



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE TRÊS RIOS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS E EXATAS - DCEEX

SOLANGE SOUSA EPIFÂNIO

PLANO REAL: UMA ANÁLISE DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS
E SEUS EFEITOS NO BRASIL EM MEADOS DOS ANOS 90

Três Rios, RJ

2014

SOLANGE SOUSA EPIFÂNIO

**PLANO REAL: UMA ANÁLISE DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS
E SEUS EFEITOS NO BRASIL EM MEADOS DOS ANOS 90**

Monografia submetida como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas do Instituto de Três Rios da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro - UFRRJ.

Orientadora: Prof^a. Maria Helena Facirolli Sobrinho

Três Rios, RJ

2014

SOLANGE SOUSA EPIFÂNIO

**PLANO REAL: UMA ANÁLISE DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS
E SEUS EFEITOS NO BRASIL EM MEADOS DOS ANOS 90**

Monografia apresentada como pré-requisito para obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro - Instituto Três Rios, submetida à aprovação da banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof^a. Orientador: Maria Helena Facirolli Sobrinho

Prof. Cid de Oliva Botelho Júnior

Prof. Teófilo Henrique Pereira de Paula

Três Rios, 2014.

Dedico este trabalho à memória de meu pai,
Helio de Sousa, que sempre foi um grande
incentivador pela aquisição de
conhecimentos.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço à Deus, por ter me iluminado, com sabedoria e discernimento para superar todos os obstáculos durante esta caminhada.

A toda minha família, e principalmente ao meu marido Itamar, meus filhos Frederico e Guilherme, que com muito carinho e compreensão superaram minha ausência em determinados momentos.

Aos amigos pelo constante apoio,.

Aos professores pelo dom de transmitir o ensinamento para o crescimento do próximo, e de forma muito especial a Professora Maria Helena, pela dedicação e paciência nesta reta final, que me deu muita força para elaborar este trabalho e concretizar meu objetivo de concluir o ensino superior.

À todos, meu muito obrigada.

LISTA DE GRÁFICO

Gráfico 1- Variação da taxa de inflação mensal no ano de 1994..... 33

LISTA DE SIGLAS

BACEN	Banco Central
BC	Banco Central
FIPE	Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IGP-M	Índice Geral de Preços - Mercado
IPC	Índice Geral de Preços ao Consumidor
IPCA	Índice Geral de Preços ao Consumidor - amplo
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LOA	Lei Orçamentária Anual
OTN	Obrigações do Tesouro Nacional
PAI	Programa de Ação Imediata
PIB	Produto Interno Bruto
URP	Unidade de Referência de Preços
URV	Unidade Real de Valor

SUMÁRIO

	INTRODUÇÃO	9
1	POLÍTICAS ECONÔMICAS	10
1.1	POLÍTICA FISCAL	10
1.2	POLÍTICA MONETÁRIA	12
1.3	POLÍTICA CAMBIAL E SETOR EXTERNO	15
2	ANTECEDENTES HISTÓRICOS	20
2.1	PLANO CRUZADO	20
2.2	PLANO BRESSER	23
2.3	PLANO VERÃO	24
2.4	PLANO COLLOR	26
3	PLANO REAL: IMPLANTAÇÃO E CONDUÇÃO	30
3.1	IMPLANTAÇÃO DO PLANO REAL	30
3.2	CONSEQUÊNCIAS DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS UTILIZADAS NO PRIMEIRO GOVERNO DE FERNANDO HENRIQUE CARDOSO (1994- 1998).....	32
3.3	POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL DO PLANO REAL	33
	CONCLUSÃO	36
	REFERÊNCIAS	37

INTRODUÇÃO

A economia brasileira é particularmente marcada por altas taxas de inflação na década de 1980, estas aceleradas desde os anos 70 por diversos choques internos e externos. De 1986 a 1992, o governo brasileiro, através de planos de estabilização, fez diversas tentativas, mas não obteve êxito em controlar o crescimento dos preços. Os planos, embora procurassem agregar elementos ortodoxos, através de políticas monetária e fiscal ativas, fundamentavam-se em choques heterodoxos, mediante o congelamento de preços, que fortaleciam o mecanismo de inflação inercial. Na primeira oportunidade, o congelamento de preços era rompido e a inflação conduzida a patamares mais altos

O sucesso na estabilização de preços é apenas alcançado através do lançamento do Plano Real e a conversão da moeda em Real em julho de 1994. O Plano provou e utilizou instrumentos eficazes de combate à inflação inercial e, através de políticas econômicas, conseguiu manter a inflação a taxas baixas. Apesar da estabilização, as medidas adotadas no período de 1994 a 1998 levaram a dois grandes desequilíbrios: elevados déficits no balanço de pagamentos (desequilíbrio externo) e aumento do déficit público (desequilíbrio interno)

Este trabalho faz a análise do Plano Real, este que marcou a história brasileira no período de 1994, procurando identificar os instrumentos e políticas determinantes no controle inflacionário. O desenvolvimento do trabalho estrutura-se em três capítulos: no primeiro capítulo é feita uma breve abordagem teórica sobre conceitos e instrumentos de políticas econômicas: políticas monetária, cambial e fiscal. O segundo faz uma abordagem resumida de planos de estabilização entre 1986 e 1991, com ênfase nas políticas econômicas adotadas e seus impactos sobre a economia brasileira. Procura-se destacar os erros cometidos em cada plano de estabilização e a incorporação de novos elementos ao longo destes anos na tentativa de reduzir e manter a inflação e taxas baixas. O terceiro capítulo discorre sobre o Plano Real o qual se mostrou como o mais eficaz programa de estabilização econômica. Para isso foi preciso que medidas fossem tomadas, como privatizações de estatais, criação de agências reguladoras e implantação da Lei de Responsabilidade Fiscal e maior abertura comercial para o exterior.

CAPÍTULO 1

1 - POLÍTICAS ECONÔMICAS

O presente capítulo tem por objetivo fundamental trazer algumas considerações sobre os instrumentos da política econômica brasileira, ou seja, a política fiscal, a política monetária e a política cambial. Busca-se demonstrar de que forma o governo pode utilizar tais instrumentos para influenciar a economia do país, enfatizando o período de vigência do Plano Real.

É através da política econômica que será possível alcançar os principais objetivos entre eles: crescimento da produção e do emprego, controle da inflação, equilíbrio nas contas externas e melhor distribuição da renda gerada no país.

1.1 - POLÍTICA FISCAL

A política fiscal é um dos principais instrumentos da política econômica brasileira utilizada pelo governo, sendo necessário enfatizá-la devido a sua importância para a economia do país.

Em princípio, é relevante esclarecer que se trata de uma ferramenta voltada para a utilização dos recursos que serão disponibilizados para o governo gastar nas mais variadas esferas, bem como da cobrança de tributos realizada por ele, o que pode influenciar nos preços, assim como no emprego.

Nota-se que a política fiscal pode ser entendida através da atuação do governo quanto a arrecadação dos tributos e controle dos gastos, para manter sob controle a atividade econômica e financeira do país.

Um dos objetivos da política fiscal é promover a estabilização dos preços; outra questão de suma importância é um maior equilíbrio da distribuição de renda, o que é fator indispensável a ser alcançado para estabilizar a economia.

Rezende (2009, p. 4) esclarece ainda:

A política fiscal é constituída pela tributação e pelos gastos públicos, a diferença entre eles é o saldo orçamentário. Para o governo realizar as suas operações de expansão e contração, aumenta ou diminui os impostos ou os gastos. Desta forma, os impostos e as despesas são os instrumentos de ligação do Governo com as empresas e a população.

