

**Inspere Instituto de Ensino e Pesquisa**

**Faculdade de Economia e Administração**

**ANÁLISE DA POLÍTICA ECONÔMICA NOS  
GOVERNOS COLLOR E FHC**

**São Paulo 2015**

**Thomas Edgar de Luca Schleyer**

Análise da política econômica nos governos  
Collor e FHC

**Thomas Edgar de Luca Schleyer**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas,  
como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel  
do Insper - Instituto de Ensino e Pesquisa.

Orientador: Prof. Dr. João Luiz Mascolo – Insper

São Paulo 2015

## **Banca examinadora**

Prof. Dr. João Luiz Mascolo

Prof. Dr. Carlos Alberto Furtado de Melo

Profa. Dra. Vitória Cristina Cardoso Saddi

## **Dedicatória**

Dedico esta monografia à minha família, aos próximos e aos distantes. À família em que eu nasci e à família que eu escolhi ao longo deste caminho. Aproveito ainda para agradecer por todo o apoio durante estes 23 anos.

## **Agradecimentos**

Agradeço ao meu orientador, Prof. Dr. João Luiz Mascolo, peça fundamental nesta monografia. Agradeço também todos que me ajudaram ao longo deste processo: Carlos Melo, Francisco Lafayette, Sylvia Meyer, Arno Meyer, Leandro Alvez, Gustavo Souza, Rodrigo Azevedo.

## Sumário

1. Resumo	6
2. Introdução	7
3. Metodologia	8
4. Revisão bibliográfica	9
4.1 Contextualização	9
4.2 Collor	15
4.3 Fernando Henrique Cardoso	19
5. Política	23
6. Análise de Dados	24
7. Conclusão	29
8. Referências Bibliográficas	31
9. Séries de Dados Históricas	32

## **Abstract**

This paper intends to identify and to analyze the economic measures of a very dynamic period, with a vast variety of changes in the international scenery.

To support the proposed analysis many macroeconomic variables will be utilized, such as interest rate, currency stock, exchange rate, public expenses, and balance of payments, among others. Another point is to verify if the president's proposals, of both periods, were in fact, achieved, and if not, to understand the reason.

Such theme is very compelling for its broad spectrum of analysis. It is necessary to understand the economic, political and social aspects of each period, and to combine them with a broader analysis.

## **1. Resumo**

Pretende-se identificar e analisar as políticas econômicas em um período muito dinâmico, no qual ocorreram diversas movimentações no cenário internacional.

Para sustentar a análise proposta serão utilizadas diversas variáveis macroeconômicas, tais como: taxa de juros, quantidade de moeda, taxa de câmbio, gastos do governo, superávits em conta corrente e primário, entre outros. Ainda se busca averiguar se as propostas de cada presidente eleito foram, de fato, cumpridas e, se não, entender o porquê.

Tal tema se mostra motivador pelo seu amplo espectro de análise. É necessário compreender os aspectos econômicos, políticos e sociais de cada período, e conciliá-los em uma análise a partir de mais de uma perspectiva.

## 2. Introdução

O cenário macroeconômico brasileiro da década de 1990 mostrou-se mais dinâmico em função da gradual consolidação da globalização e, conseqüentemente, existiu maior volatilidade econômica do que foi observado nas décadas anteriores, em função do grau mais elevado de integração dos mercados. Essa conjuntura é descrita por Fábio Giambiagi e seus coautores em seu livro *Economia Brasileira Contemporânea*. Tal volatilidade exige dos chefes de estado tanto destreza, como a maior velocidade de reação aos choques externos.

Ainda de acordo com Giambiagi, e com o que foi exposto na disciplina História Econômica do Brasil II ministrada pelo professor Nelson Cantarino no Insper para os alunos do sexto semestre de economia em 2013, o cenário local brasileiro é de um país que busca o desenvolvimento: aumentar sua capacidade industrial, diminuir sua dependência externa – muito elevada neste período – e diminuir a desigualdade social.

Tal recorte temporal exhibe uma quantidade sem precedentes de planos econômicos, que abrangeram desde o controle da inflação, até o fomento da economia através do aquecimento da demanda e do crédito, um fato que exhibe alto grau de interferência do governo no cenário econômico como um todo.

Em um primeiro momento, o foco da ação governamental foi o controle da inflação: diversos planos foram lançados e muitos não obtiveram o sucesso almejado, com exceção do *Plano Real* de 1994. É possível enxergar o *Plano Real* como um momento de inflexão na economia brasileira, pois este foi o plano responsável pela estabilização e o controle da inflação, de acordo com Fava e Alves em seu artigo: *Indicador de Movimentação Econômica, Plano Real e análise de intervenção*.

Tal ponto de inflexão foi sucedido por um segundo momento, no qual o governo passou a impulsionar o crédito e a demanda agregada; tal ação obteve sucesso inicialmente, pois o choque nas expectativas dos agentes econômicos foi um dos motivos deste sucesso. Mas o efeito se diluiu com o passar do tempo e,

hoje, o Brasil vivencia novo crescimento da inflação, fruto da política fiscal expansionista que visa o aquecimento da demanda agregada.

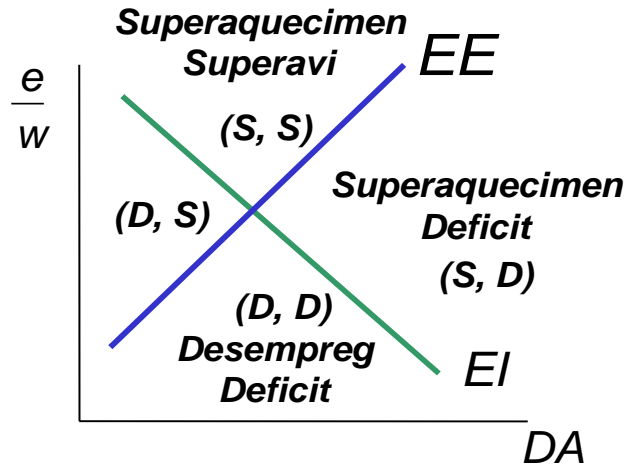
### **3. Metodologia**

Como se trata de um texto com foco em análise retrospectiva, pretende-se analisar os principais acontecimentos do período em questão, para o que deve-se utilizar fatos econômicos, políticos e sociológicos.

