Branco contou também com duas reformas, a tributária e a financeira. A reforma tributária previa um aumento da arrecadação governamental, além da racionalização do sistema tributário brasileiro. Isso foi buscado por meio da redução de custos operacionais de arrecadação e da elevação da carga tributária do país, de forma centralizadora e com preferência aos impostos indiretos, o que prejudicou principalmente as camadas mais baixas da sociedade. Foi introduzida a correção monetária no sistema tributário, para reduzir distorções como o estímulo ao atraso de pagamentos e a tributação de lucros ilusórios. Novos impostos foram criados, os impostos do tipo cascata foram transformados em impostos do tipo valor adicionado, e o espaço tributário foi redefinido, centralizando-os mais no nível da união. Foram criados também o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), em 13 de setembro de 1966, e o Programa de Interação Social (PIS), em 07 de setembro de 1970, duas importantes fontes de poupança compulsória. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 397)

Já a reforma financeira, por sua vez, pretendia organizar o financiamento do processo de industrialização iniciado nas gestões anteriores de forma não inflacionária. Também previa a reorganização do funcionamento do mercado monetário, o que realizou com a criação do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional, que estabeleciam regras de funcionamento do sistema financeiro e mecanismos de proteção do retorno real dos ativos em períodos de transição para a

baixa inflação. Foi neste período que foram criadas as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), uma forma de correção monetária da dívida pública, além de novos mecanismos de captação a longo prazo. (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p. 76)

A introdução da correção monetária tirava o sentido da então vigente Lei da Usura, que impedia a canalização de poupança para o sistema financeiro. A partir da prática de taxas de juros reais positivas, havia então estímulo à poupança e ampliação da capacidade de financiamento da economia. A criação das ORTNs, por sua vez, dava credibilidade e viabilizava o desenvolvimento de um mercado de títulos públicos para financiar o déficit público e possibilitava as operações de mercado aberto.

Desta forma, além de aumentar a arrecadação tributária, diminuir os custos de captação, gerar e gerenciar um sistema financeiro mais organizado e menos propício às variações de oferta de meios de pagamento, houve uma significativa ampliação do grau de abertura da economia ao capital externo, de risco e de empréstimo.

Por fim, a literatura sobre o PAEG acorda, de modo geral, que tal plano diferencia-se dos demais planos que o procederam devido à "(...) aspectos como a implementação de políticas fiscal e monetária capazes de reduzir a inflação e pela implantação de um extenso conjunto de reformas, que acabaram com distorções que limitavam o crescimento econômico do país, e que continuaram a ter reflexos por todo o desfecho da economia brasileiro posterior." (PASTORE; PINOTTI, 2007, p. 19-20)

3.3 A POLÍTICA DE COMBATE À INFLAÇÃO

Uma vez caracterizada a inflação como uma das principais causas da retração do crescimento econômico da época, o PAEG procurou formular uma interpretação do processo inflacionário e apresentou um diagnóstico de inflação centrado no excesso de demanda, como um reflexo de uma inconsistência do ponto de vista da distribuição de renda. Sem dúvida o plano reconhece a existência de tensões de custos, principalmente as ligadas ao esquema de correção de salários

nominais; porém, como ficará claro nos próximos parágrafos, a fixação de uma política salarial rígida está ligada mais à meta de controle do nível de demanda agregada do que à elevação de custos de produção propriamente ditas. De fato, toda a estratégia utilizada no PAEG objetivava suprimir toda a demanda excedente ao nível de oferta do pleno-emprego, para manter o equilíbrio do sistema com plena utilização de fatores.

A inconsistência diagnosticada pelos formuladores do plano partia do princípio de que o governo injetava na economia um volume maior de recursos do que o poder de compra que dela era retirado, gerando déficits crônicos no orçamento federal. Na medida em que o governo emitia meios de pagamento para cobrir seus déficits orçamentários, nascia um desequilíbrio entre a oferta e a demanda agregadas, o que, a curto prazo, fazia com que o equilíbrio se instaurasse a um nível absoluto de preços mais elevado, dada a inelasticidade da oferta.

Além disso, uma vez que os preços subissem, o poder de compra de grande parte da população que vive de rendimentos fixos seria deteriorado; e assim os assalariados pressionavam as empresas pelo aumento dos salários monetários na proporção da queda de seu poder de compra. Por outro lado, a elevação nominal dos salários aumentava os custos de produção, criando maior necessidade de capital de giro para as empresas. Tudo isso pressionava o nível de demanda monetária para cima e exigia majoração do volume de crédito ao setor privado. (LAFER, 1970, p.72-74)

Tudo isso significa que, em suma, o excesso de demanda a que se atribuía a causa do fenômeno inflacionário da época era explicado, portanto, pela tendência ao déficit público, da elevada propensão a consumir (resultante da política salarial dos períodos anteriores e corrente) e da falta de controle sobre a expansão do crédito. Essas pressões inflacionárias eram propagadas pela expansão monetária, tendendo-se assim à sua perpetuação. Desta forma, o combate à inflação deveria contar com políticas complementares que reduzissem o déficit público, restringissem o crédito e promovessem o aperto monetário e a redução do salário real, para conter a demanda que gerava pressões inflacionárias. Tais medidas foram tomadas a partir da *reforma tributária*, *política de juros* e *política salarial*, respectivamente. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 396-401)

A *reforma tributária* aumentaria a receita o governo, melhorando o sistema

arrecadador, reajustando taxas e tarifas e reformando a legislação tributária.

A *política de juros* buscou, para readequar a política de crédito ao governo, uma alternativa ao financiamento inflacionário do déficit governamental. Foram colocados então títulos da dívida federal no mercado de capitais a taxas de juros atrativas aos investidores privados. Uma nova política de crédito ao setor privado também foi necessária para que a liquidez real do sistema fosse mantida sem que houvesse expansão dos empréstimos pelo sistema bancário – a meta de elevação do crédito foi então fixada a partir na proporção do crescimento dos meios de pagamento.

Por fim, a *política salarial* introduziu o reajustamento salarial que visava a eliminação da instabilidade dos salários reais. Adotou-se um tipo de correção que tomava como taxa de aumento dos salários nominais a taxa de reprodução da média dos salários reais dos dois anos anteriores ao reajuste, mais uma parcela significando o aumento da produtividade da mão de obra.

Com essa estratégia, a compatibilização dessas medidas seria evidente, segundo Lafer (1970, p.79):

“Na medida em que o governo tivesse êxito na contenção do déficit orçamentário ou conseguisse financiá-lo por vias não-inflacionárias, os meios de pagamento não teriam que ser expandidos. O crédito às empresas, então, permaneceria relativamente estável, não provocando aumentos de liquidez perigosos do ponto de vista da inflação e, simultaneamente, o mecanismo de correção salarial evitava pressões sobre os custos e sobre a demanda agregada. Nessas condições, as causas monetárias da inflação estariam rigidamente sob controle do Governo.” (LAFER, 1970, p. 79)

Nota-se que a peculiaridade no tratamento à inflação do governo militar de Castello Branco é o fato de que eles a tinham como mal inevitável ao desenvolvimento econômico do país, de modo que o objetivo não era sua eliminação, e sim a diminuição de seus impactos negativos sobre a economia. A política de combate a ela não deveria sofrer um descompasso entre as medidas para controlar o excesso de demanda e as para conter os aumentos de custos, a fim de evitar flutuações de liquidez que poderia causar, por sua vez, baixa do nível de atividade e emprego. Adotava-se, portanto, uma atitude gradualista para contenção do processo inflacionário, de onde surgiram mecanismos de correção monetária e indexação dos valores à inflação.

3.4 A POLÍTICA CAMBIAL

A Política Cambial do Governo Castello Branco se incluía em um conjunto de reformas do setor externo, que tinha por objetivo estimular o desenvolvimento econômico evitando as pressões sobre o Balanço de Pagamentos.

Um das linhas de atuação dessa política era melhorar o comércio externo, pela qual se buscou estimular e diversificar as exportações mediante incentivos fiscais, modernização e dinamização dos órgãos públicos ligados ao comércio internacional. No que tange às importações, o objetivo era limitá-las apenas com políticas tarifárias, sem os existentes limites quantitativos.

A principal medida adotada foi a simplificação e unificação do sistema cambial, que objetivava “eliminar as incertezas decorrentes da condução errática da política cambial, bem como os desestímulos à exportação decorrentes da valorização cambial.” (GREMAUD; VASCONCELLOS, TONETO JUNIOR, 2007, p. 400) Foi implantado então o sistema de minidesvalorizações cambiais a partir de 1968, de modo que a desvalorização cambial deveria refletir o diferencial entre a inflação doméstica e a internacional.

Para atrair o capital estrangeiro, buscou-se reaproximação com os EUA, efetuou-se a renegociação a dívida externa e firmou-se um acordo de garantias para o capital estrangeiro.

3.5 A EVOLUÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS NO PERÍODO: OS RESULTADOS

3.5.1 Durante a implantação do plano

Durante os anos de ação do PAEG (1964-1967) a atividade econômica conseguiu se recuperar, porém mantendo crescimento a taxas moderadas. A política salarial utilizada ao decorrer dele, no entanto, veio a agravar o já elevado índice de

concentração de renda no país, concentração essa que era tida como uma estratégia para aumentar a capacidade de financiamento de investimentos e assim do crescimento da economia. (MOURA, 2007, p. 127)

Não obstante as metas inicialmente estabelecidas para inflação não tenham sido totalmente alcançadas, as pressões inflacionárias de demanda e de custos foram de fato combatidas. O que comprometeu o desempenho do plano foi o aumento de outros custos básicos, como impostos, tarifas públicas, câmbio e juros e a criação da correção monetária para ativos e contratos.

A taxa de câmbio real e o fraco crescimento econômico durante os dois iniciais do plano permitiram a melhoria dos saldos da balança comercial, graças à expansão das exportações e a redução de importações. A balança de pagamentos, por sua vez, foi beneficiada pela entrada de capitais em forma de investimentos diretos e empréstimos, bem como pela melhora na relação Brasil-EUA após o golpe militar de 1964. (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p.89-90)

3.5.2 Após a implantação do plano

Demais resultados do PAEG e das reformas tributária e financeira foram sentidos nos anos seguintes, fossem eles positivos ou negativos. Os próximos seis anos seriam então anos reconhecidos na história por serem tempos de recuperação econômica e do famoso “milagre econômico”.

No intervalo entre os anos de 1968 a 1973, pôde-se observar uma recuperação extraordinária no crescimento econômico, que caminhava a taxas de 11% ao ano, em média, sendo seu principal responsável o setor da indústria de bens de consumo duráveis.

TABELA 4 – CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1964 A 1973)

INDICADORES ECONÔMICOS DO BRASIL (1964 - 1973)			
ANO	TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB (%)	INFLAÇÃO IPC (%)	CARGA TRIBUTÁRIA (% PIB)
1964	3,4	92,1	17,0
1965	2,4	34,2	19,0
1966	6,7	39,1	21,0
1967	4,2	25	20,5
1968	9,8	25,5	23,3
1969	9,5	19,3	24,9
1970	10,4	19,3	26,0
1971	11,3	19,5	25,3
1972	12,1	15,7	26,0
1973	14	15,6	25,1

FONTE: IBGE/FGV, 2003.