Os impostos são fontes de recursos para o governo e quando é preciso aumentar a receita do país, os mesmos são elevados. Tanto os impostos cobrados, quanto os gastos realizados pelo governo representam um elo entre o governo, as empresas e a população, o que revela a importância de tais questões para a economia do país.

Neste contexto, Araújo (2011, p. 152) aponta as funções da política fiscal:

A ação do governo através da política fiscal abrange três funções básicas. A função alocativa diz respeito ao fornecimento de bens públicos. A função distributiva, por sua vez, está associada a ajustes na distribuição de renda que permitam que a distribuição prevalente seja aquela considerada justa pela sociedade. A função estabilizadora tem como objetivo o uso da política econômica visando a um alto nível de emprego, à estabilidade dos preços e à obtenção de uma taxa apropriada de crescimento econômico.

Existe uma integração entre a política fiscal, com a política monetária e a política cambial, todas realizando-se umas com as outras e afetando, consideravelmente, a economia do país.

Araújo (2011, p. 152) assim dispõe:

Do ponto de vista de sua integração com as políticas monetária e cambial, uma política fiscal adequada deve permitir neutralizar o endividamento interno do Tesouro por meio de um superávit fiscal primário que também gere recursos para aquisição dos títulos anteriores emitidos.

Entende-se por superávit fiscal quando a arrecadação do Governo é superior aos gastos, excluindo os juros da dívida. Da mesma forma, quando ocorre o inverso, temos um déficit público.

Há duas leis fundamentais que regem a política fiscal e merece destaque: a Lei de Diretrizes Orçamentárias e a Lei de Responsabilidade Fiscal. Ambas devem ser rigorosamente respeitadas, cada qual trazendo diretrizes indispensáveis para o pleno funcionamento da política fiscal.

A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), é de iniciativa do Poder Executivo, de periodicidade anual, e estabelece as metas e prioridades da administração pública a serem observadas na Lei Orçamentária Anual (LOA).

De acordo com o art. 165 da Constituição Federal, a LDO é um instrumento de planejamento, que compreenderá as metas e prioridades da administração pública federal, incluindo as despesas de capital para o exercício subsequente, orientar a elaboração orçamentária anual, dispor sobre a alteração da legislação tributária e estabelecer a política de aplicação das agências financeiras oficiais de fomento.

Quanto a Lei Orçamentária Anual (LOA), é definida como o meio legal de aplicação e gasto dos recursos públicos. A LOA estima as receitas e autoriza as despesas de acordo com a previsão de arrecadação. Dessa forma, nenhuma despesa pública pode ser executada fora do orçamento. Todas as ações do Governo quanto a utilização dos recursos ficam disciplinados pela LOA.

1.2 - POLÍTICA MONETÁRIA

O segundo instrumento utilizado pela política econômica é a política monetária, que versa sobre o controle do dinheiro que é disponibilizado aos agentes econômicos, representando um mecanismo fundamental, uma vez que determina o volume de moeda que circula no mercado, promovendo aumento ou redução de consumo, bem como da produção e dos preços.

A partir da segunda metade da década de 80, a principal preocupação do governo brasileiro direcionou-se para o controle inflacionário, através de planos de estabilização, visto os altos custos que um processo inflacionário traz a uma sociedade.

Quando a inflação atinge altas taxas, as remarcações de preços ocorrem com tal frequência que as pessoas perdem a noção exata dos preços dos bens e serviços.

Os tipos existentes de inflação são: inflação de custos, de demanda e inercial. A inflação de custos está relacionada ao aumento dos custos das empresas repassados para os preços; a inflação de demanda ocorre quando há excesso de procura de bens em relação a oferta disponível, e a inflação inercial é a aquela em que a inflação presente é uma função da inflação passada.

A estabilidade de preços é condição necessária para o crescimento econômico do país, dessa forma o controle da inflação é um ponto principal da Política Monetária, onde são feitos os ajustes para que o nível inflacionário se mantenha dentro das metas previstas, evitando dessa forma distorções na economia.

Segundo Rezende (2009, p. 7):

[...] o Sistema de Metas de Inflação é um outro paradigma para a execução de política monetária. Nele a taxa de juros é orientada a obter uma taxa de inflação do nível dos preços pré-determinado pela autoridade monetária. Nessa situação o único objetivo do BC¹ passa a ser alcançar a meta inflacionária, não se preocupando com as outras variáveis macroeconômicas. Esse sistema é útil para manter a taxa de inflação sob controle ao mesmo tempo em que, eleva o grau de transparência da política monetária, porque essa meta inflacionária é anunciada no início de um período pré-determinado, o que também gera menor incerteza no cálculo econômico e na expectativa de inflação da população

Tratar da política monetária representa, portanto, abordar a questão do controle da oferta de moeda, assim como das taxas de juros em curto prazo, garantindo a estabilidade da economia. É o Banco Central o responsável por executar a política econômica monetária, destacando como suas ferramentas o depósito compulsório, controle e seleção de crédito, redesconto ou empréstimo de liquidez, etc. (ARAÚJO, 2011).

¹ BC (Banco Central).

O depósito Compulsório refere-se ao recolhimento obrigatório junto ao banco central, feito pelos bancos comerciais, de parte dos depósitos recebidos pelos bancos.

Quanto a liquidez da economia, o Banco Central pode afetar as condições de liquidez da economia, através de regulamentação e controle do crédito, como por exemplo, fixando o limite de parcelas no financiamento de automóveis, (ou qualquer outro de consumo durável), contingenciando o crédito, fixando as taxas de juros, etc. (LANZANA, 2002).

A taxa de redesconto refere-se a taxa cobrada pelo Banco Central dos empréstimos concedidos às instituições financeiras. Tais empréstimos tem como objetivo a assistência a liquidez, ou seja, de cobrir a insuficiência de caixa frente a demanda de recursos dos depositantes.

Conforme Gremaud (2003),

[...] Se a taxa cobrada pelo Bacen for baixa em relação à taxa de juros de mercado, os bancos têm forte estímulo a emprestar o máximo possível, mesmo correndo o risco de ficarem com insuficiência de reservas bancárias, pois neste caso recorrem aos empréstimos do Bacen, aumentando seus lucros. Assim, quanto maior for a taxa de redesconto cobrada pelo Bacen, menor será a oferta monetária, pois estimulará a manutenção de reservas.

A escolha de uma política monetária inadequada pode gerar sérios prejuízos à economia de um país, surgindo um desequilíbrio que demanda atenção e possivelmente, não será fácil de sanar.

Para Araújo (2011, p. 156): “A política monetária [...] tem grande eficácia em relação às outras políticas econômicas, dada a sua flexibilidade com que pode ser aplicada e ao conjunto de medidas práticas que põe ao alcance das autoridades monetárias”.

A política monetária exerce um papel preventivo, controlando a taxa de juros e o aumento dos preços, como forma de manter um equilíbrio na economia do país, o que demanda uma análise histórica do comportamento da inflação em longo prazo.

Segundo Aviles (2009, p. 19):

É certo que a ação da política monetária deve ser preventiva para inibir a elevação generalizada e contínua dos preços de uma economia no sentido de corrigir movimentos que possam causar distúrbios motivados, principalmente, pelo aumento da demanda em maior proporção que o da oferta. Neste sentido, é

necessário que a análise sobre o comportamento da inflação em alguns momentos seja aprimorada, pois pode-se cometer um erro grave ao classificar um movimento sazonal com um movimento permanente de aumento de preços, visto que a determinação de política monetária no sistema de metas de inflação se apoia no comportamento do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), que é calculado pelo IBGE e foi criado em janeiro de 1980.