Diante disso, utiliza-se neste estudo a pesquisa bibliográfica. Martins define essa pesquisa da seguinte forma:

*“Pesquisa bibliográfica: trata-se de estudo para conhecer as contribuições científicas sobre determinado assunto. Tem como objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto.”*

Como termo de comparação e ilustração, utilizou-se o diagrama de Meade-Swan, descrito por João Luiz Mascolo em seu artigo Equilíbrio Interno e Externo. Tal diagrama resume as situações de equilíbrio interno (pleno emprego) e equilíbrio externo (conta corrente) em um gráfico. Por meio desse diagrama, é possível exemplificar os níveis adequados da taxa real de câmbio e da demanda agregada, ambas as variáveis afetadas pelas políticas econômicas e cambiais. Ainda através do diagrama, é possível antecipar certos efeitos de medidas que impactem a política monetária e fiscal e, conseqüentemente, os efeitos sobre o nível de emprego e da demanda agregada.



Como demonstrado acima, o equilíbrio geral da economia se dá no cruzamento das linhas de equilíbrio interno (EI) e equilíbrio externo (EE). Pontos à direita da linha de equilíbrio interno representam superaquecimento da demanda agregada (DA), gerando inflação, enquanto pontos à esquerda representam subaquecimento da DA, que gera desemprego. Pontos à direita da linha de equilíbrio representam déficit na conta corrente e pontos à esquerda representam superávit. Isso porque quanto maior a taxa de câmbio (real) - mais depreciada -, maior o custo de se consumir produtos importados, logo há menos incentivo para que os agentes consumam no exterior.

## 4. Revisão Bibliográfica

### 4.1 Contextualização

A persistente inflação no cenário macroeconômico brasileiro nas décadas de 1980 e começo de 1990 tem origem no modelo de Industrialização por Substituição de Importações: a crise da dívida decorrente do revés do cenário internacional – segundo Choque do Petróleo – e da grande exposição da economia brasileira ao cenário externo, que levou a alto nível de endividamento, fez com que a inflação disparasse. Assim, o governo não tinha mais capacidade de conceder crédito barato a fim de alavancar os setores “chave” da economia –

Siderurgia, Energia e Transporte – ou de suprir prejuízos das empresas estatais, pois essas ações agravavam ainda mais a situação do déficit público, muito desfavorável.

A ideologia neoliberal ganha força no cenário internacional ao final dos anos 1980. Em 1989 acontece o Consenso de Washington, em que o Economista John Williamson enumera um conjunto de medidas que deveriam ser adotadas por economias em desenvolvimento para que pudessem atingir o crescimento autossustentável. Essas medidas almejavam promover a liberalização comercial e financeira da economia e diminuir a importância do Estado para o desenvolvimento do país. Dessa forma, o Estado deveria desenvolver disciplina fiscal e realizar privatizações das empresas estatais. Outro ponto de extrema importância era a abertura comercial a fim de se alcançar o comércio menos restrito.

Ainda em 1989, os Estados Unidos, preocupados com a alta taxa de imigração e o tráfico de drogas, ambos advindos da América Latina, lançam o Plano Brady. Aliado ao Consenso de Washington, buscavam ajudar a América Latina a desenvolver-se. O Plano Brady objetivava a renegociação da dívida externa dessas economias. Além de abater parte dos encargos, garantia maior nível de liquidez a esses países. Contudo, esse aporte estava condicionado à realizações de reformas e ao ajuste fiscal, como previa o Consenso de Washington.

No início da década de 1990 foi observada a acentuação do processo de abertura comercial e das privatizações. Ambas faziam parte da PICE – Política Industrial e de Comércio Exterior – do governo Collor/Itamar. *“É importante notar, entretanto, que a recuperação do atraso industrial era visto pelo governo não apenas como uma prioridade per se, como também uma condição necessária para se obter uma estabilidade duradora de preços.”* O governo apostava na estratégia de que mais privatizações levariam ao aumento da competição e, conseqüentemente, ao aumento da competitividade. Foi possível observar, neste período, o aumento em P&D de 0,5% do PIB em 1989, para 1,3% do PIB em 1994. Os principais setores privatizados foram: Siderurgia, Petroquímica e fertilizantes.

Por meio dessas medidas, o Estado arrecadou a receita 11,9 bilhões de dólares, fator positivo para diminuir o grande déficit público.

### **Inércia Inflacionária**

Segundo Giambiagi e seus coautores, a inércia inflacionária é fruto da indexação da economia. Assim, a inflação passada torna-se tendência inflacionária e impacta a inflação presente. Outros possíveis choques, tais como o choque de demanda ou de safra, acabam por agravar a já complicada tendência inflacionária.

No período de reajustes salariais, os trabalhadores demandavam salários muito maiores a fim de resistir à corrosão de seu valor real pela inflação até o próximo reajuste. Para garantir um valor justo, preços e salários deveriam ser fixados em seu valor médio do período de reajuste. Se fossem reajustados no pico de seu valor, o país experimentaria a hiperinflação; caso fossem reajustados no vale, poderia haver deflação com retração da economia.

Segundo o artigo *Hiperinflação e estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor*, de Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano, não é possível atribuir diretamente a hiperinflação ao déficit público, dado o caráter inercial da inflação brasileira e o alto nível de indexação da economia, a ampliação da base monetária foi necessária a fim de suprir as crescentes despesas governamentais advindas do agravamento da situação inflacionária do país, tal fato prejudicava ainda mais o já complexo avanço inflacionário brasileiro.