A taxa de investimento na economia do Brasil também apresentava sinais visíveis de avanço, e a inflação se retraía, embora fosse a passos ainda estreitos. Notou-se também sensível melhora no balanço de pagamentos, com superávits crescentes ao longo do período

Acredita-se que esse desempenho tenha sido decorrência das reformas institucionais realizadas pelo PAEG e da recessão do período anterior, que geraram capacidade ociosa no setor industrial e assim, condições para a retomada do crescimento econômico.

TABELA 5 – DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1964 A 1973)

DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1964 - 1973)					
ANO	EXPORTAÇÕES (US\$ MI)	IMPORTAÇÕES (US\$ MI)	SBC (US\$ MI)	TX DE CâMBIO MÉDIA (US\$)/*	SBP (US\$ MI)
1964	1.430	1.086	344	1.253,00	-2
1965	1.595	941	654	1.899,00	218
1966	1.741	1.303	438	2.220,00	-9
1967	1.654	1.441	213	2,67	-262
1968	1.881	1.855	26	3,40	97
1969	2.311	1.993	318	4,07	531
1970	2.739	2.507	232	4,59	534
1971	2.904	3.247	-343	5,29	537
1972	3.991	4.232	-241	5,93	2.538
1973	6.199	6.192	7	6,13	2.380

FONTE: ANDIMA/Ptax, IBGE.

* 1945/66: Cr\$; 1967/69: NCr\$; 1970/85: Cr\$.

A literatura expõe que as principais fontes desse crescimento nunca visto na história recente do país foram:

- A retomada do investimento público no setor de infra estrutura, possibilitada pela reforma fiscal e pelo esquema de financiamento não-inflacionário dos déficits públicos promovidos no governo de Castello Branco;
- Aumento do investimento das empresas estatais, o que incluiu o surgimento de várias novas empresas;
- Aumento da demanda por bens duráveis (setor líder do crescimento), graças à expansão do crédito ao consumidor depois de feita a reforma do sistema financeiro;
- Crescimento do setor de construção civil, devido principalmente à expansão de crédito do Sistema Financeiro Habitacional (SFH);

- Crescimento das exportações, consequência do crescimento do comércio mundial como um todo, da melhora dos termos de troca, das mudanças na política externa brasileira com o uso das mini desvalorizações cambiais, bem como dos incentivos fiscais por ela promovidos;
- Desempenho modesto dos setores de bens de consumo não duráveis, agricultura, bens de capital e bens intermediários. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 405-409)

Nesse período assistiu-se também o início do endividamento externo, com ampla entrada de recursos, explicados pela necessidade da poupança externa para viabilizar as altas taxas de crescimento do período, além das mudanças no sistema financeiro e na ampla liquidez internacional existente e na falta de mecanismos nacionais de financiamento de longo prazo. A dívida externa líquida era de aproximadamente U\$ 6 bilhões, o que, somado ao desempenho das exportações, permitia afirmar que a situação cambial do momento encontrava-se em relativa estabilidade. As reservas em 1973, por exemplo, correspondiam a mais de um ano de importações, o que evidenciava um sobre-endividamento no período.

Houve também, no período seguinte à implantação do PAEG, notório aumento da participação e intervenção do setor público na economia, de modo que o Estado controlava o câmbio, os salários, os juros e as demais tarifas; além disso, ele respondia também pela maior parte das decisões de investimento, seja por intermédio das estatais, seja por meio da captação de recursos financeiros de poupança compulsória e títulos públicos, dos incentivos fiscais e dos subsídios.

O setor da agricultura foi foco também dos governos militares para que fosse modernizada, para que assim a produtividade do setor pudesse aumentar. Foi promovido o aumento do grau de mecanização e quimificação das fazendas, incentivo ao modo de produção intensiva e a produção de bens exportáveis, a expansão da fronteira agrícola pela região centro-oeste e o crescimento da agroindústria.

TABELA 6 – DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1956 A 1963)

DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1956 - 1963)			
ANO	DÍVIDA EXTERNA BRUTA (US\$ MILHOES)	RESERVAS INTERNACIONAIS (US\$ MILHOES)	DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA (US\$ MILHOES)
1964	3.294	244	3.050
1965	3.823	483	3.340
1966	3.771	421	3.350
1967	3.440	198	3.242
1968	4.092	257	3.835
1969	4.635	656	3.979
1970	6.240	1.187	5.053
1971	8.284	1.723	6.561
1972	11.464	4.183	7.281
1973	14.857	6.416	8.441

FONTE: BACEN, IBGE.

4 O PLANO REAL

4.1 OS ANTECEDENTES DO PLANO

O período que antecedeu o Plano Real será analisado segundo a divisão de Giamgiagi (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p. 93-196), que classifica as quase duas décadas que se passaram desde o ultimo período analisado (o de resultados do PAEG) em três intervalos temporais, de acordo com seus principais eventos e desempenho econômicos.

O primeiro compreende os anos de 1974 a 1984, época de declínio do modelo de crescimento com endividamento e crise da dívida. O segundo, os anos de 1985 a 1989, período então chamado de Nova República. O seguinte e último é a primeira metade dos anos 90 (1990 a 1994) que compreendeu período em que o país adotou o liberalismo e as teses do Consenso de Washington para recuperar o tempo perdido, recorrendo à privatização, abertura econômica e desindexação da economia.

Novamente serão reconstruídos os momentos mais importantes da trajetória que influenciou a construção do plano, e divididos os aspectos políticos e econômicos, para melhor contextualização e análise.

4.1.1 O ambiente político

Em 1974 se iniciava o longo processo de queda do regime autoritário, justificado pela crescente e ativa mobilização política e popular pela causa, o que gerava pouco a pouco reflexos que culminariam no futuro democrático esperado. Passaram-se daí ainda os mandatos dos generais Ernesto Geisel (1974-78) e João Figueiredo (1979-84), para que só depois de muita luta o Brasil pudesse ter seu sistema presidencialista democrático de volta.

Em 1984 surgiu o movimento “Diretas Já”, defensor da reconstituição do Estado de direito, crente que o presidencialismo traria de volta as liberdades civis e políticas, o fim da inflação, a retomada do crescimento e a redistribuição de renda. O movimento foi apoiado pela luta popular e pela articulação política, e resultou na eleição colegiada de Tancredo Neves, em 1985, pondo fim aos 20 anos de regime militar no Brasil. Tancredo, todavia, adoeceu e veio a falecer um mês depois, em 21 de abril de 1985, motivo pelo qual seu vice, José Sarney assumiu a presidência (1985-89). (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p. 117)

Em meio a esse ambiente de redemocratização, novas pressões políticas e sociais surgiam, como por exemplo, a elaboração da nova Constituição em 1988 e a tensão por mudanças na distribuição de renda no país, extremamente desigual período.

Em sequência, a primeira metade dos anos 90 marcou a posse de Fernando Collor de Melo (1990-1992), eleito por voto direto - o que e fato não ocorria desde 1960. Anos depois, enfrentando altíssimos níveis inflacionários, após os sucessivos fracassos dos planos lançados em seu governo (Planos Collor I em março de 1990 e Collor II em janeiro de 1991) e uma série de escândalos envolvendo casos de corrupção, o Congresso Nacional aprovou o *impeachment* do presidente em dezembro de 1992.

Assumia então Itamar Franco, cujo governo foi marcado por conturbadas e sucessivas trocas ministeriais, que culminaram no cenário onde o Plano Real seria então elaborado.

A volta à democracia viera, vista disso, acompanhada pela esperança por resultados e pelo fim do pesadelo inflacionário por parte de toda a sociedade. As autoridades econômicas já possuíam, por sua vez, vasta experiência em termos de combate a inflação, dadas as várias tentativas de estabilização que o governo promovia desde os anos 70. Os elaboradores do Plano Real tinham então uma receita, ou ao menos fragmentos de uma, do que seria e não seria recomendável repetir e/ou criar, para finalmente alcançar sucesso dentro do longo combate ao processo inflacionário brasileiro.

4.1.2 O desempenho econômico

No plano econômico os anos de 1974 a 1984 marcam o auge e o esgotamento do modelo baseado no investimento e crédito público apoiado no endividamento externo – o modelo de industrialização por substituição de importações - como veremos a seguir.

O governo de Ernesto Geisel buscou dar continuidade à fase de crescimento econômico do milagre, com a implantação do segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND). O plano visava promover a alteração na estrutura produtiva da oferta no país, para diminuir a necessidade de importações e fortalecer a capacidade exportadora nacional.

Porém, ao contrário do que se esperava, nos anos que se seguiram, a partir de 1981 já se observava grave desequilíbrio no balanço de pagamentos, aceleração inflacionária e forte desequilíbrio fiscal. Essa fase de estagnação, somada às fortes crises internacionais enfrentadas no período (como o segundo choque do petróleo em 1979, a insolvência polonesa e argentina e a moratória mexicana em 1982), se arrastou por toda a década de 80, com impactos negativos ao país, motivo pelo qual esta é conhecida como “a década perdida”. Isso pôde demonstrar que a inflação não estava diretamente ligada ao nível de atividade da economia, já que ela permanecia elevada mesma com a persistência do quadro recessivo da década.

O período foi marcada por uma série de planos econômicos que visavam quedas abruptas da inflação, intercalados por períodos de controles ortodoxos. Ao longo do governo de José Sarney, foram lançados três programas de estabilização: Plano Cruzado I e II (1986), Plano Bresser (1987) e Plano Verão (1989).

O Plano Cruzado I contou com a introdução de nova moeda (o Cruzado), a imposição de regras de conversão de preços e salários, de mecanismos de gatilho salarial, congelamento de preços, taxa de câmbio fixa, ajuste de aluguéis e substituição das ORTNs (criadas no Governo Castello Branco) pelas OTNs, um mecanismo de correção readaptado. Como resultado, houve pressão sobre os salários reais e ampliação da utilização da capacidade instalada da economia, o que gerou expansão da demanda acima da capacidade da oferta. Foi lançado então o Cruzadinho, um pacote fiscal para desaquecer o consumo, sem grandes êxitos.

O Cruzado II apostava no controle do déficit público pelo aumento da receita. O plano buscou o alinhamento de preços de bens de consumo, o rompimento do controle de preços e a correção do valor da OTN, o que fez com que a indexação piorasse. Foi lançada uma política monetária restritiva, com elevação da taxa de juros e restrição de crédito. Isso gerou perda de reservas em resultado dos saldos negativos na balança comercial, culminando no anúncio de moratória em 1987.

O Plano Bresser decidiu retirar os mecanismos de gatilho salarial da lista de armas contra a inflação, apostando apenas no congelamento e na desvalorização cambial. Foi considerado um plano de emergência e, embora bem sucedido na recuperação da balança comercial e na queda inicial da inflação, provocou queda brusca da produção industrial.