Percebe-se que a política monetária volta sua ação para impedir o aumento significativo e contínuo dos preços, realizando os devidos ajustes que geram desequilíbrios na demanda e oferta. As taxas inflacionárias representam um ponto ímpar nesse processo, devendo ser profundamente analisadas, a partir de seu comportamento ao longo da história econômica brasileira, visando encontrar meios de reequilibrá-la.

Cabe ressaltar que o desequilíbrio gerado pelo grande volume de demanda e menor volume na oferta gera alterações na taxa de juros, afetando os investimentos e a economia de modo geral, o que leva o Banco Central a recorrer a instrumentos que colaborem para a expansão da oferta, destacando-se a Operação de mercado aberto, como importante ferramenta neste processo, que representa a compra ou venda de títulos públicos criados pelo Banco Central, o que afeta as taxas de juros em curto prazo (REZENDE, 2009).

Frise-se que as ações determinadas para a política monetária podem afetar muito a demanda e a oferta de dinheiro no país, de maneira a aumentar ou reduzir as taxas inflacionárias, que irão afetar muito o crescimento econômico. Para colocar em prática a política monetária é importante manter a meta de inflação, com o objetivo principal de controlar as taxas inflacionárias.

1.3 - POLÍTICA CAMBIAL E SETOR EXTERNO

Outro instrumento da política econômica é denominado política cambial, que visa estabilizar as taxas de câmbio, garantindo a manutenção da competitividade no setor externo da economia.

Segundo Lanzana (2002),

A política cambial e de comércio exterior corresponde às ações do governo que atingem diretamente as transações internacionais do país. Por meio da política cambial, o governo pode atuar no mercado de divisas de várias formas, dependendo da política que está sendo adotada: fixando o valor do dólar, determinando "bandas" para a variação do dólar, comprando e vendendo diretamente moeda estrangeira, etc.

Quanto a política de comércio exterior, refere-se às atividades do governo nas áreas de exportação (medidas de promoção comercial, de estímulos fiscais - crédito prêmio à exportação e créditos - taxas de juros subsidiadas) e importações (via impostos de importação, estabelecimentos de alíquotas).

A taxa de câmbio refere-se a relação de troca entre duas unidades monetárias diferentes, ou seja, o preço relativo entre diferentes moedas. Essa taxa é expressa como o preço de uma unidade de moeda estrangeira em termos de moeda nacional, como é o caso brasileiro, em que se expressa a taxa de câmbio considerando-se quantos reais valem um dólar. (VASCONCELLOS, 2010).

Consideram-se os seguintes regimes cambiais:

Câmbio fixo: O valor da taxa de câmbio é fixada pelo Banco Central e este se compromete a comprar e vender divisas por este valor.

Câmbio Flutuante ou Flexível: Neste caso, o banco central não intervém, de forma que a taxa de câmbio ajuste-se para igualar a oferta e a demanda por moeda estrangeira, equilibrando o mercado de divisas.

Em caso de excesso de demanda por moeda estrangeira, esta terá seu preço elevado, ou seja a moeda nacional se desvalorizará. Quando houver um excesso de oferta de moeda estrangeira, seu preço cairá, isto é, a moeda nacional se valorizará. (VASCONCELLOS, 2010)

Banda Cambial: refere-se ao regime cambial onde é fixado uma taxa central e admite-se um intervalo de variação para cima e para baixo. A taxa se mantendo dentro deste patamar, o Banco Central atua igualmente como em um sistema de câmbio fixo.

Em se tratando de Câmbio valorizado, significa dizer que a importação ficou mais barata, ou seja, é necessário menos moeda nacional para adquirir produto estrangeiro. Situação oposta ocorre quando há uma desvalorização cambial, onde as exportações ficam mais

baratas em relação às importações, dada a necessidade de menor quantidade de moeda estrangeira para a demanda por produto de outro país.

A política cambial adotada no Brasil, corresponde a um fator importante para o crescimento e estabilidade da economia brasileira.

Segundo Aviles (2009, p. 44):

Como a política cambial brasileira sempre se mostrou uma preocupação das autoridades econômicas pode-se dizer que sempre exerceu importante papel e as medidas tomadas são refletidas diretamente sobre os preços praticados pelos agentes econômicos, principalmente aqueles que trabalham com produtos atrelados à moeda estrangeira. É conveniente destacar que a má administração desta ferramenta pode levar indivíduos e empresas à falência e um país à profunda recessão. Diante desse contexto é importante destacar quais os impactos de uma desvalorização cambial. A desvalorização cambial significa a elevação das receitas dos setores exportadores. Já para os setores que dependem de recursos externos e de insumos, máquinas e matérias-primas importadas, a desvalorização cambial implica elevação de custos. A taxa de câmbio é um fator decisivo para estes setores, pois define a amplitude desta elevação nos custos.

Há de se observar que a política cambial praticada no Brasil, possui grande importância na economia, pois atua de maneira direta no setor de comércio exterior, relacionada com as operações de exportação e importação.

É importante destacar algumas considerações apresentadas por Araújo (2011, p. 150):

As reservas cambiais traduzem o montante de moeda estrangeira acumulado pelo país. O resultado da balança de pagamentos reflete o resultado monetário das transações de bens e serviços realizados pelos brasileiros no exterior (saldo em transações correntes), assim como o fluxo de capitais entre o país e o exterior (empréstimos, financiamentos, aplicações em mercado financeiro, etc.), e vai exprimir se houve acúmulo ou perda de moeda estrangeira no período – refletindo, desse modo, a variação das reservas cambiais. Estas, portanto, revelam o estoque de moedas estrangeiras do país em determinado momento.

Ao atrair recursos estrangeiros para o país, são criadas reservas cambiais e a partir de então, pode-se determinar se houve acúmulo ou a perda de moeda estrangeira em determinado período, o que permite ao governo verificar se há necessidade ou não de manter a política cambial aplicada.

O crescimento da economia depende da aplicação de uma boa política cambial, que alcance o sucesso esperado em relação à reserva de moeda estrangeira, atuando de

forma mais direta que a política monetária em relação às variáveis das transações econômicas brasileiras com países estrangeiros.

Em seus estudos, Rezende (2009, p. 8) exemplifica como é feito o cálculo para a taxa de câmbio:

Na prática, o que ocorre é o seguinte: caso o câmbio esteja a R\$ 2,50, significa que são necessários R\$ 2,50 reais para comprar um dólar. Se subir para R\$ 3,00 por dólar, ocorreu uma desvalorização da moeda local em relação à moeda estrangeira. O preço dessa moeda elevou-se. O preço da moeda estrangeira sobe devido a um aumento da demanda por dólares, ocorrendo então, uma desvalorização do Real frente ao Dólar. Em outras palavras precisa-se de mais reais para comprar a mesma quantidade de dólares. Se o preço em Reais diminui devido a um aumento da oferta de Dólares, dizemos que ocorreu uma valorização do Real frente ao Dólar, porque precisa de menos reais para comprar a mesma quantidade de dólares [...]. Esta taxa de câmbio que mostra o preço relativo entre as diferentes moedas é a taxa de câmbio nominal, representada pela seguinte fórmula $E = R\$/US\%$, E - taxa nominal de câmbio R\$-preço do real, US\$ -preço do dólar.

Verifica-se que o cálculo apresentado refere-se ao câmbio nominal, porém, há uma taxa de câmbio real que é, na realidade, a nominal deflacionada em razão da inflação doméstica e a externa, o que afeta a competitividade da produção interna equiparada à externa (REZENDE, 2009).