### **Plano Cruzado**

Ao final de 1985, o governo Sarney lançou um pacote fiscal; este pacote consistia de ajustes fiscais e monetários graduais. Mas, por serem graduais, foram ineficientes para combater a inflação. Assim, Sarney opta pela proposta de Choque Heterodoxo e cria o Plano Cruzado em 1986. Foi implementada a reforma

monetária aliada ao congelamento de preços. Além de congelar os preços, o governo congelou o câmbio e os contratos firmados a menos de um ano. Este pacote atacava diretamente as expectativas de inflação embutidas nas obrigações financeiras. Como política salarial, o governo congelou os salários em seu valor médio dos últimos seis meses. Para tentar preservar o poder de compra dos trabalhadores, foi instituído o gatilho salarial que seria acionado sempre que a inflação acumulasse 20%.

De início, a inflação cedeu, passou de 15% ao mês para quase zero. O fenômeno de “alegria de estabilização” materializa-se, ocorre aumento do consumo e aumento do nível de emprego. Os empresários concedem aumentos salariais para evitarem greves. Porém, este aumento do consumo se deu sobre a demanda que já estava aquecida, ao contrário do que afirmava a teoria inercialista. A situação fiscal piorava, uma vez que as receitas estavam fixas (congelamento), enquanto as despesas com folha de pagamento cresceram (aumento do salário mínimo). Para acomodar a alta no consumo, o governo realizou uma expansão monetária acomodatória. Contudo, essa expansão foi exagerada, produzindo taxas de juros reais negativas e aquecendo ainda mais a demanda. Assim começa a crise do desabastecimento, somada ao fato de os preços congelados não serem condizentes com os custos das mercadorias. Não havia saída: o descongelamento parcial de preços era praticamente impossível de ser administrado e o descongelamento total acionaria o gatilho salarial, disparando ainda mais a inflação.

### **Cruzadinho**

O Cruzadinho foi um pacote fiscal que visava desaquecer o consumo e financiar um plano de investimentos em infraestrutura considerado como prioridade por Sarney. Tal medida implicou em aumento nos preços, que agravavam ainda mais a crise de desabastecimento. Mas este aumento não foi computado no índice de preços, a fim de evitar o acionamento do gatilho salarial. Tal fato só agravou o descontentamento da população, já infeliz devido à crise de abastecimento. Para resolver o desabastecimento, o governo recorre à importação.

Com as exportações em queda, o aumento das importações agravou a balança comercial: o governo aplica, então, a desvalorização do cruzeiro e anunciou a política de minidesvalorizações eventuais, agravando ainda mais a situação inflacionária.

## **Cruzado II**

A ideia do plano era promover um novo pacote fiscal a fim de aumentar a arrecadação e permitir alguns ajustes nos preços dos bens finais, com o objetivo de evitar repasses ao longo da cadeia produtiva. Como consequência, houve reajustes nos preços gerando impacto sobre a inflação; o governo tentou eliminar estes ajustes do IPC, porém foi politicamente impossível. Logo o gatilho salarial foi acionado. O fim do plano cruzado aconteceu com o abandono do congelamento de preços. A drástica piora da balança comercial levou o governo a declarar a moratória dos juros em 1987.

O plano cruzado falhou devido a um somatório de fatores, cujos principais foram: a inflação não era só inercial (a demanda estava aquecida), os abonos salariais agravaram o aumento no consumo, as políticas monetárias e fiscais foram “frouxas”, o congelamento de preços foi muito longo (11 meses) e a presença do gatilho salarial.

## **Plano Bresser**

Diferentemente do *Plano Cruzado*, o *Plano Bresser* atribuiu como causa da inflação a inercialidade e o déficit público. Assim, o plano era híbrido e visava combater as duas causas. As políticas fiscais e cambiais seriam instrumentos para o controle da inflação. Os juros reais positivos visavam contrair o consumo. O aumento das tarifas, o corte de subsídios e a controle de gastos visavam reduzir o déficit público. Para evitar o problema de defasagem de preços, o governo decretou o aumento nos preços e tarifas controlados por ele, anterior ao congelamento de preços. Para evitar a deterioração das contas externas, o câmbio não foi fixado; assim, ele se acomodaria caso houvesse deterioração da

balança comercial. O congelamento de preços foi implementado em três fases. Congelamento, flexibilização do congelamento e descongelamento. O gatilho salarial foi substituído por um sistema que indexava os salários à inflação, porém de maneira suavizada a fim de reduzir o impacto.

A inflação foi, de fato, reduzida nos primeiros meses, porém, com o passar do tempo o congelamento passou a não ser respeitado. A população, temerosa de novos congelamentos, reajustou os preços, inviabilizando assim a pretendida estabilização.

### **Política do arroz com feijão**

Esta política se baseava no corte de gastos da máquina pública e no congelamento dos empréstimos estatais. Em um primeiro momento, reduziu a inflação. Porém, os aumentos dos preços públicos e o choque agrícola desfavorável aceleraram novamente a inflação. A política monetária não foi contracionista devido aos mega superávits da balança comercial.

### **Plano Verão**

Outro plano híbrido: por um lado, cortava gastos e limitava a emissão monetária e o crédito. Por outro, realizou novo congelamento de preços e salários. Foi introduzida nova moeda, desta vez com paridade de 1:1 com o dólar, chamada “cruzado novo”. Porém, não havia regras novas para a indexação e o congelamento de preços não tinha prazo para terminar.

O descrédito do governo, após tantas tentativas de estabilização, somado ao fato que 1989 era ano de eleição, implicou na impossibilidade de realização do ajuste fiscal. Os juros altos não foram suficientes para impedir a antecipação do consumo por parte da população que temia enormes reajustes. Assim, novamente, o plano mostrou-se eficiente apenas a curto prazo. Logo a inflação voltou a acelerar e, desta vez, de maneira mais drástica, pois não havia mecanismos de indexação; cada agente reajustava seu preço de acordo com o índice que mais lhe apetecia, levando à inflação que atingiu a marca de 80% ao mês.