O último plano no período, o Plano Verão, visava combater a demanda pela diminuição de gastos públicos e da elevação de taxas de juros, além de promover a desindexação da economia via congelamento de preços, reforma monetária com a introdução do Cruzado Novo, conversão de salários e adoção de taxa de câmbio fixa. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2005, p. 398)

Todos eles foram frustrados em seu objetivo principal, porém corroboraram para breves ondas de aumento nas taxas de crescimento, embora acompanhados por deterioração das contas fiscais e externas. A expansão do PIB observada no período como um todo deveu-se principalmente à expansão de importações, beneficiadas pelo bom desempenho da economia mundial e pela queda na demanda interna. As contas fiscais, por sua vez, foram deterioradas graças à queda da carga tributária e ao aumento dos gastos correntes.

O que todos os planos possuíam em comum era o diagnóstico inercial da inflação e o congelamento de preços como uma de suas estratégias; a cada plano, novas características eram incorporadas, que aperfeiçoavam o plano anterior. Porém, em todos os casos, sucessões de erros, seja na concepção ou na condução deles, levavam à baixa da inflação apenas durante um breve período após a implantação de suas medidas, depois do qual ela retornava a acelerar. A estratégia de congelamento de preços agravava a situação por provocar aumento de demanda combinada a expectativas em termos de novos congelamentos.

Em 1990 Fernando Collor de Mello apostou em políticas de ruptura com os modelos de crescimento anterior. Elas contavam com medidas de redução da

participação do Estado e proteção tarifária e desprestígio do setor industrial (que perdeu a prioridade cedida ao combate à inflação). Foram implantados dois planos: Collor I e II, que novamente fracassaram em sua tentativa de eliminar a inflação e fizeram com que as instituições de poupança e sua credibilidade fossem comprometidas, além de resultarem em recessão econômica.

O Plano Collor I se baseava no congelamento de preços de bens e serviços, aumento da arrecadação fiscal por meio da criação de novos impostos e incremento de alíquotas, redução de prazos de recolhimento, suspensão de incentivos e combate à sonegação. O número de ministérios foi cortado, juntamente com uma política de corte de autarquias e funcionários. Aderiu-se ao regime de câmbio flutuante e as aplicações financeiras foram bloqueadas como meio de “seqüestro de liquidez”.

Sem resultados duradouros, foi lançado então o Plano Collor II, que focava a racionalização de gastos da administração pública, corte de despesas e modernização do parque industrial. A indexação foi combatida por uma reforma para eliminar o *overnight* e outras formas de indexação e da memória inflacionária, o que novamente não surtiu efeitos.

Também no governo Collor, foi implantado o Plano Nacional de Desestatização (1990), que focava a privatização de empresas estatais e a reforma tarifária e de política externa. O objetivo das privatizações era reduzir a dívida pública e utilizar a moeda bloqueada como recursos de aquisição dessas empresas.

Após a queda de Collor em 1992 e sem planos de estabilização desde 1991, a indexação da economia aumentou, as contas públicas apresentaram breve melhora e a inflação retomou seu caráter inercial. Houve grande ampliação de reservas graças ao crescimento do fluxo de capitais para a economia brasileira.

TABELA 7 – CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA DO BRASIL (1974 A 1994)

INDICADORES ECONÔMICOS DO BRASIL (1974 - 1994)			
ANO	TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB (%)	INFLAÇÃO IGP (%)	CARGA TRIBUTÁRIA (% PIB)
1974	8,2	34,6	25,1
1975	5,2	29,4	25,2
1976	10,3	46,3	25,1
1977	4,9	38,8	25,6
1978	5	40,8	25,7
1979	6,8	77,2	24,7
1980	9,2	110,2	24,5
1981	-4,3	95,2	25,2
1982	0,8	99,7	26,2
1983	-2,9	211	26,9
1984	5,4	223,9	24,2
1985	7,8	235	23,8
1986	7,5	65	26,5
1987	3,5	415,8	24,3
1988	-0,1	1037,6	23,4
1989	3,2	1782,9	23,7
1990	-4,3	1476,6	29,6
1991	1	480,2	24,4
1992	-0,5	1157,9	25,0
1993	4,9	2708,6	25,3
1994	5,9	763,1	27,9

FONTE: IBGE/FGV, 2003.

Itamar Franco deu continuidade aos programas de estabilização, lançando mão das bases do que seria finalmente a solução para a onda de inflação que o país enfrentava por décadas: a criação da URV (unidade real de valor). Esse instrumento permitia a desindexação, primeiro passo necessário à promoção da estabilidade.

TABELA 8 – DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1974 – 1994)

DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1974 - 1994)					
ANO	EXPORTAÇÕES (US\$ MI)	IMPORTAÇÕES (US\$ MI)	SBC (US\$ MI)	TX DE CâMBIO MÉDIA (US\$)/*	SBP (US\$ MI)
1974	7.951	12.641	-4.690	6,79	-1.041,0
1975	8.669	12.210	-3.541	8,13	-1.064,0
1976	10.128	12.383	-2.255	10,67	2.688,0
1977	12.120	12.023	97	14,14	714,0
1978	12.659	13.683	-1.024	18,08	4.262,0
1979	15.244	18.084	-2.840	26,95	-3.215,0
1980	20.132	22.955	-2.823	52,71	-3.472,0
1981	23.293	22.091	1.202	93,12	625,0
1982	20.175	19.395	780	179,52	-4.542,0
1983	21.899	15.429	6.470	574,00	-24,0
1984	27.005	13.916	13.089	1.839,00	7.027,0
1985	25.639	13.153	12.486	6.173,00	-457,0
1986	22.349	14.044	8.305	13,59	-3.836,0
1987	26.224	15.051	11.173	39,05	1.015,0
1988	33.789	14.605	19.184	261,08	1.249,0
1989	34.383	18.263	16.120	2,82	886,0
1990	31.414	20.661	10.753	67,91	481,0
1991	31.620	21.040	10.580	406,61	-369,0
1992	35.793	20.554	15.239	4.551,00	14.670,0
1993	38.555	25.256	13.299	90,22	8.709,0
1994	43.545	33.079	10.466	0,64	7.215,0

FONTE: ANDIMA/Ptax, IBGE.

* 1970/85: Cr\$; 1986/88: Cz\$; 1989: NCr\$; 1990/92: Cr\$; 1993: CR\$.

Assim, até julho de 1994, a economia foi preparada para receber o novo plano de combate à inflação inercial em um quadro bem melhor que o anterior: situação fiscal mais estável, maior nível de reservas, fluxo voluntário de reservas de recursos externos e maior grau de abertura comercial.

TABELA 9 – DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1974 A 1994)

DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1974 - 1994)			
ANO	DÍVIDA EXTERNA BRUTA (US\$ MILHOES)	RESERVAS INTERNACIONAIS (US\$ MILHOES)	DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA (US\$ MILHOES)
1974	20.032	5.269	14.763
1975	25.115	4.040	21.075
1976	32.145	6.544	25.601
1977	37.951	7.256	30.695
1978	52.187	11.895	40.292
1979	55.803	9.689	46.114
1980	64.259	6.913	57.346
1981	73.963	7.507	66.456
1982	85.487	3.994	81.493
1983	93.745	4.563	89.182
1984	102.127	11.995	90.132
1985	105.171	11.608	93.563
1986	111.203	6.760	104.443
1987	121.186	7.458	113.728
1988	113.511	9.140	104.371
1989	115.506	9.679	105.827
1990	123.439	9.973	113.466
1991	123.910	9.406	114.504
1992	135.949	23.754	112.195
1993	145.726	32.211	113.515
1994	148.295	38.806	109.489

FONTE: BACEN, IBGE.

Finalmente, pelo exposto, nota-se que os esforços para dar fim ou ao menos minimizar o processo inflacionário foram todos em vão, servindo apenas como aprendizagem ao plano que finalmente solucionaria a questão de forma definitiva no Brasil.

Porém, como há de ser observado ao longo desta sessão, mais do que sucesso em sua concepção e prática, o plano se beneficiou também pelo contexto em que foi inserido, principalmente em termos inserção internacional do país. O

Brasil havia ingressado no fluxo voluntário de recursos externos, com grande acúmulo de reservas; a economia encontrava-se mais exposta e preparada à concorrência devido ao processo de abertura comercial, o que limitava a capacidade dos agentes de repasse de choques para os preços.

4.2 ASPECTOS GERAIS DO PLANO

O Plano Real foi implantado no Governo de Itamar Franco, e sua idealização foi atribuída a um conjunto de economistas reunidos pelo então Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, entre os quais estavam Pedro Malan, Gustavo Franco e Edmar Bacha.

A nova proposta trazida pelo plano Real era uma reforma monetária que permitisse, por algum tempo, a convivência entre duas moedas, fazendo com que os agentes redefinissem seus contratos na nova moeda. À medida que isso fosse feito, a estabilização viria sem maiores traumas, quando tal reforma eliminasse a moeda antiga. (LACERDA *et al.* 2006, p. 179) Sua sustentação era uma reforma monetária gradual, de modo que o plano seria uma inovação em face das experiências passadas, que recorreram ao tratamento de choque, seja por meio do congelamento de preços, seja por meio da retenção compulsória de parte da poupança financeira. (BRASIL, Banco Central, 1996, p. 8).

O Plano Real trouxe a estabilidade de preços de volta à economia em três etapas, que serão mais bem detalhadas nas próximas sessões, são elas: ajuste fiscal, implantação da URV e transição para um novo padrão monetário. (GIAMBIAGI *et al.*, 2005, p. 152)

A primeira etapa buscava promover o ajuste fiscal que levasse ao estabelecimento do equilíbrio das contas do governo, para assim eliminar a principal causa da inflação – o desajuste das contas públicas. Era composta por dois elementos, o Programa de ação Imediata (PAI) e o Fundo Social de Emergência (FSE).

A segunda etapa priorizava o fim do componente inercial da inflação, ou seja, a desindexação. Buscou-se assim zerar a memória inflacionária através da

implantação de uma quase moeda - a URV - que reduziria o período de reajuste de preços. “A idéia, em suma, era simular uma hiperinflação sem viver suas conseqüências.” (GIAMBIAGI. *et al*, 2005, p. 154)

A terceira e última etapa, a de implantação do novo padrão monetário, o Real, continha medidas como o lastreamento da oferta monetária doméstica em reservas cambiais, a fixação de limites máximos de estocagem de base monetária e a introdução de mudanças institucionais no funcionamento do Conselho Monetário Nacional.

Aliava-se a elas um conjunto de reformas tributárias, administrativas e previdenciárias, além da quebra de monopólios estatais e privatizações promovidas no período, que objetivavam racionalizar o sistema Estatal e dar mais competitividade e atratividade ao país.

4.3 A POLÍTICA DE COMBATE À INFLAÇÃO

A elaboração do plano se baseou em pelo menos três vertentes: as determinações do Consenso de Washington; o aprendizado adquirido com as experiências passadas dos demais planos, especialmente a do Plano Cruzado; e por fim, o diagnóstico inercial de inflação.