Frise-se que a política cambial pode representar um fator ímpar na determinação da inflação.

Analisando-se o Brasil em meados da década de 1990, pode-se aferir que a política cambial aplicada representou um instrumento fundamental para a economia do país, pois influenciou na queda das taxas inflacionárias.

Em uma economia aberta, a análise das relações econômicas com o resto do mundo é condição necessária para adequação da estrutura econômica da nação. O Setor Externo tem grande importância para o funcionamento da economia nacional, influenciando tanto nos períodos de crescimento como nos de recessão.

Para acompanhar esse movimento, é de suma importância o Balanço de Pagamento.

O Balanço de Pagamentos de um país representa o resumo contábil das transações econômicas que um país faz com o resto do mundo, durante um determinado período.

Com base nessas informações tem-se uma avaliação da situação econômica internacional do país. (LOPES, VASCONCELLOS, 2010).

Quanto ao Balanço de Transações Correntes, Lopes, Vasconcelos (2010) assim definem:

Procura resumir a diferença entre o total das Exportações e das Importações tanto de mercadorias como de serviços, sendo também incluído o saldo de transferências unilaterais (donativos) executadas durante o período. São transações que afetam diretamente a Renda Nacional, e são consideradas as mais importantes do Balanço de Pagamentos. Por muito tempo, o Balanço de Transações Correntes foi praticamente identificada com a Balança Comercial. Entretanto, com o crescimento do chamado comércio de invisíveis, ou seja, com a crescente importância dos serviços e dos rendimentos de capital (pagamentos de juros e remessas de lucros), buscou-se decompor melhor o Balanço de Transações Correntes.

A Balança Comercial representa as exportações e importações do país em um determinado período. O saldo da Balança Comercial é a diferença do que foi vendido e comprado.

Se as exportações somarem mais que as importações, a Balança Comercial terá um superávit. Caso ocorra o contrário, a Balança Comercial será deficitária.

No Balanço de Capitais são registrados os rendimentos de capital auferidos e pagos pelo país. Inclui-se os juros pagos (ou recebidos) ao exterior por empréstimo ou financiamento recebidos (ou concedidos) por não residentes em um momentos anterior. Também são incluídos nesta conta os lucros enviados por empresas nacionais no exterior (crédito) e os lucros remetidos pelas empresas estrangeiras no país (débito). Incluí-se ainda os lucros reinvestidos por empresas estrangeiras instaladas no país (crédito). (LOPES, VASCONCELLOS, 2010).

CAPÍTULO 2

2 - ANTECEDENTES HISTÓRICOS

No Brasil, a partir do ano de 1973, percebe-se um expressivo aumento das taxas de inflação, devido a diversos choques externos e internos: choques do petróleo (1973 e 1979), aumento das taxas de juros internacionais (anos 80), alterações cambiais e mecanismos de indexação da economia. Percebe-se, no início dos anos 80, que a relação inversa entre inflação e crescimento econômico não se verificava no Brasil: tanto na recessão, quanto na expansão a inflação persistia.

Os Planos econômicos adotados a partir de então, foram diversos: Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor (1990 e 1991) e Real (1994). Esses não diagnosticavam inflação de demanda ou de custos, mas tentavam combater a inflação inercial².

Embora estes planos evoluíssem e incorporassem novos elementos, a fim de evitar erros de políticas de estabilização de 1986 a 1991, apenas em 1994 é que este combate tornou-se eficaz através do Plano Real. A dificuldade do combate à inflação estava em seu caráter inercial associado às expectativas dos agentes, que aprendiam a lógica de cada plano e sabiam que após cada fracasso viria um novo Plano e novo congelamento. Com isso, antecipavam-se para eliminar as perdas do passado (GREMAUD et , 2005).

2.1 - PLANO CRUZADO

Em 1986, tendo em vista a desestabilização econômica, o governo lança um conjunto de

² Conforme teoria estruturalista, em contraposição à monetarista, a inflação inercial é decorrente de conflitos distributivos da inflação passada, levando os agentes a reajustarem preços para a correção de desequilíbrios nos preços relativos causados por reajustes defasados de preços no passado. Como a defasagem de tempo existe, a inflação é mantida com tendência moderadamente crescente, visto que em um dado momento os agentes possam a reajustar seus preços acima do aumento de custos, resultando em uma inflação crônica que pode levar a hiperinflação (BRESSER PEREIRA, 1989)

medidas para tentar controlar a inflação do país, o qual foi denominado Plano Cruzado.

Conforme GREMAUD (2005), O Plano Cruzado entrou em vigor trazendo algumas medidas: introduziu uma nova moeda, substituindo o cruzeiro pelo cruzado, tendo ainda como medidas primordiais:

- Os salários deveriam ser convertidos pelo poder de compra dos últimos seis meses mais um abono de 8%, e para o salário mínimo 16%. Foi criada a escala móvel ou o "gatilho Salarial", que seria acionado sempre que a inflação atingisse 20%;
- Congelamento dos preços;
- Fixação da Taxa de Câmbio no nível de 27 de Fevereiro;
- Os aluguéis tiveram os valores médios recompostos por meio de fatores multiplicativos com base em relação à média-pico;
- Substituição da Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional pela Obrigação do Tesouro Nacional, com valores congelados durante 12 meses. Introdução da Tablita (utilizada nos contratos prefixados) que era uma tabela de conversão, com desvalorização diária de 0,45%, que equivalia à média diária de inflação entre dezembro de 1985 e fevereiro de 1986.

Ainda, conforme GREMAUD (2005), não se estabeleceram metas para as políticas monetária e fiscal, que ficariam dependentes do "discernimento" dos responsáveis por sua condução.

As medidas citadas anteriormente resultaram em maior oferta de moeda dada por redução do imposto de renda na fonte, aumento dos salários, gerando uma demanda excessiva. Esse novo quadro levou o país a momentos de incerteza no setor externo, com o governo tentando manter a inflação próxima de zero, gerou uma pressão da demanda interna, que gerou reflexos na demanda externa. (LANZANA, 2009).

O sucesso inicial do Plano com queda abrupta na taxa de inflação e o grande apoio popular rendeu generoso bônus políticos ao Governo. Fez com que o congelamento de preços que era a parte mais frágil do Plano, se transformasse no principal elemento. Sendo o recurso de congelamento complicado, pois se ele for temporário, os agentes

atual de acordo com a expectativa de seu final, e se ele for duradouro, eliminam a possibilidade de correção dos desequilíbrios de preços relativos.

À medida que os instrumentos de política econômica foram conduzidos de forma contrária, os resultados também se inverteram: (a) do lado das importações, a pressão da demanda interna, aliada ao "sonho" do governo de manter a inflação igual a zero, gerou uma forte pressão sobre as compras externas, principalmente na área de bens de consumo não duráveis; tais pressões só não foram ainda maiores devido a generosidade dos preços do petróleo no período; (b) por outro lado, a forte expansão da demanda interna, aliada à política cambial, fez com que as exportações sofressem queda sensível a partir do último trimestre do ano de 1986. Como consequência, o saldo comercial que durante vários meses situou-se na casa de US\$ 1 bilhão, caiu a níveis irrisórios (RS\$ 156 milhões) no final desse ano. (LANZANA, 2009)

Segundo GREMAUD (2005), vários fatores explicam o aumento da demanda: o aumento do salário real, a expansão exagerada da oferta de moeda; a ilusão monetária que levou a uma despoupança por causa da queda da taxa de juros nominais; redução do recolhimento do imposto de renda da pessoa física na fonte; consumo reprimido durante a recessão; existência de preços defasados com medo do descongelamento; expansão do crédito como uma forma de ajustamento do sistema bancário e perda da receita inflacionária.