## 4.2 Collor

### Plano Collor I

De acordo com o livro *Economia Brasileira Contemporânea* (2011): No primeiro plano Collor ocorre a reintrodução do cruzeiro como moeda; juntamente com isso, acontece o congelamento de preços de bens e serviços que não foi respeitado. É promovido o aumento da arrecadação no âmbito fiscal através da criação de novos impostos: IPI e IOF. Além disso, foram revogados todos os incentivos fiscais não garantidos na constituição, na prática, todos.

O bloqueio dos recursos implementado neste plano foi extremamente criticado pela população. O valor que foi isento do bloqueio era tão baixo que prejudicava até os pequenos poupadores. Tal medida, aliada ao congelamento de preços, gerou grande piora na expectativa dos agentes e muita insatisfação popular. Para agravar ainda mais a insatisfação, o ajuste fiscal era baseado no aumento da tributação, e não em corte de gastos. Contudo, a maior crítica ao bloqueio era pelo fato de ele apenas reduzir o estoque de moeda indexada, mas não tinha impacto sobre o processo que a criava.

O *Plano Collor I* fez com que a inflação baixasse de 80% para 10% ao mês. Contudo, logo após a liberação dos preços, a inflação logo atingiu a marca de 20% nos meses que a seguiram. (Dados retirados do livro *Economia Brasileira Contemporânea* (2011)).

### Plano Collor II

Giambiagi e seus coautores enunciam que, com o retorno da inflação, foi anunciado o *Plano Collor II*: este se propunha a fazer o ajuste fiscal e modernizar o parque industrial, a fim de aumentar a produtividade e forçar a queda nos preços. Para lidar com o problema da indexação, o plano substituiu a antiga taxa indexadora pela Taxa Referencial (TR): esta era construída de forma a englobar as expectativas de inflação, não se baseando mais na inflação passada. A

esperança do governo Collor era que os agentes observariam o ajuste fiscal baseado no corte de gastos e, com isso, reduziriam a expectativa de inflação.

O plano fez com que a inflação baixasse nos primeiros meses, contudo, esse período foi seguido por grandes escândalos políticos que levaram ao impeachment de Collor, minando assim qualquer ação que dependesse da credibilidade do governo.

### **Por que o plano Collor não deu certo?**

Em seu artigo, *A Equação Monetária: O Equívoco Central do Plano Collor*, Castro e Ronci afirmam que a proposta do plano se baseava no congelamento e bloqueio da poupança financeira e no esquema de prefixação dos preços. Além destas medidas, também foi instaurado o aumento de tributos, especialmente na área financeira. Tais medidas visavam diminuir o déficit público e, conseqüentemente, diminuir a quantidade de moeda emitida pelo governo, reduzir a liquidez geral da economia, diagnosticada pela equipe econômica como excessiva.

Bresser Pereira e Nakano afirmam em seu artigo *Hiperinflação e Estabilização no Brasil: o primeiro plano Collor* que, com o agravamento da conjuntura macroeconômica brasileira, as fontes de financiamento externo foram praticamente interrompidas, logo o financiamento do déficit tornou-se ainda mais dependente da emissão de moeda e do endividamento interno. Como consequência, os autores enunciam a manutenção de elevado déficit orçamentário e o aumento na dívida pública que atingia o patamar de 50% do PIB brasileiro da época. Esta teve seus prazos encurtados drasticamente devido a piora no cenário econômico. Tal crise fiscal foi responsável pelo engessamento da política econômica, "*transformando o governo em um instrumento passivo de validação da inflação através de déficits fiscais e de finanças inflacionárias*" (Pereira, Nakano 1991 p.2).

Pereira e Nakano classificavam o plano em quatro grupos de medidas: Reforma monetária que incluía o bloqueio de 70% dos ativos financeiros do setor privado, o ajuste fiscal, novo congelamento de preços e a adoção do câmbio

flutuante. *"Os quatro grupos de medidas de curto prazo eram importantes, mas a verdadeira ênfase do programa de estabilização foi colocada sobre a moratória interna, que representava a tentativa de controlar a inflação através de um aperto monetário radical."* (Pereira, Nakano 1991 p.10). Segundo os autores, o ajuste fiscal adequado era extremamente não prático e consumiria muito tempo; além disso, o governo acreditava que o aperto monetário seria suficiente para acabar com a inflação. O pequeno ajuste fiscal que foi realizado era composto por um aumento nos impostos (principalmente na área financeira) e um pequeno corte de certas despesas correntes. *"Este ajuste fiscal é claramente insuficiente. O novo Ministério da economia já reconheceu o fato ao anunciar que está estudando um novo pacote fiscal a ser enviado ao Congresso. De qualquer modo, está claro que a moratória interna assumiu o papel de um substituto provisório do ajuste fiscal."* (Pereira, Nakano 1991 p.12).

Segundo Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano, em seu artigo *Hiperinflação e estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor*, o plano não obteve sucesso: *"Noventa dias depois, ... estava claro que o plano não havia conseguido realizar o que esperavam seus autores: a inflação estava de volta, de maneira muito similar à dos planos anteriores e a recessão já estava em curso, diferente dos planos anteriores."* (Pereira, Nakano 1991 p.1). Para os autores, a recessão era uma consequência necessária do programa de estabilização. A economia estava demasiadamente desequilibrada para ser estabilizada sem sacrifícios. Porém, o instrumento que impôs este sacrifício não foi o ajuste fiscal, e sim a drástica redução na oferta de moeda. Segundo os autores, tal redução atingiu as empresas de maneira exacerbada, desorganizando assim a produção e, conseqüentemente, direcionando a economia para a recessão, porém sem exercer o efeito desejado sobre a inflação.

*"... a inflação voltou porque o aumento da oferta de moeda teria causado um excesso de demanda (visto que a produção estava desorganizada). A parada da inflação devido ao choque de liquidez teria sido temporária. Como a liquidez se restabeleceu, a demanda se recuperou e ressurgiu a inflação."* (Pereira, Nakano 1991 p.15).