O Consenso de Washington e suas regras básicas de disciplina fiscal, reforma tributária, juros e câmbio a livre oscilação de mercado, abertura comercial e desregulamentação econômica, privatizações, incentivo ao investimento estrangeiro direto à propriedade intelectual, ditava o caminho que os países da América Latina deveriam seguir, segundo seus elaboradores, em busca da estabilização e do desenvolvimento, em um ambiente de crise internacional de excesso de liquidez. Consoante a ele, a desvalorização do dólar causaria o movimento de absorção de recursos externos de curto prazo por parte dos países em desenvolvimento, o que demandaria deles maior abertura comercial. Combater a inflação em um contexto como este partiria do movimento de dolarização da economia e valorização das moedas nacionais, acompanhados por ajuste fiscal, reformas no Estado,

privatizações, desregulamentação dos mercados e liberalização comercial e financeira.

E segundo lugar, as experiências passadas, em particular a com o Plano Cruzado, forneceram conhecimento teórico e prático em termos de concepção e condução de política econômica, mostrando o que deveria ser repetido, bem como o que não deveria ser feito. Demonstrou também, pelas tentativas e erros, quais deveriam ser os meios mais adequados de se eliminar a indexação, dentro de um mesmo conceito inercial, se via “moeda indexada” ou via “choque heterodoxo”. Usado durante o Plano Cruzado, o choque Heterodoxo mostrou que a desindexação via congelamento de preços não surtiu efeito em virtude da assincronia dos seus reajustes: os congelamentos geraram ganhos de renda real para os distintos agentes econômicos, o que por sua vez resultou em novas pressões inflacionárias.

Além disso, segundo Filgueiras (2000, p.100-101) o Plano Cruzado mostrou também que:

- A inflação não era apenas inercial e a fragilidade financeira do Estado se constituía em um dos seus componentes fundamentais;
 - A conversão de moeda de modo abrupto traz consigo pressões ao sancionar o desalinhamento de preços relativos;
 - A remonetização da economia e o consumo se aceleraram com a queda da inflação, o que gera necessidade de adoção de uma política monetária restritiva;
 - O salário Real médio do consumo da economia, em relação ao passado, pode crescer e pressionar o consumo no curto prazo;
 - A importância da alta liquidez nos mercados, uma vez que reservas neutralizam especulações contra a nova moeda, saldos na Balança comercial e fluxo de capitais externos garantem o elevado nível de reservas e a abertura da economia evita o aumento dos preços.
- (FILGUEIRAS, 2000, p. 100-101)

Ademais disso, por ser um plano baseado em um diagnóstico inercial de inflação, o plano Real seguia a lógica básica de que o fator principal a ser combatido é o que perpetua a inflação, o que mantém sua tendência de ação. Ele

particularmente adotava o gradualismo, evitando medidas surpresas a agentes e expectativas; assim, ao invés de congelamentos, apostou-se na substituição gradual da moeda.

As três fases de implantação do plano se dedicaram, uma a uma, a combater o que se tinha de prioritário na causa direta da inflação e, respectivamente, funcionaria na ordem de prioridade que deveria acontecer a seqüência de eventos para que o esquema de combate a inflação enfim tivesse sucesso pleno em seus propósitos.

A primeira fase, a de ajuste fiscal, foi lançada em 07 de dezembro de 1993 e visava “equacionar o desequilíbrio orçamentário para os próximos anos e impedir que daí decorressem pressões inflacionárias.” (GREMAUD; VASCONCELLOS, TONETO JUNIOR, 2007, p. 449), ou seja, agir na problema do desequilíbrio orçamentário de Estado, tido com elemento crucial da aceleração inflacionária. Nesta fase, o ajuste fiscal era visto como pré-condição para o fim da alta inflação, sem o qual as demais fases não teriam resultado.

Pretendia-se criar condições fiscais adequadas, com o corte de despesas, a maior eficiência dos gastos, aumento de impostos (por meio da criação do Plano de Ação Imediata - PAI) e diminuição de transferências do governo federal (através do Fundo Social de Emergência - FSE).

O PAI buscava combater a sonegação de impostos, o corte de gastos, concentrados principalmente nas despesas de investimento e pessoal, e redefinir as relações da União com os estados e municípios e do Banco Central com os bancos estaduais e municipais. Estabelecia, também, a criação de novos tributos, como o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), e a negociação da dívida externa com o FMI e os bancos credores.

O FSE, por sua vez, ampliava os recursos livres à disposição do governo federal e objetivava manipular os gastos públicos dentro do orçamento do governo, para minorar os custos decorrentes da implementação do plano em si e financiar mais eficientemente os programas sociais do país, tidos como prioridade.

Esta seria a *âncora Real* dos preços, ou seja, a garantia de que o governo só gastaria o que ele de fato teria de receita, não havendo a possibilidade de emissão primária de títulos e moeda para cobrir gastos correntes do governo. (FILGUEIRAS, 2000, p. 103)

A segunda fase do Plano se iniciou em primeiro de março de 1994, quando foi lançado o novo sistema de indexação. Esse sistema simulava uma hiperinflação lançando um esquema de indexação diária e uma substituição parcial da moeda, sem passar pelos efeitos dessa hiperinflação e corrigir os desequilíbrios de preços relativos. O novo indexador lançado foi a Unidade Real de Valor (URV), cujo valor em cruzados era corrigido diariamente pela taxa de inflação medida pelos principais índices (IGP-M, IPC-FIPE e IPCA) e mantinha uma paridade fixa de um para um com o dólar. A URV seria então um tipo de *superindexador*, uma “moeda transitória”, já que exerceria a função de unidade de conta, mas não a de reserva de valor, nem a de meio de pagamento, além de expressar a própria taxa de câmbio.

Idealmente, preços oficiais, contratos, salários e impostos foram convertidos quase que instantaneamente enquanto os demais eram convertidos de forma voluntária pelos agentes que os operavam. Essa sincronização se dava, segundo Rubens P. Cysne (1998) pelas etapas:

- a) Cálculo dos valores em URV dos salários e demais rendimentos, com base nos valores recebidos nos últimos quatro meses; para isto, dividia-se o salário em cruzeiros pelo valor da URV na data do efetivo recebimento do salário;
- b) Conversão dos salários à URV pela média aritmética (também em URV) dos quatro valores calculados em (a);
- c) Passagem de todos os preços para URV, aos valores (em cruzeiros reais) existentes quando da data de sua criação;
- d) Fixação diária do valor da URV em cruzeiros reais até a data de substituição dos cruzeiros reais pelo novo numerário, o real, o que se deu em 1º de julho de 1994 (o que implicava indexação diária dos preços). (CYSNE, 1998)

Por esse processo, buscava-se o sincronismo de preços e rendimentos sem que houvesse queda de demanda pela moeda não-indexada. Isso demonstra que “as correções dos valores das mercadorias em URV (...) refletiam o processo de disputa dos agentes pela participação na renda, ou seja, o processo de ajustamento dos preços relativos (...)” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2007, p. 452) que serviria para evitar choques posteriores.

Em julho de 1994, quando a vasta maioria dos preços estava expressa em URV e quase todos os preços relativos da economia estavam alinhados, o valor da URV foi fixado e o Cruzeiro Real foi substituído pelo Real a uma cotação fixa (R\$1 = 1 URV), sem nenhum congelamento, equiparação por média de valores, etc. Junto à

troca de moeda, o governo lançou mão de uma política monetária restritiva, limitando a emissão de moeda, restringindo o crédito e impondo o depósito compulsório.

Este passo de alinhamento dos preços relativos eliminaria qualquer pressão na modificação na posição relativa dos diversos agentes econômicos, ou seja, qualquer possibilidade de contaminação da nova moeda pela inflação passada, existente em cruzeiro real, e daria fim ao componente inercial da inflação, a memória inflacionária. Esta seria a *âncora monetária* do Plano Real: sem choques no momento posterior à conversão e dada a contenção do mecanismo tendencial da inflação inercial, com controle da demanda e da expansão monetária, o sucesso do plano se consolidava, ao impedir que os agentes repassassem os choques de custos para preços.

4.4 A POLÍTICA CAMBIAL

A condução da política cambial do país no momento foi o fator determinante no sucesso do Plano Real. O Câmbio foi incluído como instrumento do plano em suas duas últimas etapas.

Como já apresentado, na segunda etapa o superindexador (URV) deveria ser atrelado ao dólar, o que seria a preparação deste para a etapa posterior, onde se faria presente seu principal elemento, a *âncora cambial* do plano. Esta, a terceira e última fase foi implantada em 01/07/1994, quando da transformação definitiva da URV em Real, na proporção $1 \text{ URV} = \text{R\$ } 1 = \text{CR\$ } 2.750,00$.

A taxa de câmbio foi então fixada na paridade $\text{US\$ } 1 = \text{R\$ } 1$ com o apoio e garantia das reservas em dólar acumulados desde 1993, mas sem a instituição da conversão do Real em dólar, ou seja, apesar de “amarrar a nova moeda ao dólar”, o governo não garantiu a conversibilidade entre ambas as moedas.

A essa medida se aliou o estabelecimento de metas trimestrais de emissão monetária, montantes que deveriam ser correspondentes ao volume de dólares depositado no Banco Central. A sobrevalorização do Real implicou na deflação dos preços dos bens e serviços associados ao dólar, o que produziu um choque de

expectativas fundamental ao início do plano - a verdadeira *âncora cambial* do Real, o principal instrumento para forçar a estabilização.

Esse choque de expectativas se baseou no fato de que a valorização cambial em um contexto juros alto, entrada de capitais de curto prazo, de maior e crescente grau de abertura econômica, somado ao volume de reservas significativo que o país possuía, contribuiu para que os agentes não dessem continuidade aos processos de repasse de custos para preços. Com a impossibilidade de repasse de custos, o elemento que mantinha a inflação em altos patamares era eliminado.

4.5 A EVOLUÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS DO PERÍODO: OS RESULTADOS

As mudanças introduzidas pelo PAI e FSE não se mostraram suficientes para assegurar o equilíbrio fiscal sequer em 1995. O desajuste fiscal que antes se espelhava na inflação passou a se espelhar no crescimento da relação dívida/PIB nos anos seguintes. Porém, ao contrário do que seria o esperado, a falta de ajuste fiscal não implicou em retorno da inflação, o que demonstrou que a desindexação com a URV seria mais importante no combate à inflação do que o próprio ajuste.

Por se tratar de um plano de curta duração, etapas seccionadas e rápidos resultados, o desenrolar dos reflexos e efeitos são confundidos dentro da divisão durante e após sua implantação. Eles serão divididos, entretanto, em uma breve descrição que leva em conta os efeitos instantâneos (a serem classificados como pertencentes ao período de implantação) e os decorrentes e conseqüentes de demais eventos, apresentados na sessão posterior à implantação dele.

4.5.1 Durante a implantação do plano

Apesar de não chegar a níveis próximos de zero tão rapidamente, o que ocorria nos casos em que se usava do congelamento, o impacto imediato do Plano

foi a rápida queda na taxa de inflação, além do expressivo crescimento da demanda e da atividade econômica.