Ainda no que se refere à expressiva demanda após implantação do Plano Cruzado, observou-se a cobrança de ágio e filas para aquisição dos produtos. O aumento da renda real dos trabalhadores foi o fator preponderante para a escassez de alimentos. Medidas governamentais como: isenções de impostos, subsídios, liberação da importação de produtos alimentícios, etc., foram adotadas para tentar solucionar o problema da oferta, mantendo-se o congelamento, porém, foram encontradas saídas pelos agentes para escapar do controle como cobrança de ágio maquiagem de produtos, mudança das embalagens, etc.

Conforme GREMAUD (2005), para tentar resolver estes problemas, o Cruzadinho foi implantado em 24/06, era um tímido pacote fiscal que tentava desaquecer o consumo pela imposição de empréstimos compulsórios sobre a gasolina, os automóveis e as passagens aéreas internacionais

Os indícios do fim do Plano Cruzado foram marcados com um aumento do consumo dada a expectativa do descongelamento, porém não foi registrada inflação alta, já que não era computado o efeito do ágio cobrado e de novos produtos.

O Cruzado II foi lançado em 21/11 e tinha como objetivo controlar o déficit público, com aumento da receita do PIB em 4%, aumentando dessa forma as tarifas e os impostos indiretos. Este novo pacote de medidas resultou em uma política monetária restritiva.

A partir de então, tem-se o desaquecimento da economia com queda da demanda e profunda desestruturação das condições de oferta devida a longa permanência do congelamento. As perdas de reservas em saldos negativos na Balança Comercial levam ao anúncio da Moratória em Fevereiro de 1987. (GRAMAUD, 2005)

Assim, com a aceleração da inflação e a declaração de moratória indicavam o fim melancólico da primeira tentativa de estabilização desse período. (LANZANA, 2009).

2.2 - PLANO BRESSER

O Plano Bresser teve início em Junho de 1987 e tinha como metas, praticamente as mesmas do Plano Cruzado, ou seja, o aumento das exportações através do controle da taxa de câmbio e conter a demanda interna, a qual estava sendo impulsionada pelo gatilho salarial de 20%, criado pelo Plano Cruzado, com o objetivo de tentar conter a inflação e buscar o equilíbrio externo. (LANZANA, 2009).

As principais medidas do Plano Bresser foram:

- Congelamento geral de preços e salários por 3 meses;
- Desvalorização cambial de 9,5% em 12/06 e não congelamento da taxa de câmbio, mantendo-se as minidesvalorizações diárias, mas em menor ritmo;
- Aluguéis congelados em níveis de junho, sem nenhuma compensação;
- Os contratos financeiros pós-fixados foram mantidos e para os pré-fixados introduzindo-se uma tablita com desvalorização de 15% a.m.;
- Estabelecimento de um novo indicador, a Unidade de Referência de Preços (URP), que reajustava os salários e determinaria os tetos para os reajustes de preços. (GREMAUD, 2005)

Dentro desse quadro, os saldos comerciais voltaram a se expandir a partir de meados do ano de 1987 (em junho, o superávit na Balança Comercial foi de US\$ 1,4 bilhão), criando as condições necessárias para a renegociação com os credores externos e a suspensão da moratória brasileira. (LANZANA, 2009)

Conforme GREMAUD (2005), os desequilíbrios de preços relativos que geravam pressões de custos levaram ao aumento intensivo da inflação. Quando se iniciou e descompressão voltaram a aceleração inflacionária e várias pressões por reposições salariais, inclusive a recuperação das perdas com o resíduo do gatilho, onde vários setores conseguiram as reposições, inicialmente foram os servidores públicos e depois os demais segmentos.

Entre as causas da reaceleração inflacionária podem-se destacar: (a) ampliação do déficit público (o governo aumentou a arrecadação, mas ampliou notadamente na área de pessoal e encargos); (b) reindexação por meio da URP; e (c) desvalorização cambial. (LANZANA, 2009)

A contenção salarial era um ponto forte do Plano, juntamente com a contenção do déficit público, que fugiu do controle em 1987, levando o Plano a despencar.

O Plano Bresser encerrou-se em Dezembro de 1987, com a demissão do então Ministro Bresser Pereira, ficando o País com a política fiscal em total descontrole, dado o aumento das despesas com o funcionalismo, transferências obrigatórias dos Estados e Municípios e os subsídios às empresas estatais. (GREMAUD, 2005)

2.3 - PLANO VERÃO

Lançado em janeiro de 1989 no governo do presidente Sarney, tendo como ministro da Fazenda Mailson da Nóbrega, o Plano Verão visava diminuir a demanda agregada e reduzir a inflação como no Plano anterior. Baseava-se em elementos ortodoxos e heterodoxos como prevenção para não cometer os mesmos erros do Plano Cruzado.

Os elementos ortodoxos visavam conter a demanda pela diminuição dos gastos públicos e da elevação das taxas de juros, procurando evitar uma fuga dos ativos financeiros;

quanto aos heterodoxos determinou-se o congelamento dos preços, sendo que vários preços administrados foram aumentados e alterou-se a data de comparação dos índices de preços para 15/01, de modo a evitar que aumentos anteriores contaminassem o novo índice. Fez-se uma reforma monetária com a introdução do Cruzado Novo, a partir do corte de três zeros no Cruzado (GREMAUD, 2005).

O Plano procuraria, no curto prazo contrair a demanda agregada, e no médio prazo promover a queda das taxas de inflação. Os mecanismos utilizados foram manutenção de taxas reais de juros elevadas, restrição do crédito ao setor privado, desindexação e promessa de ajuste fiscal. As maiores dúvidas pairavam sobre este último item, sobretudo por ser um ano eleitoral. Mais uma vez houve o congelamento dos preços por tempo indeterminado, porém com alguns produtos com preços revisados para não ter o problema da defasagem dos preços, como havia ocorrido anteriormente. Também como medidas econômicas foram extintas a URP e a OTN. Quanto aos salários, estes foram convertidos considerando-se o poder de compra médio dos últimos doze meses. (LANZANA, 2009).

Conforme GREMAUD (2005), essa forma de conversão impunha uma grande perda para os salários, uma vez que a URP era um índice de correção monetária prefixada para o reajuste de três meses. Assim, num contexto de aceleração inflacionária, o salário era sempre subindexado, e o congelamento impunha uma perda permanente e estes. Os fatores que colaboraram com o fracasso do Plano Verão foram dentre eles, a inflação, pois sem o devido controle, o governo era obrigado a elevar as taxas de juros, o que prejudicava a redução do déficit público, resultando em aumento dos preços e desvalorização do Cruzado Novo e com isso inicia-se o descongelamento dos preços.

O descontrole fiscal levava ao descontrole monetário. Esses aspectos juntamente com as incertezas do último ano do Governo Sarney e um profundo imobilismo da política monetária, levaram a inflação a acelerar-se rapidamente, fazendo com que se encaminhasse a largos passos para a hiperinflação, sendo que a taxa mensal de inflação atingisse 80% no último mês do Governo.