Como enunciam os autores, a população brasileira está acostumada a conviver com a inflação; tal fato gera a crença de que a melhor maneira de proteger-se da inflação é aumentar os preços e salários, sem perceber que, de forma não intencional, acabavam por contribuir com a inércia inflacionária.

*"O primeiro equívoco no diagnóstico do governo foi confundir o estoque de moeda da economia (M4) com a liquidez da economia. A liquidez é uma função não do estoque de moeda existente e, sim, da taxa de expansão da moeda e da velocidade pela qual a moeda troca de mão na economia."* (Castro, Ronci 1990 p.2). A velocidade da moeda tende a aumentar com a inflação, esta faz com que o custo de reter moeda fique maior. Caso a população não tenha confiança na moeda e, conseqüentemente, nas políticas implementadas pelo governo, a velocidade da moeda cresce, uma vez que os agentes, antecipando a inflação, buscam desfazer-se dela adquirindo ativos físicos ou financeiros que tenham manutenção de seu valor. Castro e Ronci afirmam, ainda, que o governo pode tentar controlar a emissão de novos cruzeiros, contudo, pouco pode fazer para controlar a velocidade da moeda, visto que a confiança dos agentes não pode ser recuperada via uma medida provisória.

O segundo equívoco citado pelos autores foi o sequestro generalizado dos ativos financeiros. Tal fato foi responsável por reduzir a confiança dos agentes de maneira drástica. O terceiro e último equívoco citado pelos autores foi o grande aperto de liquidez. Com o bloqueio de uma grande parcela dos ativos financeiros, o estoque de moeda atingiu um patamar muito baixo; caso tal fato perdurasse por um período maior de tempo poderia levar a economia à contração. *"Uma das principais causas da depressão nos Estados Unidos foi a queda acentuada do estoque de moeda causada por uma série de falências bancárias e erros de política econômica que reduziram o meio circulante em 33% entre 1929-33."* (Castro, Ronci 1990 p.4).

## 4.3 Fernando Henrique Cardoso

### O Plano Real

Durante o governo Itamar, a inflação persistia no cenário macroeconômico brasileiro. Suas causas foram diagnosticadas como o grande déficit público do Estado e a indexação dos preços. Criou-se o *Plano Real* para combater a inflação: este foi dividido em três fases. Diferentemente dos outros planos, o *Real* identificava o déficit público como a principal causa da inflação, portanto, a primeira fase e pré-condição do plano, era o ajuste fiscal para atacar o déficit público diretamente, e a inflação, indiretamente. A segunda fase criou um padrão estável de valor: Unidade Real de Valor, cuja função era a de reserva de valor. A terceira fase buscava criar normas para manter a economia estabilizada, tais como regras de emissão e lastreamento da nova moeda em relação à reserva de dólares.

O ajuste fiscal se deu por meio do Programa de Ação Imediata, PAI, e do Fundo Social de Emergência, FSE. O PAI criava novos tributos e estabelecia uma relação mais próxima com os bancos, além de combater a sonegação. Juntamente com o PAI, foi assinado um acordo com o FMI sobre a dívida externa. O FSE absorvia algumas receitas do governo federal a fim de reduzir os gastos.

A segunda fase do plano visava acabar com a “memória inflacionária”, ou seja, eliminar o componente inercial da inflação. O congelamento de preços não era uma opção, pois assim que os preços eram descongelados, os agentes realizavam enormes reajustes que agravavam a inflação recém-estabilizada, temendo outro congelamento. A proposta consistia em precificar os produtos em uma “moeda nova” que tivesse paridade com o dólar e deixar em circulação “a moeda velha”. Assim, a inflação atingiria a “moeda velha” por não estar indexada ao dólar e estar sujeita a inflação, e os agentes migrariam naturalmente para a “moeda nova”. A população em busca de estabilidade iria voluntariamente migrar para moeda nova. No entanto, este movimento voluntário tenderia a gerar inflação na “moeda nova”, devido a alta demanda por esta moeda. Para evitar que tal problema ocorresse, não havia nova moeda, e sim uma unidade de conta: a URV.

A função de meio de pagamento foi exercida pela “moeda velha”, ou cruzeiro. Somente mais tarde, em um segundo momento, a URV transformou-se em moeda: o real.

Na terceira fase do plano foram implementadas medidas para garantir a perduração da estabilização econômica. A oferta monetária foi lastreada nas reservas cambiais com paridade de um real para um dólar e havia limite para o estoque da base monetária. Ainda com o intuito de reforçar a política de estabilização, o governo elevou as taxas reais de juros e os requerimentos de depósitos compulsórios.

### **Política Fiscal**

Em *A Política Fiscal do Plano Real e o Ajuste Fiscal para 1999/2001*, (RAMOS, 2001 p.12) o autor descreve como, a seu ver, a política fiscal durante o primeiro mandato do FHC pode ser dividida em duas vertentes. A primeira delas tem o perfil de curto prazo, objetivando contornar as questões mais urgentes. A segunda vertente é caracterizada por um conjunto de medidas que objetivavam realizar um ajuste estrutural nas finanças do setor público.

Porém a implementação do Plano Real gerou alguns efeitos colaterais: "... a adequação da política monetária ao objetivo de manutenção da âncora cambial resultou em dois focos de desequilíbrio macroeconômico, quais sejam: (i) a ocorrência de expressivos déficits comerciais e em transações correntes; e (ii) o significativo ônus às contas financeiras do setor público. O mix de políticas cambial e monetária que sustentou os primeiros quatro anos do plano levou não só à progressiva fragilização externa do país, ampliando a dependência em relação ao financiamento estrangeiro (de curto e longo prazo)." De acordo com os dados publicados no artigo *A Política Fiscal do Plano Real e o Ajuste Fiscal para 1999/2001*, a dívida do governo federal que, antes da implementação do plano estava em R\$ 83 bilhões (11,2% do PIB), atingiu o patamar de R\$ 323 bilhões (35,4% do PIB). O agravamento do cenário supracitado somado à crise financeira internacional (desencadeada pela quebra dos países asiáticos no final de 1997, e desencadeando na moratória da dívida externa russa no meio de 1998), forçaram

o Brasil a realizar um acordo com o FMI a fim de receber o socorro financeiro que necessitava. Para a autora, as medidas fiscais impostas ao Brasil pelo FMI têm o objetivo de restaurar a credibilidade internacional brasileira.