TABELA 10 – CRESCIMENTO, INFLAÇÃO E CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (1994 A 2002)

INDICADORES ECONÔMICOS DO BRASIL (1994* - 2002)			
ANO	TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB (%)	INFLAÇÃO IGP (%)	CARGA TRIBUTÁRIA (% PIB)
1994	5,9	17	27,9
1995	4,2	14,8	28,0
1996	2,7	9,3	28,6
1997	3,3	7,5	28,6
1998	0,1	1,7	29,3
1999	0,8	2,0	31,1
2000	4,4	9,8	31,6
2001	1,3	10,4	33,4
2002	1,9	26,4	34,9

FONTE: IBGE/FGV, 2003.

*PERÍODO PÓS JULHO/1994

O avanço da demanda ocorreu graças ao aumento do poder aquisitivo da população, ao crescimento das operações de crédito e à recomposição de seus mecanismos, estimulados pela diminuição da incerteza quanto à inflação futura e pela queda da receita inflacionária que tinha o sistema financeiro.

Uma demanda maior provocou, por sua vez, expansão da atividade econômica principalmente no setor industrial de setores de bens de consumo duráveis e bens de capital. Entrava-se aí numa fase de rápido crescimento do consumo, produção e emprego, que durou até março de 1995. (FILGUEIRAS, 2000, p. 121)

No que se refere ao comércio internacional, o crescimento do nível de atividade econômica, a liberalização das importações e a sobrevalorização do Real frente ao dólar fez com que houvesse um rápido aumento no volume de importações, a um mesmo nível exportador, o que veio a gerar, sistematicamente,

saldos negativos na balança comercial do país a partir de 1995. Se inicialmente esses déficits eram compensados pela entrada de capitais estrangeiros direcionados ao mercado financeiro de curto prazo e pelas reservas em dólares que o país possuía, em 1995 eles se aproximavam de níveis perigosos de desequilíbrio externo. Além disso, o próprio esquema de financiamento de déficit em conta corrente a partir daí gerou um efeito de realimentação dos desequilíbrios. (FILGUEIRAS, 2000, p. 123)

TABELA 11 – DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1994 A 2002)

DESEMPENHO DE CONTAS EXTERNAS (1994* - 2002)					
ANO	EXPORTAÇÕES (US\$ MI)	IMPORTAÇÕES (US\$ MI)	SBC (US\$ MI)	TX DE Câmbio MÉDIA (US\$/R\$)	SBP (US\$ MI)
1994	43.545	33.079	10.466	0,64	7.215,0
1995	46.506	49.972	-3.466	0,92	12.919,0
1996	47.747	53.346	-5.599	1,00	8.666,0
1997	52.994	59.747	-6.753	1,08	-7.907,0
1998	51.140	57.714	-6.574	1,16	-7.970,0
1999	48.011	49.210	-1.199	1,81	-7.822,0
2000	55.086	55.783	-697	1,83	-2.262,0
2001	58.223	55.572	2.651	2,35	3.307,0
2002	60.362	47.216	13.146	2,92	302,0

FONTE: ANDIMA, Ptax, IBGE.

*PERÍODO PÓS JULHO/1994

4.5.2 Após a implantação do plano

Com a crise cambial mexicana e a derrubada de cotações do dólar no mercado internacional houve fuga de capitais, o que agravou a situação da balança comercial e de pagamentos do país, mostrando que o crescimento sustentado na abertura comercial apoiada pela sobrevalorização do Real frente ao dólar tinha lá suas fragilidades.

O Governo, então já liderado pelo ex-ministro Fernando Henrique Cardoso, resolveu então reagir, promovendo a desvalorização do Real, mudança na banda cambial, elevação dos depósitos compulsórios dos bancos comerciais, redução de prazos de financiamentos, elevação de alíquotas de impostos de importação, incentivos à exportação e à entrada de capitais especulativos e elevação da taxa de juros nominal. A situação de grande endividamento, tanto externo quanto público foi também apoiada pelo programa de privatizações, uma vez que as autoridades acreditavam ser esse um forte instrumento de garantir o financiamento externo para o desequilíbrio em conta corrente e de evitar uma pressão maior sobre a dívida pública.

TABELA 12 – DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1994 A 2002)

DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL (1994* - 2002)			
ANO	DÍVIDA EXTERNA BRUTA (US\$ MILHOES)	RESERVAS INTERNACIONAIS (US\$ MILHOES)	DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA (US\$ MILHOES)
1994	148.295	38.806	109.489
1995	159.256	51.840	107.416
1996	179.935	60.110	119.825
1997	199.998	52.173	147.825
1998	223.792	44.556	179.236
1999	225.610	36.342	189.268
2000	216.921	33.011	183.910
2001	209.934	35.866	174.068
2002	210.711	37.823	172.888

FONTE: BACEN, IBGE.

*PERÍODO PÓS JULHO/1994

Pouco mais de um mês após o auge da crise, as reservas voltaram a crescer e os capitais especulativos voltavam ao mercado financeiro nacional.

O que se observou na seqüência foi uma breve recessão e uma crise de inadimplência enfrentada pelo sistema financeiro. A dívida pública, por sua vez, crescia apoiada pelo alto nível da taxa de juros, e mostrava que o ajuste fiscal não

era de fato um elemento fundamental dentro da estratégia do plano Real. Na prática, a estabilização veio a despeito da piora das contas públicas, ao invés do que era afirmado teoricamente – que ele era uma pré-condição para a estabilidade.

No segundo mandato de FHC (1999-2002), se iniciaram as negociações com o FMI, foi adotado o câmbio flutuante, a taxa de juros básica foi elevada e deu-se início aos estudos que seria no futuro implantado (a partir de junho de 1999), o sistema de metas de inflação, como uma substituição de âncora, dado o desgaste da âncora cambial em que se sustentava a manutenção do equilíbrio econômico da época.

Ao contrário do que era temido, a desvalorização cambial resultante da mudança de regime não teve efeitos inflacionários, graças a fatores como a demanda contraída, a mudança na mentalidade e nas expectativas dos agentes econômicos, a política monetária contracionista e à política de aumento do salário mínimo, que balizava baixos reajustes.

A partir de 1999 foi retomado o crescimento econômico, que só cessou em 2001, ano da crise energética e dos atentados terroristas de 11 de setembro que atingiram o mercado financeiro mundial.

Assim, pelo exposto e observando os dados das tabelas, pode-se afirmar que a consolidação da estabilização e o fim do processo de 30 anos de indexação da economia brasileira se deram a custo das baixas taxas de crescimento, alta carga tributária e alto endividamento externo e fiscal.

5 COMPARAÇÃO

Os planos aqui tratados, não restam dúvidas, foram dois casos de sucesso dentro da história da política econômica e do planejamento econômico do país, duas ricas experiências para a economia brasileira.

Em épocas completamente distintas, em meio a diferentes conjunturas econômicas e quadros nacionais e internacionais, os planos demonstraram ter contribuído de forma bastante significativa para o entendimento de decisões macroeconômicas com efeitos significativos sobre a inflação, endividamento público e externo, taxa de crescimento da economia, balanço de pagamentos, política cambial, entre outros.

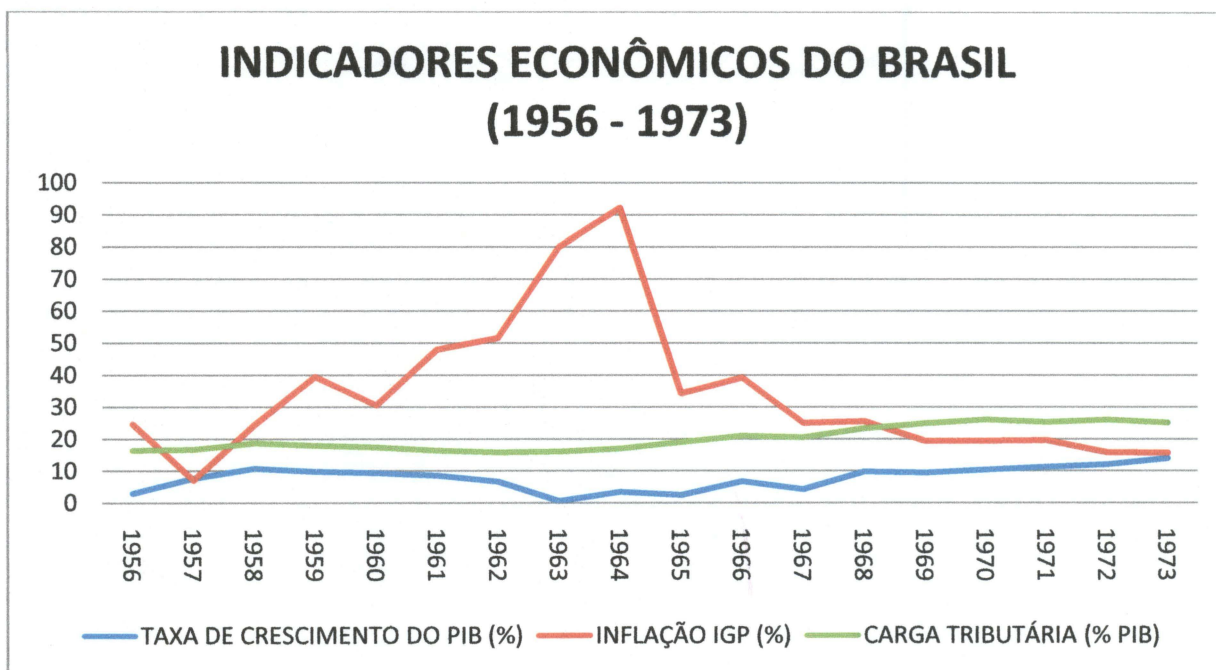
São por essas ricas contribuições e por seus êxitos que serão tratados, nesta sessão, os aspectos negativos e os positivos dos dois planos separadamente, bem como seus acertos e erros. Serão abordados também mais adiante quais foram os aspectos comuns dos dois planos, também suas diferenças e em seus resultados.

5.1 OS ASPECTOS POSITIVOS DE CADA PLANO

No período pré 1964, políticas monetárias expansionistas destinadas ao financiamento de déficits públicos ou da expansão de crédito ao setor privado resultaram em inflação crescente e crises no balanço de pagamentos. Após um período de crescimento intenso do PIB, entre 1956 e 1962, a economia brasileira sofreu uma desaceleração que perdurou até 1967. “Entre 1962 e 1964, a taxa média de crescimento do PIB caiu à metade daquela alcançada no período anterior e (...) a inflação disparou e atingiu uma taxa anual de 90% em 1964 (...)” (LACERDA, 2006, p. 107). Mais ainda, desde a sua adesão ao regime Bretton Woods, o Brasil tinha compromissos conflitantes a serem administrados, como manter a taxa de câmbio fixa com pressões para expansão fiscal e monetária, e dificuldades de obtenção de recursos para necessidades de financiamento do balanço de pagamentos.

Em meio ao delicado e recessivo quadro, o Plano de Ação Econômica do Governo conseguiu inverter a tendência inflacionária (que existia no Brasil desde o final dos anos 1930), e resultou em mudanças institucionais cujos reflexos perduram até hoje. Além disso, como podemos observar no quadro e apesar de sua curta duração, é fato que as mudanças desencadeadas pelo PAEG deram base para a vigorosa retomada da atividade econômica observada a partir de 1967, em uma situação de relativa estabilidade na taxa de inflação, embora a níveis relativamente altos pelos critérios atuais (MOURA, 2007, p. 14).