O Plano Verão foi tido como o Plano sem medidas econômicas austeras, tendo em vista o período eleitoral de 1989, o que resultou no total fracasso do Plano. (GREMAUD, 2005)

Os últimos meses do Governo Sarney foram marcados por um verdadeiro caos político e econômico. Não havia mais credibilidade, nem sustentação política ao governo, após as diversas tentativas - todas fracassadas, Cruzado, Bresser e Verão - tinham procurado eliminar ou reduzir a inflação, esta atingia níveis ainda mais preocupantes do que antes no limiar da hiperinflação. A taxa de inflação anual em 1989 foi de 1.764,86%, enquanto as taxas mensais nos primeiros meses de 1990 foram de 64,17% em janeiro, 73,21% em fevereiro e 85,12% na primeira quinzena de março. (LANZANA, 2009)

2.4 - PLANO COLLOR

Fernando Collor de Mello ao assumir o Governo em 1990 preocupou-se em combater a inflação, que continuava em ascensão, deixando a economia do país sem controle. Dessa forma, imediatamente pôs em prática um novo Plano Econômico - o Plano Collor, que foi anunciado em 16/03/1990 no dia seguinte à sua posse.

O Plano Collor foi constituído de um grande número de medidas provisórias, entre elas:

- 80% de todos os depósitos do overnight, contas correntes ou de poupança que excedessem a NCz\$ 50 mil, foram congelados por 18 meses, recebendo durante esse período um retorno equivalente à taxa corrente de inflação mais 6% ao ano;
- Foi introduzida uma nova moeda. O Cruzeiro substituiu o Cruzado Novo (Cr\$ 1,00 = NCz\$ 1,00);
- Foi cobrado um imposto extraordinário e único sobre operações financeiras (IOF), sobre o estoque de ativos financeiros, transações com ouro e ações, e sobre as retiradas das contas de poupança;
- Congelamento inicial de preços e salários;

- Eliminação de vários tipos de incentivos fiscais - para importações, exportações, agricultura, regiões Norte e Nordeste e a indústria de computadores; aplicação de imposto de renda sobre os lucros exportações; e a criação de um imposto sobre grandes fortunas;
- Implementação de medidas disciplinares e novas leis reguladoras sobre operações financeiras, buscando reduzir significativamente a sonegação fiscal;
- Aumento do preço dos serviços públicos (por exemplo, 37,8% no preço do gás; 83,5% nos serviços postais; 32% em eletricidade e telefone e 72% nos salários);
- Adoção de várias medidas para promover uma gradual abertura da economia brasileira em relação à concorrência externa;
- A extinção de vários institutos governamentais e o anúncio da intenção do governo de demitir cerca de 360 mil funcionários públicos; e
- Medidas preliminares para instituir um processo de privatização.

Segundo GREMAUD (2005), o confisco da liquidez parecer ter sido a grande âncora do plano.

O impacto imediato causado pelo plano foi uma redução extraordinária da liquidez do país, visto que os meios de pagamento (M_1) como percentagem do PIB caíram de cerca de 30% para 9%.

Logo após constatou-se desestruturação do sistema produtivo com corte nas encomendas, semiparalisa na produção, demissões, férias coletivas, redução nas jornadas de trabalho e nos salários, deflação, atraso nos pagamentos de dívidas, expansão no volume e no prazo dos créditos comerciais, gerou profunda desestruturação em termos de condições de emprego e produção, provocando uma retração do PIB da ordem de 8% no segundo trimestre de 1990.

Uma das principais metas do Plano Collor era reduzir o déficit primário de 8% do PIB para um superávit de 2% e o superávit real alcançado em 1990 como um todo foi de 1,2%. Esse resultado, entretanto, deveu-se em sua maioria à medidas artificiais ou

temporárias, como a cobrança do imposto extraordinário sobre ativos financeiros, a recuperação do serviço da dívida consumada, pelo congelamento de ativos e o atraso dos pagamentos do governo aos fornecedores. Um legado mais duradouro foi a redução da dívida como parte do PIB. (BAER, 1993).

Para LANZANA (2009), a médio e longo prazo, o objetivo era internacionalizar a economia brasileira, com redução da proteção à produção doméstica, privatização e aumento da eficiência do Estado, integração internacional e política de atração do capital externo de risco.

Os fatores que contribuíram para o fracasso do Plano Collor I já no segundo semestre do ano, foram a aceleração inflacionária, forte desvalorização da taxa de câmbio, redução dos incentivos às exportações e aumento das importações, elevação do preço do petróleo em virtude da Guerra do Golfo, gerando com isso uma forte deterioração do saldo da Balança Comercial. Dessa forma, o câmbio sofreu intervenção do Banco Central, com uma maxidesvalorização do Cruzeiro, o que contribuiu para aumentar a inflação.

Dessa forma, dada a aceleração da inflação ainda no início de 1991, foi lançado o Plano Collor II, tendo ainda como Ministra da Fazenda Zélia Cardoso de Mello, tinha como objetivo uma reforma financeira, onde se pretendia eliminar o overnight, alguns meios de indexação e congelamento de preços e salários.

Mesmo apresentando inicialmente queda da inflação, a equipe econômica do governo passava por uma resistência política em razão de série de escândalos, o que levou a Ministra Zélia ser substituída por Marcílio Marques Moreira.

De acordo com GREMAUD (2005), o novo Ministro adotou o que alguns chamaram de "Plano Nada", uma volta à ortodoxia e uma tentativa de combate gradualista à inflação, por meio de um maior controle do fluxo de caixa do governo e dos meios de pagamentos, uma maior preocupação com a negociação da dívida externa e maior reaproximação do país com o sistema financeiro internacional, o descongelamento dos preços e a preparação para o desbloqueio dos ativos que estavam no Banco Central.

As medidas adotadas pelo então Ministro Marcílio ficou restrita a uma política econômica de controle do fluxo de caixa, que resultou em redução das despesas, com reflexo nos gastos com o funcionalismo.

A conjugação dessas tentativas de combate à inflação com a reestruturação que se vislumbrava fez com que o período de 1990-1992 fosse marcado por forte recessão - com queda de quase 10% do PIB -, pelo aumento do desemprego e pela queda dos salários reais e da massa salarial. A precariedade do Plano Collor II, aliada ao desgaste do governo com os efeitos do confisco ocorrido no plano anterior, assim como às crescentes denúncias de corrupção, acabaram por determinar o *Impeachment* de Collor em outubro de 1992.

CAPÍTULO 3

3- PLANO REAL: IMPLANTAÇÃO E CONDUÇÃO

Após os sucessivos fracassos dos planos econômicos implantados anteriormente, sem alcançar o controle da inflação, o país recebe mais um programa de estabilização, onde seguindo o mesmo objetivo, de manter a inflação em nível satisfatório, que permita o crescimento e desenvolvimento do país.

O programa de estabilização deveria evitar algumas das fraquezas dos planos anteriores, diferentemente, este foi apresentado como proposta a ser amplamente discutida pelo Congresso e implementada gradativamente. (BAER - 1996).

O Plano passou pelas seguintes fases: (I) equilíbrio das contas públicas - ajuste fiscal, (II); criação da URV - indexação completa da economia, (III) e lançamento da moeda Real - reforma monetária.

3.1 - IMPLANTAÇÃO DO PLANO REAL (1993-1994)

Logo após o impeachment do Presidente Fernando Collor de Melo, assumiu o Governo, o então vice Presidente Itamar Franco. O país ainda vivia reflexos das graves crises financeiras e inflacionárias, e dessa forma no final de 1993, iniciou-se um plano econômico, cuja meta principal era o controle da inflação. Tendo como ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso, o Presidente Itamar Franco deixou sob sua responsabilidade a iniciativa de implantação do programa, bem como a sua execução. Dessa forma, o Ministro Fernando Henrique Cardoso formou uma equipe com o objetivo de elaboração de um novo Plano Econômico.