Grande parte das medidas implementadas pelo governo nesse período têm o perfil de curto prazo, tais como: redução do déficit da previdência, prorrogação da CPMF, extensão da cobrança de COFINS às instituições financeiras e elevação da alíquota da mesma, entre outras. Outro fator importante que marca o caráter de curto prazo das medidas adotadas é o Programa Nacional de Desestatização (PND). *"Em termos absolutos, o PND alcançou resultados expressivos, tendo arrecado cerca de US\$ 88,3 bilhões entre 1991 e 1999 (julho), segundo o BNDES, com a venda de estatais nas três esferas do governo"*. (RAMOS, 2001 p.7).

### **Resumo do cenário macroeconômico no governo FHC**

*"A política econômica do primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso (1995-1998) deu absoluta ênfase à consolidação do ambiente de estabilidade de preços. Durante todo o período, foi mantido um regime cambial semifixo, baseado na administração de estreitas bandas de flutuação. Permitiu-se uma desvalorização cambial a um ritmo relativamente estável, porém insuficiente para a redução do desequilíbrio do mercado em relação ao câmbio real de equilíbrio."* (OLIVEIRA, TUROLLA, 2003 p. 2)

Contudo, as crises de economias emergentes (México, Ásia e Rússia) foram prejudiciais ao Brasil. Nos períodos de crise foram adotadas políticas monetárias contracionistas, a fim de evitar a saída de divisas em grande escala que ameaçariam o regime cambial de bandas. *"A recorrente contração monetária teve efeitos também sobre a situação fiscal. O aumento da carga de juros sobre a dívida pública constituiu fonte adicional de expansão fiscal. No final do primeiro mandato houve aumento do déficit primário, gerado pelo desequilíbrio da situação primária do setor público. A deterioração dos dois componentes do déficit público,*

*o déficit primário e a despesa de juros, produziu um quadro de instabilidade fiscal insustentável.*

*Durante o primeiro mandato, os esforços de política fiscal foram canalizados para uma proposta de reforma estrutural, especialmente com a tentativa de aprovação de emendas constitucionais e de legislação voltada para a redução do déficit previdenciário e alterações na estrutura administrativa do setor público, além de ações patrimoniais como a privatização e o reconhecimento de passivos contingentes. Adicionalmente, o governo federal envidou esforços para conter a expansão fiscal dos governos subnacionais." (OLIVEIRA, TUROLLA, 2003 p. 2)*

### **Consequências do plano real**

A estabilidade monetária foi atingida sem que houvesse recessão. A própria estabilidade monetária aumentou a confiança dos agentes econômicos, promovendo, assim, a maior propensão à poupança e, conseqüentemente, a investimentos. Tal movimento é ampliado pela apreciação da moeda brasileira frente ao dólar, o que diminuiu o custo de bens de capitais, em sua maioria, fabricados no exterior.

O menor custo de aquisição de bens de capital, levou ao aumento da formação bruta de capital. A recém conquistada estabilidade monetária levou a maior estabilidade econômica, como um todo. A maior formação bruta de capital aliada à estabilidade econômica, levou ao aumento da produtividade industrial, sobretudo nos anos imediatamente seguintes à implementação do plano.

A apreciação da moeda brasileira frente ao dólar levou ao aumento na importação de bens de consumo; tal fato fez com que a balança comercial brasileira se tornasse deficitária; o aumento dos investimentos diretos estrangeiros não foi suficiente para equilibrar o fluxo de capitais que deixavam o país. Assim, o nível de endividamento frente a credores externos aumentou de maneira consistente.

O aumento do nível de endividamento do país levou o governo a realizar um ajuste nas contas públicas. A carga tributária aumentou de 25,3% do PIB em 1993 para 29,5% em 1997. Somente com os juros da dívida interna o governo federal gastou 720,2 bilhões de reais em um período de 10 anos (1993-2003).

A maior estabilidade monetária e o fim da indexação, promoveram a menor corrosão da renda. Assim, juntamente com outros aspectos positivos do plano real, houve a redução na proporção de pessoas em situação de pobreza de 32,2% da população em 1993 para 25,1% em 1996, o que contribuiu para o aumento do consumo.

## **5. Política**

Collor contava com grande apoio popular, ao menos no início de seu governo. Afinal, ele era o primeiro presidente eleito de maneira democrática após o final dos governos militares. Isto lhe conferia amplo espaço para manobras que fossem efetivas para combater a inflação. Contudo, Collor foi infeliz em suas tentativas de controlar e acabar com a inflação. As medidas adotadas pelos planos Collor tinham caráter impopular; tanto o bloqueio financeiro, quanto o ajuste das contas públicas através da criação de novos impostos e aumento de outros impostos já existentes, foram responsáveis por um choque na confiança dos agentes econômicos. Os choques promovidos pelos planos geraram um impacto de curto prazo, mas não foram capazes de quebrar a tendência inercial da inflação ou seu principal mecanismo, a indexação da economia.

A eleição não passa de um processo previsto na constituição; Collor foi hábil em vencê-la, porém as medidas por ele adotadas na gestão de seu governo foram responsáveis por corroer sua popularidade e governabilidade. Na tentativa de implementar o plano Collor II, seu governo estava tão desgastado que o plano tinha poucas chances de sucesso.