FIGURA 1 – EVOLUÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICOS (1956 A 1973)



FONTE: IBGE/FGV.

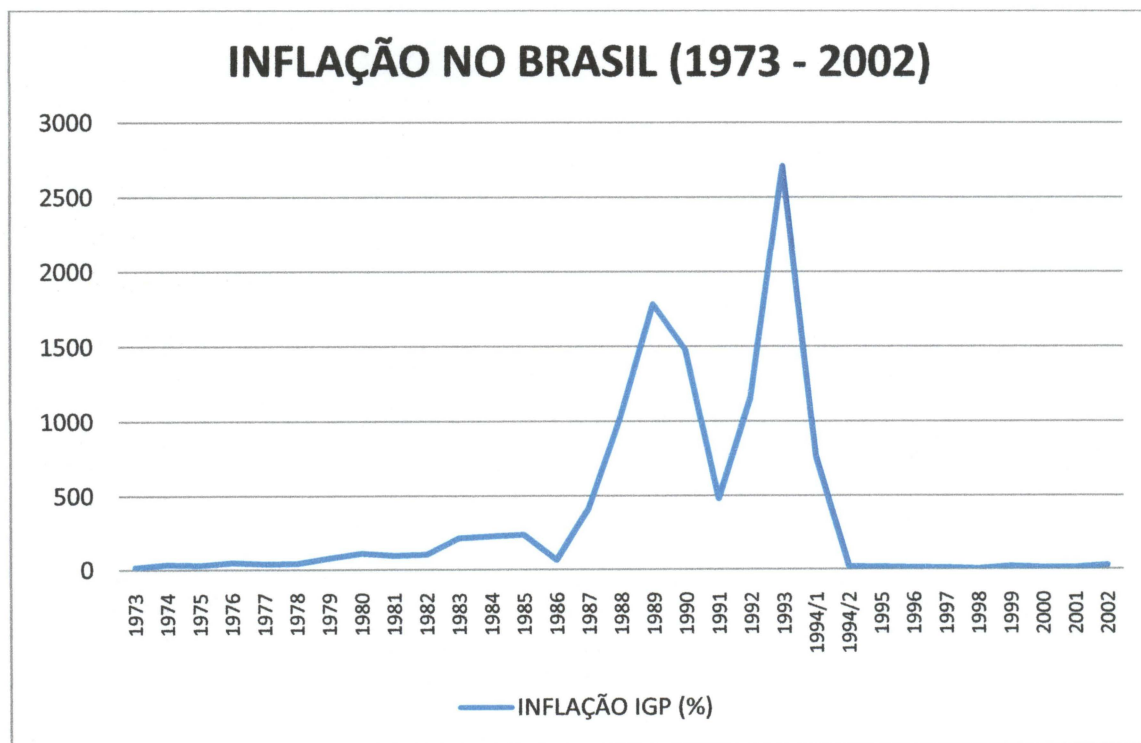
A retomada do crescimento econômico veio acompanhada pela forte elevação da produtividade total dos fatores, decorrente das reformas que proporcionaram correção de distorções tributárias, melhor alocação de recursos indicadas pelos preços relativos, fluxo de capitais estável e ordenado, melhorando as relações internacionais, além do crescimento acelerado das exportações. (PASTORE; PINOTTI, 2007, p. 63)

Desta maneira, sob ótica dos resultados a longo prazo do plano, pode-se afirmar, que o aspecto mais relevante do PAEG foi o conjunto de transformações institucionais impostas ao país, consubstanciadas nas reformas bancária, tributária e na centralização autoritária do poder político e econômico no Brasil.

Já no caso do Plano Real, o grande êxito inegável do plano foi conseguir elaborar e executar uma política capaz de dar fim ao fenômeno inflacionário brasileiro, proposto esse que tantos outros planos tentaram e não lograram êxito. Ele foi, portanto, o grande responsável por dar fim aos 30 anos de indexação da economia brasileira.

Desde 1964, quando se deu início à indexação da economia pelo sistema de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), o Brasil passou a conviver com crescentes níveis de inflação inercial. Anos depois, a situação chegou a tal ponto que então “inaugurou-se a era dos planos de estabilização, com sucessivas trocas de moeda e distintos tratamentos para o problema inflacionário” (FILGUEIRAS, 2000, p. 27). Apenas em 1994, quando da implantação do Plano Real, a indexação da economia e a inflação foram de fato exterminadas, como demonstrado no quadro abaixo.

FIGURA 2 – EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO (1973 A 2002)



FONTE: FGV

Alguns dos pontos que atuaram positivamente em relação aos objetivos, concepção e aplicação do plano foram, por exemplo, a capacidade de absorção das experiências anteriores para a elaboração de seu plano de ação, o que corrigiu erros praticados e evoluiu concepções equivocadas. Além disso, o gradualismo que adotou, sem choques e “medidas surpresas” com foco na desindexação progressiva da economia, foi elemento fundamental em seu sucesso. A sociedade havia chegado a um ponto máximo de saturação dentro do fenômeno inflacionário, a ponto que mesmo os grupos e setores que dela se beneficiavam estavam dispostos a combatê-la. A economia já se encontrava mais aberta às importações e ao comércio exterior em geral, e a continuidade de políticas possibilitada pelos sucessivos mandatos do ex- ministro FHC na presidência foram também pontos cruciais para o êxito do plano.

TABELA 13 – ASPECTOS PÓSITIVOS DE CADA PLANO

ASPECTOS POSITIVOS DE CADA PLANO	
PAEG	REAL
Combate à inflação	Combate à inflação
Reformas institucionais	Fim da indexação
Gradualismo	Gradualismo
Elevação da produtividade total dos fatores	Capacidade de absorção de experiências anteriores
Correção de distorções tributárias	Economia aberta ao comércio exterior
Melhor alocação de recursos públicos	Fluxo de capitais voluntários proporcionado pela diferença entre as taxas de juros interna e externa = âncora cambial
Fluxo de capitais estável e ordenado	
Melhor funcionamento do sistema financeiro	
Melhoria das relações internacionais	
Centralização do poder político e econômico do Brasil	Atuação direta nos pontos-chave da inflação inercial

Embora nem todas fossem concluídas e efetivas por completo (como foi o caso do ajuste fiscal, que não se demonstrou 100% efetivo), as etapas conseqüentes mostraram um esquema de ação que atua diretamente nos pontos-chave da inflação ali tida como inercial. Graças a diferença das taxas de juros interna e externa houve grande ingresso de recursos do exterior, no geral de curto prazo, o que causou maior valorização da nova moeda. A âncora cambial por sua vez se revelou o grande mantenedor da estabilidade dentro do esquema de desindexação, atingindo seu objetivo mais imediato, que era dar fim a inflação.

5.2 OS ASPECTOS NEGATIVOS DE CADA PLANO

Apesar de ter sido um plano de sucesso, tanto no combate à inflação quanto no âmbito de suas reformas institucionais, tributária e bancária, o PAEG gerou possibilidades futuras de inflação e instabilidade para o país, ao optar pela indexação e gradualismo. (PASTORE; PINOTTI, 2007, p.20)

O diagnóstico de inflação de demanda em que se baseou resultou na adoção de uma política recessiva com altos custos sociais, ao aumentar a exploração da força de trabalho do país e agravando o já crítico quadro de distribuição de renda do país. Assim, ao mesmo tempo em que ocorreu um intenso crescimento econômico, as questões sociais eram agravadas, com o aumento da concentração de renda e a deterioração de importantes indicadores de bem estar social.

Outra crítica dirigida ao plano foca o autoritarismo com que o plano foi posto em prática, o que demonstrou que o liberalismo econômico pregado e defendido pelo governo não era acompanhado pelo liberalismo político. O projeto de execução do mesmo foi totalmente voltado ao fortalecimento dos grandes oligopólios e ao aprofundamento da desnacionalização da economia.

Não obstante, a construção de um arcabouço institucional baseado na indexação, propondo que ela não era um problema a ser combatido constante e ativamente, foi contrariada pela comprovação empírica de que a indexação não é um substituto adequado para um regime fiscal sólido que não faça uso do imposto

inflacionário. (PASTORE; PINOTTI, 2007, p. 86) Ao aceitar a indexação, o PAEG aceitou conviver com a inflação, abrindo brechas para um regime cambial corrigido por uma regra de paridade de poder de compra, com ausência total de âncora nominal, já que era indexado às inflações passadas, e a quantidade de moeda não poderia ser uma âncora (ao passo que com mobilidade internacional de capitais, a fixação do câmbio real torna a oferta de moeda endógena), ajustando-se passivamente aos choques nas taxas de inflação e no nível geral de preços.

Anos depois de sua implantação, durante o Milagre Econômico, as contradições estruturais da economia e os problemas decorrentes de sua enorme dependência em relação ao capital internacional foram aprofundados. Houve clara intensificação do endividamento do país, já que o modelo de crescimento era conduzido pelo financiamento externo.

Estabilizada em torno de 20% entre 1967 e 1972, a inflação demonstrou seus primeiros sinais de crescimento já em 1973, com aceleração em maiores proporções em 1975. Esse retorno pode ser explicado pelos desdobramentos conseqüentes, como a política monetária expansionista em 1967 para ampliar a atividade econômica, o crescimento da indexação de salários às inflações passadas, a tentativa de compatibilizar o regime cambial com o gradualismo – aderindo ao regime de minidesvalorizações cambiais em uma regra de paridade de poder de compra e o investimento financiado pelo endividamento externo durante os anos 1970.