Conforme GREMAUD (2002), esse visava não incorrer nos erros dos planos anteriores. Deve-se destacar que, o plano não seria adotado de surpresa, mas sim gradativamente,

não iria recorrer a congelamento, mas sim a uma substituição natural de moeda, haveria uma preocupação com a correção dos desequilíbrios existentes na economia.

De início, para tentar enfrentar a inflação, a equipe lançou um programa de ajuste fiscal, sendo uma exigência de antemão de estabilização no lançamento do Programa de Ação Imediata (PAI).

Gremaud (2002, pag. 469), esclarece:

O Ajuste Fiscal visava equacionar o desequilíbrio orçamentário para os próximos anos e impedir que daí decorressem pressões inflacionárias. Esse ajuste baseava-se em três elementos principais: corte de despesas; aumento dos impostos e diminuição nas transferências do governo federal. O primeiro ponto referia-se a implementação do **Plano de Ação Imediata (PAI)**, lançado em meados de 1993, que determinava um corte de gastos na ordem de US\$ 7 bilhões concentrando nas despesas de investimentos e pessoal.

Até este período, o governo ainda mantinha a moratória da dívida externa, o que tornava impossível atrair recursos externos para a formação de reservas cambiais.

Conforme Souza (2007),

As negociações da dívida externa, iniciadas durante o governo Collor, sob a coordenação de Pedro Malan, se arrastaram até 15 de abril de 1994, quando, finalmente foi selado o acordo que reestruturou a dívida externa brasileira com os bancos comerciais. Com o acordo, trocou-se a dívida antiga por novos papéis com novas condições de pagamento.

A segunda fase de implementação do Plano Real, iniciou-se entre março e junho de 1994, quando o governo criou um novo indexador, a Unidade Real de Valor (URV), sendo seu valor em cruzeiros reais, corrigidos pela taxa de inflação medida pelos principais índices (IGP-M, IPC-FIPE E IPCA-Especial), a qual passaria a funcionar como unidade de conta no sistema. A URV foi utilizada para ajustar os principais preços da economia (salários, preços públicos e privados, aluguéis, contratos de longo prazo e aplicações financeiras).

Assim discorre Gremaud (2002):

Quando praticamente todos os preços estavam expressos em URV, o governo introduziu a nova moeda, o **Real (R\$)**, em 1º de julho, cujo valor era igual ao da URV (e por conseguinte ao US\$) do dia: CR\$ 2.750,00. Assim, todos os preços

em CR\$ eram convertidos em R\$, dividindo-se pelo valor da URV do "dia D". Note-se que diferentemente dos planos anteriores, não se recorreu a qualquer tipo de congelamento, transformação de valores pela média etc. Quando da conversão, houve uma aceleração inflacionária pela tentativa de alguns agentes elevar seus preços, seja por temerem algum congelamento, ou para tentar tirar vantagem e ampliar a participação na renda. Essa pressão inflacionária logo refluiu, pois não houve condições de sustentar os preços mais elevados.

Outro fator relevante nesta fase de implantação do Plano Real, foi a elevação da taxa de juros, sendo esta um componente importante, considerando a renegociação da dívida, seria a forma de atrair os capitais externos, principalmente os de caráter especulativo.

Conforme Gremaud (2002),

Mesmo com a posterior revisão dessas metas, sinalizava-se que a política econômica pós-plano tentaria controlar a demanda e desestimular processos especulativos, mantendo-se as taxas de juros elevadas. Como controle da demanda e da expansão monetária, limitar-se-ia a capacidade dos agentes de repassar custos para preços. Esse controle ficou conhecido como a "**âncora monetária**" do Plano Real nessa fase.

Outro ponto importante que impediu os processos de repasses foi a valorização da taxa de câmbio, dado o nível significativo de abertura para o exterior. Estando o país com uma economia aberta e um significativo volume de reservas, a possibilidade de importações era positiva, tornando-se atrativa face a valorização cambial, segurava-se os preços internos, afastando a possibilidade de aparecimento dos choques (repasse aos preços, tentativa de elevações). A eficácia destas medidas foi assim chamada de "**âncora cambial**" do Plano Real.

Ressalta Souza (2007),

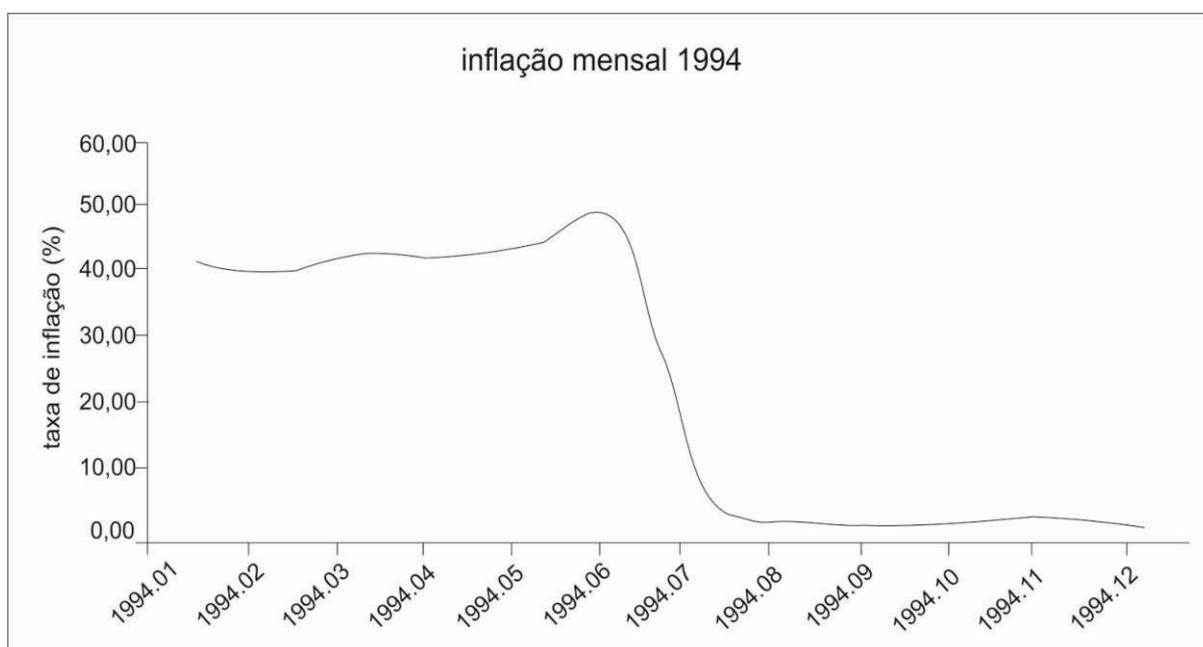
O resultado imediato haveria de ser a inundação do mercado nacional por produtos estrangeiros. A equipe econômica admitiu que era esse seu objetivo. Alegava que, com isso, aumentaria a oferta de produtos, o que, segundo sua visão, acirraría a concorrência e impediria o crescimento dos preços. Era esse seu verdadeiro instrumento de combate à inflação. Era essa sua verdadeira "engenharia" anti-inflacionária.

3.2 – CONSEQUÊNCIAS DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS UTILIZADAS NO PRIMEIRO GOVERNO DE FERNANDO HENRIQUE CARDOSO (1994 – 1998)

No início do Plano Real houve expressiva melhora nas condições de vida e significativo aumento da demanda agregada.

Apesar da pressão de demanda, o que se percebe são acentuadas reduções da inflação, conforme pode ser observado no gráfico 1. Em agosto de 1994, a inflação já era de 3% a.m. em contraste com 40% a.m. durante o primeiro semestre. Os motivos pelos quais a pressão de demanda não foi suficiente para colocar em risco o plano de estabilização fundamentaram-se nas medidas restritivas tomadas já em 1995 e, essencialmente pela política cambial adotada (GREMAUD et al, 2004).