Naquele momento, a conexão entre economia e política era a inflação, esta variável econômica impactava diretamente as finanças e, conseqüentemente, a vida do cidadão. Assim a inflação se tornou um problema da sociedade como um todo, tornando-se também, uma questão política. Uma grande diferença entre Collor e Fernando Henrique Cardoso era a habilidade política e capacidade de articulação de pessoas. FHC foi muito rápido em articular e consolidar uma equipe econômica de elite. Assim, construiu um plano sólido, com um embasamento técnico muito bem fundamentado. Collor era autoritário e inflexível, seu plano foi desenvolvido em cima de premissas, já FHC foi astuto em usar sua capacidade política aliada à sua ampla rede de conhecidos, construída ao longo de sua vida e de seu mandato como chanceler brasileiro no exterior. Tal fato possibilitou a construção e implementação do Plano Real, permitindo que a inflação fosse controlada, assim o processo de recuperação da confiança dos agentes econômicos se iniciou. Ao resolver a questão da inflação Fernando Henrique Cardoso resolveu uma questão econômica, que por sua vez sanou uma questão política, fazendo que com ele ganhasse duas eleições no primeiro turno.

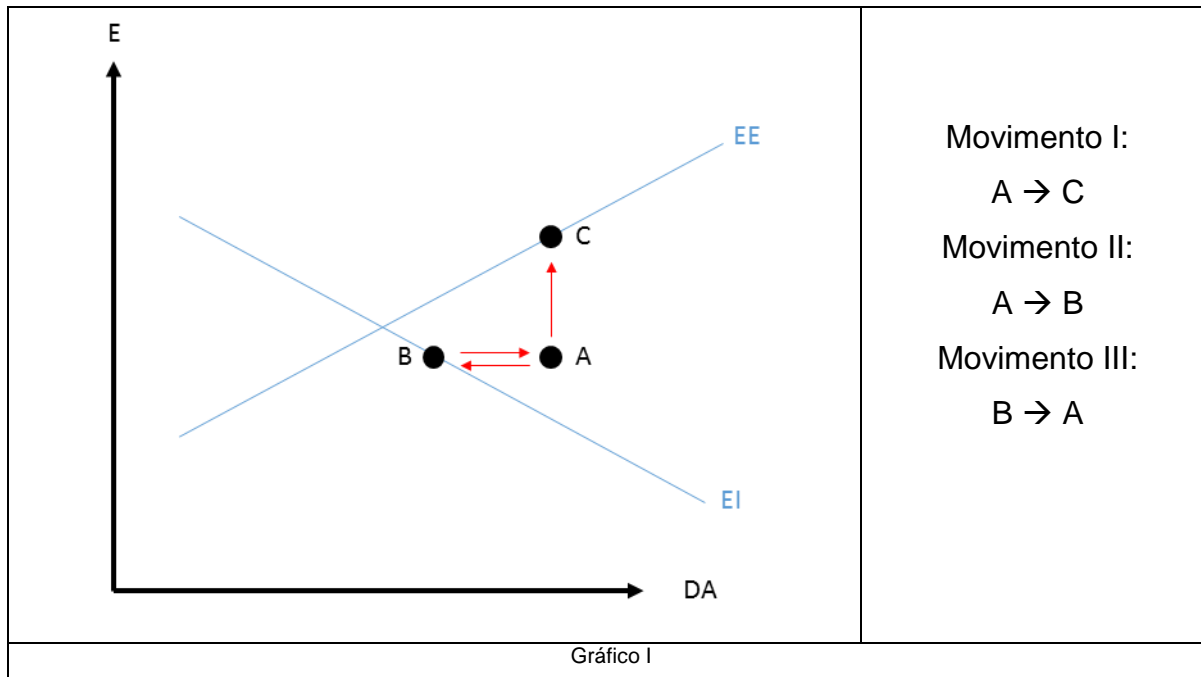
## **6. Análise dos dados**

### **Planos Collor**

Nos primeiros anos do mandato de Collor, é possível observar um déficit nas transações correntes. Tal fato é consequência das medidas adotadas para promover a abertura comercial da economia brasileira. Ao se reduzir as barreiras tarifárias, promoveu-se um aumento no nível das importações, com as exportações estabilizadas, tal fato gerou um déficit comercial. As maiores reduções ocorreram no setor de veículos automotores, açúcar, indústria farmacêutica e perfumaria, produtos químicos diversos, indústria de borracha e abate de animais.

A inflação brasileira estava sendo retroalimentada pelos mecanismos de indexação na economia brasileira da época. Havia incentivos para se consumir e

estocar bens antecipando o aumento de preços que, frequentemente, ocorria no dia seguinte. Assim, a população fazia suas compras de bens de consumo estocáveis no momento em que recebiam os seus salários.