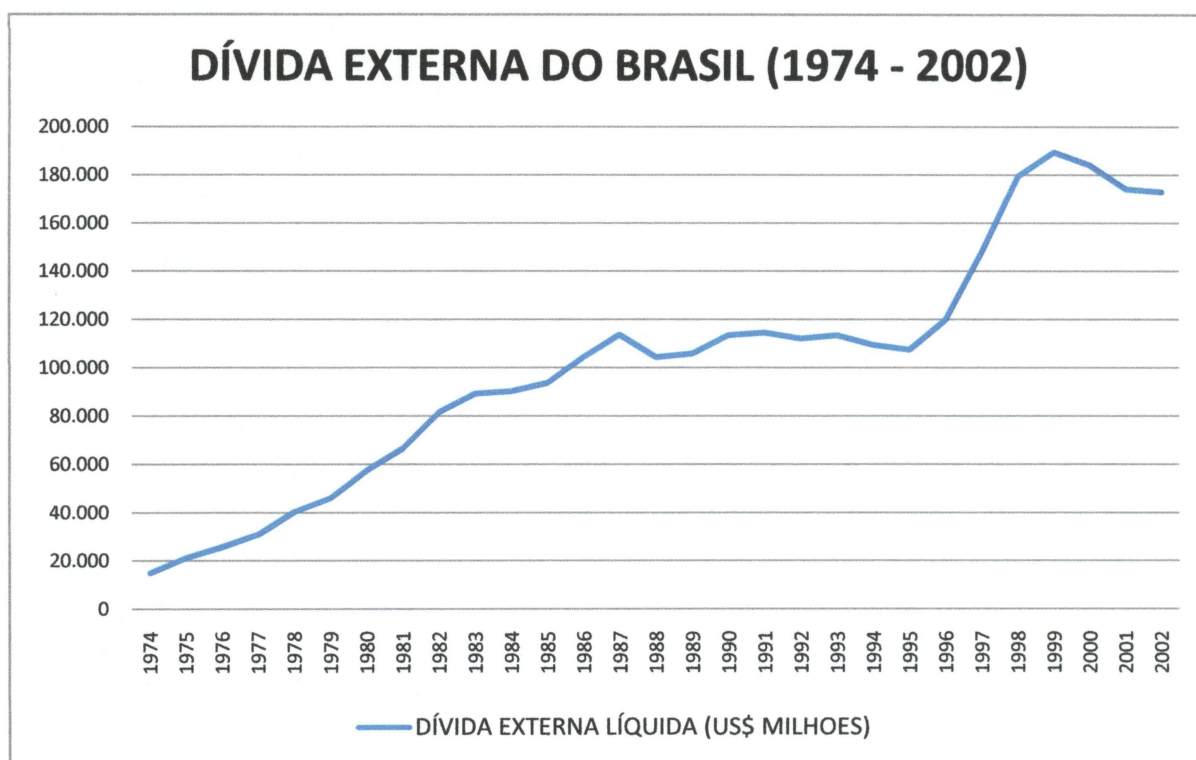
Por fim, pode-se afirmar que apesar de seu sucesso, grosso modo, o principal aspecto negativo do PAEG foi a suscetibilidade à indexação de salários e do câmbio às inflações passadas que ele deixou para a economia nacional no futuro.

O Plano Real foi, por sua vez, como nunca visto muito bem sucedido no controle da inflação, ao passo que as taxas caíram continuamente entre 1995 e 1998, quando se estabilizaram em patamar baixo e lá permaneceram. Mas paralelo a isso se agravaram os quadros de desequilíbrio externo e forte crise fiscal, o que demonstrou que a consolidação da estabilização e o fim do processo inflacionário que assolava o Brasil por mais de 30 anos se deu a custo do aprofundamento de desequilíbrios estruturais já existentes anteriormente e da criação de novos deles, do baixo crescimento econômico, da alta carga tributária e do endividamento externo e fiscal crescente.

Nos primeiros anos do mandato de Fernando Henrique Cardoso, a situação era de déficit público consolidado e dívida pública crescente. As inconsistências do plano foram notadas com mais propriedade a partir da crise do México em dezembro de 1994, e reiteradas com as crises posteriores, da Ásia em junho de 1997 e da Rússia em agosto de 1998. Tratava-se de sucessivos e crescentes déficits na balança comercial do Brasil, causados inicialmente pela promoção da abertura comercial aliada à sobrevalorização do Real, que causou redução na competitividade das exportações e liberou a economia nacional às importações.

A abertura econômica e a âncora cambial foram sustentadas por altas taxas de juros, já que necessitavam de um alto nível de reservas; isso piorou a grande maioria dos indicadores econômicos da época pós-Real, como o taxa de crescimento (enfrentando períodos de estagnação), desemprego, déficit público operacional, saldo de transações em correntes, etc. O resultado de tudo isso foi a intensificação da dependência externa do país (quadro).

FIGURA 3 – EVOLUÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA (1974 A 2002)



FONTE: BACEN, IBGE

Além da piora do saldo em conta corrente e do comportamento da balança comercial, o financiamento do próprio déficit em conta corrente gerou um efeito de realimentação dos desequilíbrios a partir de 1995. Como estes eram financiados com novo endividamento externo e com a entrada de capitais na forma de investimento direto estrangeiro (IDE), a acumulação de dívida ou de estoque de capital no país implicou em pagamentos crescentes de juros, lucros e dividendos, também como decorrência da forte apreciação cambial nos primeiros meses de implantação do Plano. (FILGUEIRAS, 2000, P. 155).

TABELA 14 – ASPECTOS NEGATIVOS DE CADA PLANO

ASPECTOS NEGATIVOS DE CADA PLANO	
PAEG	REAL
Possibilidades futuras de inflação e instabilidade ao optar pela indexação	Desequilíbrios estruturais
	Déficit público e dívida pública crescentes
Sucetibilidade à indexação de salários e do câmbio às inflações passadas	Baixo crescimento econômico
	Alta carga tributária
Política recessiva com altos custos sociais	Desemprego
Dependência externa	Dependência externa
Autoritarismo	Endividamento externo crescente

5.3 AS SEMELHANÇAS ENTRE OS PLANOS

Nesta sessão analisar-se-ão os aspectos em comum, tanto teórica quanto praticamente. O primeiro aspecto e mais citado neste trabalho é o sucesso no combate à inflação. Como se pode observar na tabela 14 e figura 4, as quedas da

taxa de crescimento da inflação caíram brusca e permanentemente durante o período pós implantação do plano analisado.

TABELA 15 – COMPARAÇÃO PERCENTUAL DA EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO NOS PERÍODOS APÓS A IMPLANTAÇÃO DOS PLANOS*

ANO	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
PAEG	100,00	115,27	42,80	48,94	31,29	31,91	24,16	24,16	24,41	19,65	19,52
REAL	100,00	28,17	0,63	0,55	0,34	0,28	0,06	0,74	0,36	0,38	0,97

*ANO 0 = 100%, SENDO QUE ANO X = (INFLAÇÃO_X * 100) / INFLAÇÃO₀
(FONTE: INFLAÇÃO IGP – FGV, IBGE)

Além disso, ambos os planos não foram limitados à questão inflacionária, considerando e enfrentando também problemas nos regimes fiscal, monetário e cambial, na área regulatória, financeira, de infra estrutura física e institucional, desestímulo ao investimento e à poupança privados. (MOURA, 2007, p.7)

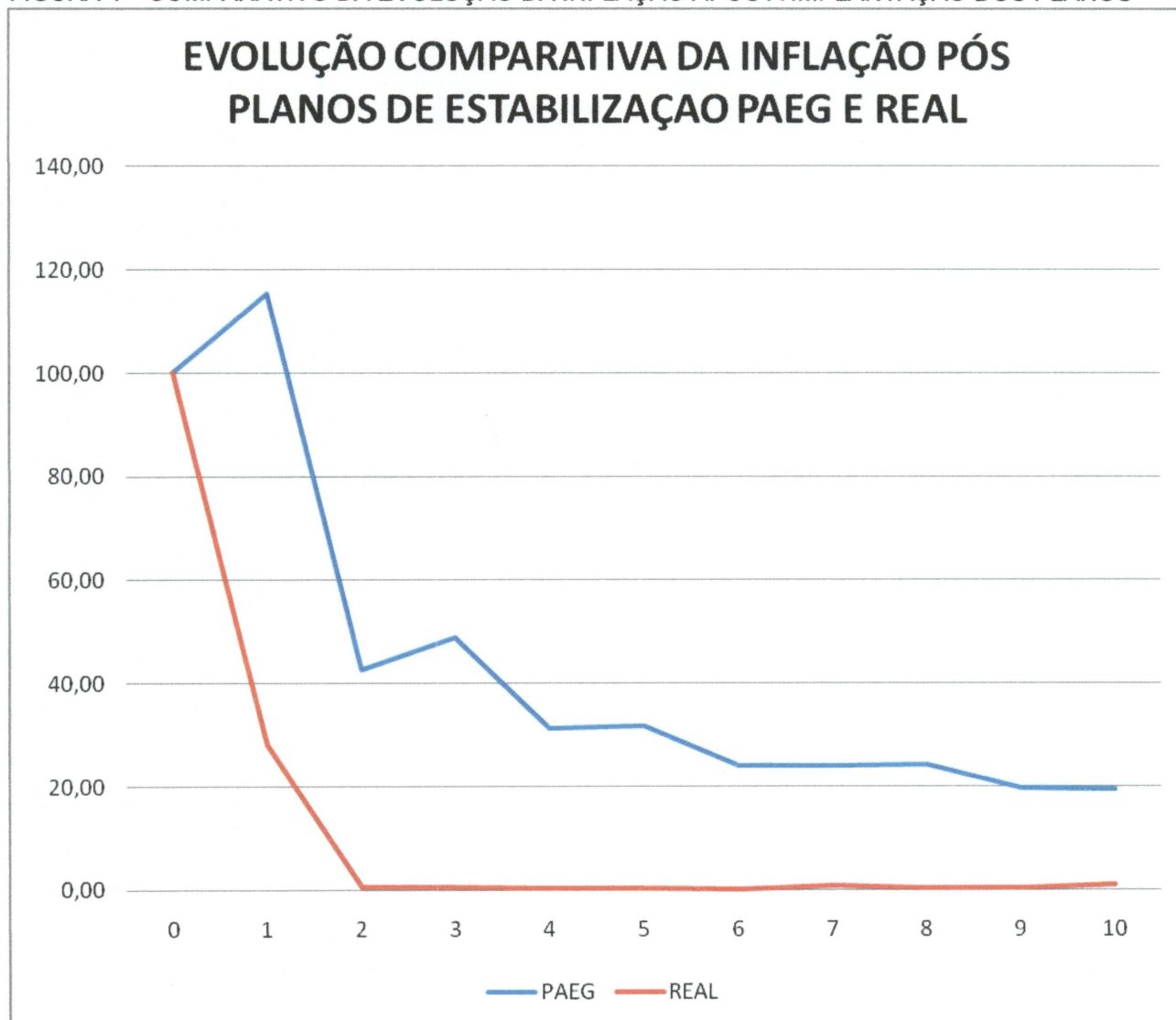
Os dois se lançaram do gradualismo como método de ação (embora usando de mecanismos totalmente diferentes). Ambos usaram de etapas para sua implantação, coincidentemente três em cada – reforma tributária, política de juros e política salarial no PAEG e ajuste fiscal, desindexação e implantação do novo padrão monetário no Real. Tratava-se de seqüência lógico-temporais, destinadas à obtenção de resultados em série, para que o efeito final pudesse ser obtido.

Os planos davam semelhante ênfase ao orçamento público dentro de suas estratégias. Enquanto o PAEG o tinha como principal origem do excesso de demanda causador da inflação, combatendo-o por meio da reforma fiscal e institucional implantada, o Plano Real procurava evitar desequilíbrios para que novas pressões não fossem geradas. Condições fiscais adequadas era o foco da primeira fase do plano, já que este considerava o ajuste fiscal uma etapa essencial à promoção da estabilidade.

Outra semelhança entre ele foi o fato de ambos terem se beneficiado do desempenho econômico mundial, tendo-o como aliados e coadjuvantes dos planos. No caso do PAEG, a economia brasileira beneficiou-se do grande crescimento do comércio mundial e dos fluxos financeiros internacionais pra aumentar sua abertura

comercial e financeira em relação ao exterior. Também no Plano Real, afirma-se que, grosso modo, o mesmo foi salvo pela política monetária praticada e pela situação do mercado financeiro internacional, sem o qual não conseguiria sustentar sua âncora cambial, dada alta necessidade de reservas que apresentava.