Gráfico 1 – Variação da taxa de inflação mensal no ano de 1994.



Fonte: elaboração própria com base em dados do Ipea (2013)

3.3. – POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL DO PLANO REAL

Com o objetivo de apagar o caráter inercial da inflação, já que dessa medida dependia a sustentabilidade do plano, bem como da ausência de repasses de custos para os preços, o que causaria choque na economia, foram tomadas algumas medidas, entre

elas: restrição na expansão monetária e operações de crédito, impondo depósito compulsório de 100% sobre operações adicionais do sistema financeiro.

Essas medidas foram denominadas **âncora monetária**, tendo como base o controle da demanda e da expansão monetária, bem como a limitação dos agentes em repassar custos para os preços.

Quanto a taxa de câmbio, a sua valorização foi outro fator importante que contribuiu para se evitar choques na economia, causados pelos repasses aos preços, resultando também para o país um saldo satisfatório em reservas internacionais.

As medidas adotadas resultaram em uma estabilidade monetária, que teve como base a âncora cambial seguida pela sobrevalorização do real e pela abertura comercial indiscriminada que aumentavam as importações, o que trouxe novos produtos para o mercado interno, forçando uma baixa nos preços dos produtos comercializáveis.

O impacto principal do Plano Real foi a queda da inflação, considerando o fracasso dos planos anteriores que teve como ponto crucial o alto índice inflacionário, assim pode-se dizer que o Plano Real foi a experiência mais bem sucedida do período recente da economia brasileira. Também como consequência pode-se citar o crescimento da demanda e da atividade econômica.

De acordo com GREUMAUD (2002), alguns fatores contribuíram para o aumento da demanda, dentre eles podemos citar: o aumento do poder aquisitivo das classes baixas; a queda da inflação e sua estabilidade permitiram recompor os mecanismos de crédito na economia; as empresas ampliaram os investimentos em razão do aumento da demanda, dessa forma, tanto o aumento do consumo, como do investimento pressionaram a demanda.

De acordo com BAER (1996), pág.389-390

Os resultados iniciais do Plano foram positivos. A inflação baixou de uma taxa mensal de cerca de 47% em junho para 1,5% em setembro de 1994, em outubro e novembro, ela foi de 2,6% e 2,5%, respectivamente, e em dezembro atingiu seu ponto mais baixo, 0,6%. Nos cinco primeiros meses de 1995, alcançou a taxa mais alta, de 2,5%, e a menor em maio, de 0,6%. De julho de 1994 a maio de 1995 o aumento cumulado do nível de preços foi de aproximadamente 35%. A inflação nesse período foi muito concentrada em aluguéis, mensalidades escolares e serviços em geral.

Com todas as medidas adotadas, o Plano Real foi o mais eficaz programa de estabilização da economia brasileira. Desde a sua implantação, almejava-se a manutenção de baixas taxas inflacionárias, e com isso o aumento do poder aquisitivo da população e crescimento do poder econômico, o que foi possível graças a prosperidade do Plano.

Mas a política cambial adotada trazia à economia uma crescente vulnerabilidade externa decorrente do crescimento constante do déficit em transações correntes. O Brasil dependia cada vez mais de recursos externos de curto e médio prazo, que mediante qualquer perturbação no mercado internacional abandonariam a economia brasileira. Estes recursos eram atraídos via liberalização financeira e altas taxas de juros. Porém, a cada crise internacional ficava claro que os déficits comerciais não poderiam ser financiados por capital especulativo (BAER, 1996). Nem mesmo o fluxo de investimentos externos diretos ausentava a economia da vulnerabilidade externa, pois também têm um comportamento cíclico, conforme conjuntura macroeconômica internacional, levando a flutuações na renda.

CONCLUSÃO

A vantagem do Plano Real em relação aos planos de estabilização anteriormente propostos (Cruzado, Bresser, Verão e Collor) é que sua implementação foi precedida de uma tentativa de ajuste fiscal, não houve congelamento de preços e salários e foi amplamente discutido no Congresso e pela sociedade. O Plano foi eficaz no combate ao mecanismo de inflação inercial que conduzia a economia brasileira à hiperinflação. A estabilidade e a valorização cambial, aliada à abertura comercial, iniciada nos governos de Collor e Itamar Franco, foram utilizadas e eficazes no combate à inflação, pois pressionaram as empresas nacionais a se tornarem mais competitivas. O Plano Real foi bem sucedido em seu objetivo de estabilização dos preços, não somente por reduzir a taxa de inflação, mas também por mantê-la baixa.

Mas a estabilização foi alcançada via desequilíbrios internos e externos. Em 1998 a economia brasileira aprofundava-se em endividamento externo e estava, fundamentalmente, dependente de capital especulativo em virtude do câmbio sobrevalorizado e déficits em transações correntes. O influxo de capital especulativo era condicionado pela liberalização financeira e altas taxas internacionais. Além disso, as elevadas taxas de juros deterioravam progressivamente as contas públicas pelos endividamentos interno e externo e levaram o governo a um processo de privatizações de empresas estatais. As privatizações, além de serem alvo de críticas sociais quanto à sua viabilidade, não resolveram o problema do endividamento: apenas postergaram abandono da política de câmbio sobrevalorizado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, Eugênio Rosa de. **Notas sobre política econômica**. Ver. SJRJ, Rio de Janeiro, v. 18, n. 31, p. 147-164, ago, 2011.

AVILES, Maicon Danilo Scatula. **Inflação e câmbio pós Plano Real**. Monografia. Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2009

BAER, Werner. **A Economia Brasileira**. São Paulo: Nobel, 1996

BRESSER PEREIRA, L. C. **Introdução a Teoria da Inflação inercial reexaminada**; In: REGO, J.M. (org). **Aceleração recente da inflação**. São Paulo, Biental, 1989

CONSTITUIÇÃO FEDERAL

GREMAUD, Amaury Patrick, VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval, **Economia Brasileira Contemporânea** - 4 ed. Editora São Paulo - Atlas, 2002

GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S. & TONETO JÚNIOR, R. **Economia brasileira contemporânea**. 6ª ed. - São Paulo: Atlas, 2005.

IPEADATA. Disponível em < <http://www.ipeadata.gov.br> > acesso em 15 de Dez. de 2013.

IPEADATA. Disponível em < <http://www.ipeadata.gov.br> > acesso em 23 de Janeiro de 2014.

LANZANA, Antonio Evaristo Teixeira. **Economia Brasileira: Fundamentos e atualidades**. São Paulo: Atlas 2002

LANZANA, ANTONIO EVARISTO TEIXEIRA; LOPES, LUIZ MARTINS. **Economia Brasileira: da estabilização ao crescimento**. São Paulo, Atlas, 2009.

LOPES, Luiz Martins e VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval, **Manual de Macroeconomia** - 3 ed. São Paulo - Atlas, 2010

MERCADANTE, A () **O Brasil pós-Real: a política econômica em debate**. Campinas: Unicamp, 1998

REZENDE, Ricardo Pazzotti. **Uma análise das políticas macroeconômicas do governo FHC, governo Lula**. Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2009.

TOSTES, Felipe Santos. **Regime de metas de inflação no Brasil**: uma análise dos efeitos transmissores da política monetária sobre a inflação e o produto. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2010.

TREVISAN, Ana Lúcia. **A política cambial brasileira durante a vigência do acordo de Bretton Woods**: 1945-1973. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2004

VANCONCELLOS, M. A.S. **Manual de economia**. 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2003.