FIGURA 4 – COMPARATIVO DA EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO APÓS A IMPLANTAÇÃO DOS PLANOS



FONTE: FGV, O AUTOR.

5.4 AS DIFERENÇAS ENTRE OS PLANOS

O que há de ser notado como a primeira diferença entre os planos é com certeza o contexto em que se inseriram. O PAEG dentro de um regime autoritário,

com pouca ou nenhuma experiência significativa de planejamento econômico voltado para a estabilização. Já o Real, em um ambiente político recém redemocratizado, carregando responsabilidade e expectativas de melhorias por parte de toda a população, repleto de exemplos e experiências anteriores no que diz respeito a plano de estabilização e combate à inflação.

Outro ponto a ser destacado é o que diz respeito ao diagnóstico de inflação feito em cada caso e ao perfil que cada um tomou ao combatê-la. No primeiro, considerou-se uma inflação do tipo de demanda, causado pelo desequilíbrio orçamentário governamental; o plano tinha cunho ortodoxo, ao enfatizar o papel do desequilíbrio fiscal nos processos de inflação crônica, tentando primordialmente eliminar déficits fiscais e produzir um arrocho monetário. Já o segundo usou da concepção de inflação inercial, investindo na desindexação da economia; de perfil heterodoxo, dava ênfase à inércia inflacionária criada por mecanismos de indexação, combatendo a memória inflacionária. Os regimes cambiais também foram diferentes, usando de minidesvalorização no PAEG e de câmbio fixo no Real.

Por fim, as peculiaridades do PAEG no momento em que foi posto em prática eram tanto suas medidas capazes de reduzir a inflação, quanto o extenso conjunto de reformas implantadas que reduziram distorções inibidoras do crescimento. A essência do PAEG foi seu conjunto de reformas institucionais, tributária e financeira, pelas quais foram possibilitadas a queda da inflação e a retomada do crescimento. Seus formuladores tinham a concepção de que a inflação não deveria ser combatida ao ponto de ser totalmente eliminada, mas sim rebaixada a um nível estável com o qual se possa conviver. Suas medidas (principalmente as relacionadas a implantação da ORTN e da correção monetária) refletiram, futuramente, na base do foco de combate do Plano Real: a indexação.

De outro lado, foram a metodologia e a concepção teórica do Real que o diferenciou não somente do PAEG, mas de todos os planos anteriormente implantados. Usando de uma seqüência de mecanismos de desindexação gradual e sistêmica, sem congelamentos, sem seqüestros de liquidez, sem reajustes sem lastro.

TABELA 16 – DIFERENÇAS ENTRE OS PLANOS

DIFERENÇAS ENTRE OS PLANOS		
	PAEG	REAL
REGIME DE GOVERNO	Regime Autoritário	Redemocratização
EXPERIÊNCIA	Pouca experiência em políticas de estabilização	Vasta experiência e exemplos anteriores de planos de combate à inflação
DIAGNÓSTICO	Inflação de demanda	Inflação Inercial
REGIME CAMBIAL	Minidesvalorizações cambiais	Câmbio fixo
METODOLOGIA PRINCIPAL	Reformas estruturais	Desindexação gradual e sistêmica Âncora Cambial
CONSEQUÊNCIA	Início da indexação	Dívida externa

6 CONCLUSÃO

Ao concluir o trabalho, podemos compor algumas idéias e proposições finais sobre os planos aqui tratados.

Os Planos foram postos em prática em contextos totalmente distintos, tanto política quanto economicamente. Disporam de níveis de conhecimento e experiência também diferentes para sua concepção e prática, se utilizando de dois diferentes conceitos de inflação.

O Plano de Ação Econômica do Governo foi implantando em meio a um cenário de desequilíbrio, com crescente inflação e desaceleração da atividade econômica, causado tanto pela crise política que assolou os anos anteriores a sua implantação, quanto pelas conseqüências de políticas praticadas no passado. Com pouca ou quase nula experiência no combate ao fenômeno, as medidas foram de combate ao que chamamos de inflação de demanda, promovendo reformas tributária e financeira, de juros e salários, que tinham por objetivo não eliminar, mas reduzir os crescentes patamares que a inflação vinha atingindo. Como política cambial, escolheu-se o sistema de minidesvalorizações cambiais e a melhoria e intensificação do comércio externo.

Já o Plano Real surgiu em momento pós redemocratização do país, após diversas tentativas frustradas de combate a inflação, que então chegara a níveis assustadores. Seus elaboradores, portanto, tinham certo conhecimento no assunto, e já possuíam experiências a seguir ou a contrariar.

O Plano utilizava o conceito de inflação inercial, e se baseava em três grandes etapas: o ajuste fiscal, a desindexação e a implantação de um novo padrão monetário. Apostou-se assim no gradualismo e na desindexação da economia, ao se criar a Unidade Real de Valor (URV) como tipo de moeda transitória, até que o sincronismo de preços e rendimentos fosse efetivado, para então haver a troca de moeda e sua estabilização definitiva. A política cambial neste caso foi mecanismo indispensável ao sucesso do plano: a taxa de câmbio foi fixada de modo que o valor da URV fosse atrelado ao dólar. Houve também o estabelecimento de metas de emissão monetária, que correspondessem ao volume de dólares em poder do Banco

Central. Tudo isso somado a sobrevalorização do real atuou para criar o que então ficou conhecido como âncora cambial do Plano Real.

Em ambos os casos, foi possível perceber que, se de um lado eles foram os únicos a lograr êxito em seus propósitos que centravam-se no combate à inflação, ambos tiveram consequências às gerações posteriores que não foram tão positivas, de outro.

O PAEG teve sucesso no quesito inflação, demonstrando queda brusca e persistente nas suas taxas (mesmo que não atingindo por completo os níveis desejados); ficou conhecido também por seus méritos nas reformas institucionais que implantou, e por retomar o ritmo do crescimento econômico. Porém, é inegável o fato de que ele tenha gerado condições para que a instabilidade retornasse ao país futuramente, a partir principalmente do esquema de indexação adotado.

O plano Real, por sua vez, foi caso admirável e exemplo absoluto no tema do combate a inflação, dando fim à indexação que estagnava a economia de forma definitiva e sem interromper o crescimento econômico. Porém, tudo isso se deu a custas do aumento da carga tributária e do alto endividamento externo e fiscal do país, o que mostra que ele também possui seu lado negativo.

Outro ponto que é possível destacar é que nenhuma política age sozinha. Em todos os casos, e sem exceção, ela é influenciada – seja positiva ou negativamente – pelo desenrolar de fatos exteriores a ela, pertencentes à conjuntura da economia nacional ou mundial. Como no exemplo do plano Real, além do mérito de sua concepção e prática brilhantes, ele foi também e muito beneficiado pelo momento em que a economia se inseria, principalmente no que se refere a relação internacional do país e ao desempenho da economia mundial.

Pela leitura, pode-se ter uma visão do processo de formulação de política econômica, uma escolha conflitante entre priorizar um setor, um problema, um propósito, e secundarizar outros. É fato que todos os planos deixam algum legado para o futuro, já que se tratam de tentativas de intervir em um processo econômico em andamento, pelo exercício de escolha entre esses objetivos conflitantes. Fica claro, portanto, que atingir êxito em certos objetivos pode implicar em sacrificar outros. Ao escolher pela estabilização acima de qualquer outro objetivo de governo, ambos os planos compartilhavam da mesma idéia de que a estabilização não seria um fim em si mesma, mas apenas uma condição necessária (embora não suficiente)

para o crescimento e modernização da economia, e assim para a elevação do padrão de vida, da educação, do emprego, da distribuição de renda da população do país.

REFERÊNCIAS

ARIDA, P.; RESENDE, A. L. Inflação Inercial e Reforma Monetária: Brasil. In: ARIDA, P. (Org.). *Inflação Zero – Brasil Argentina e Israel*. 3 ed. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1986.

BLANCHARD, O. *Macroeconomia*. 4 ed. São Paulo: Editora Pearson Prentice Hall, 2007.

BRASIL, Banco Central. *O Banco Central e os dois anos do Real*. Brasília: Delegacia Regional em Brasília. Divisão de Suprimentos, 1996.

BRESSER-PEREIRA, L. C. A descoberta da Inflação Inercial. *Textos para discussão da Escola de Economia de São Paulo*. São Paulo, v. 182, p. 8-13, 2009. Discussão.

CYSNE, R. P. *Uma Visão Geral do Período anterior e posterior ao Plano Real*. Disponível em:

<http://www.fgv.br/professor/rubens/HOMEPAGE/ENCONTROS_NAC_POL_MONE_T_CAMBIAL/Aspectos_Marcroeconomicos_da_Economia_Brasileira.html>. Acesso em 03/10/2012.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. *Macroeconomia*. 2 ed. São Paulo: Editora Makron McGraw-Hill, 1991.

FERREIRA NETO, M. *A história da inflação e dos juros no Brasil*. Disponível em: <<http://www.webartigos.com/artigos/a-historia-da-inflacao-e-dos-juros-no-brasil/64195/>>. Acesso em: 10/04/2012.

FILGUEIRAS, L. *História do Plano Real*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2000.

GIAMBIAGI, F. *et al.* (Org.) *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2005.

GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S. de; TONETO JUNIOR, R. *Economia Brasileira Contemporânea*. 7 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2006.

LACERDA, A. C. *et al.* *Economia Brasileira*. 3 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2006.

LAFER, B. M. (Org.) *Análise do Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) (1964-1966)*. Debates n. 21 – *Planejamento no Brasil*. São Paulo: Editora Perspectiva, 1970.

LOPES, J. do C.; ROSSETTI, J. P. *Economia monetária*. 9 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2005.

MOREIRA, D. Consenso de Washington: bases e desdobramentos no mundo subdesenvolvido. *Geografia, conceitos e temas*, março 2009. Disponível em: <<http://conceitosetemas.blogspot.com/2009/03/consenso-de-washington-bases-e.html>>. Acesso em: 08/10/2009.

MOTA, L. de G. F. *Introdução à Análise Monetária*. São Paulo: Editora Atlas, 1978.

MOURA, A. R. (Org.) *PAEG e Real Dois Planos que mudaram a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2007.

PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. C. O PAEG e as políticas econômicas dos anos 1960 e 1970. In: MOURA, A. R. (Org.) *PAEG e Real Dois Planos que mudaram a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2007.

REGO, J. M. (Org.). *Inflação Inercial, Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1986.

SZMRECSÁNYI, T.; SUZIGAN, W. (Org.). *História Econômica do Brasil Contemporâneo*. São Paulo: Editora Hucitec, 1996.

TAVARES, M. da C. Da substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro. *Ensaio sobre Economia Brasileira*. 6 ed. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1977.

WILLIAMSON, J. Economia Aberta e Economia Mundial – Um texto de economia internacional. 8 ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1988.

WILLIAMSON, J. What Should the World Bank Think about the Washington Consensus? *The World Bank Research Observer*, Oxford, vol. 15, no. 2, agosto 2000. Disponível em: <http://www.weltvertrag.org/e375/e719/e1005/WhatshouldtheworldbankthinkabouttheWashingtonConsensus1989_eng.pdf>. Acesso em: 03/10/2009.