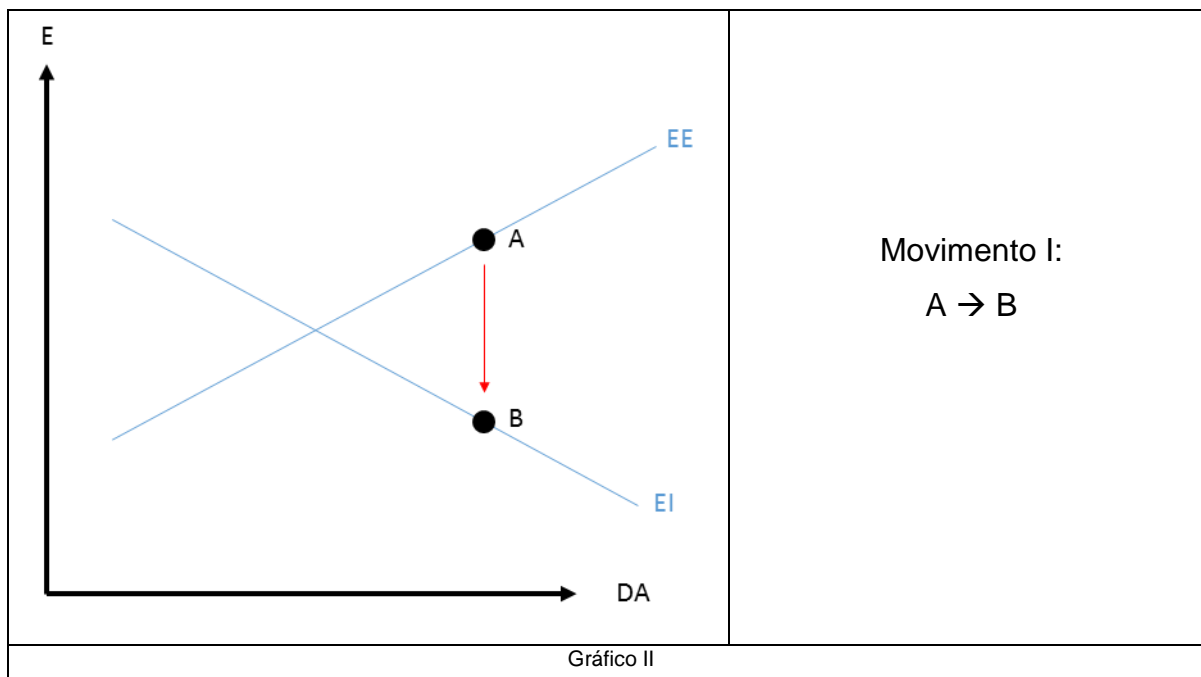
Ao longo do mandato houve uma gradual melhora na balança comercial, fazendo com que o país caminhasse em direção ao equilíbrio externo, Movimento I descrito no gráfico I. O aumento na inflação gerou uma depreciação do real, fazendo com que o consumo de bens importados fosse reduzido, devido ao aumento de preço dos bens cujos os preços eram denominados em moeda externa.

As medidas implementadas pelo governo, tiveram impacto de curto prazo. O bloqueio de ativos monetários e o congelamento de preços levaram, no curto prazo, a uma redução na demanda agregada. Porém, uma vez que tais controles foram relaxados, a economia retornou ao estágio imediatamente anterior à implementação das medidas corretivas. Quando o congelamento de preços é levantado os agentes econômicos reajustam os preços de forma a recuperar as perdas advindas do congelamento, além de incluir um reajuste adicional por temerem um novo congelamento de preços. Quanto a liquidez, houve a criação de um mercado de crédito artificial, promovendo assim uma liquidez na economia

mesmo sem o acesso ao papel moeda. Tais movimentos são explicitados no gráfico acima Movimento II e Movimento III.

### Plano Real I

No início do período do Plano Real, o Brasil se encontra em equilíbrio externo. A melhora da balança comercial se consolidou em um patamar praticamente neutro em relação ao fluxo de divisas. E o câmbio se mantinha em um patamar depreciado inibindo o consumo de bens importados. Assim, o Brasil se encontra em uma situação de desequilíbrio interno e equilíbrio interno.

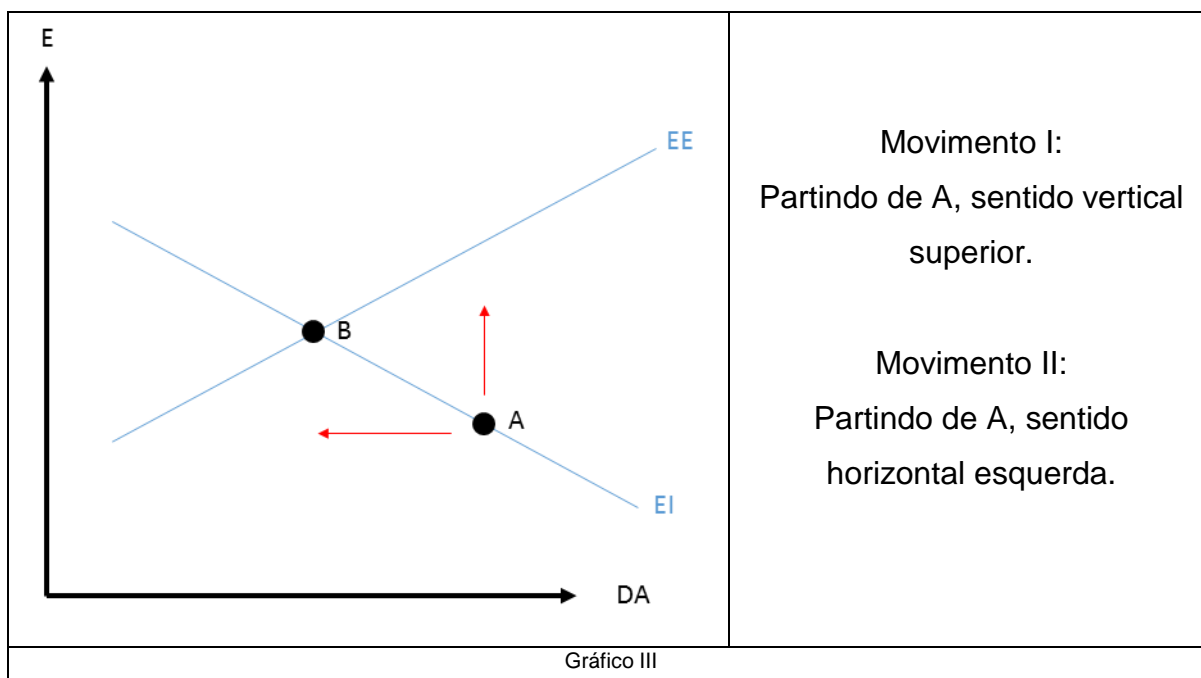


O plano real foi bem-sucedido no combate à inflação através de uma superindexação, a criação da URV, posteriormente real. Ao vincular a URV ao dólar, criando-se a âncora cambial, acontece uma valorização da moeda brasileira. Tal fato quebrou as expectativas de inflação dos agentes econômicos, porém barateou os preços dos bens importados levando a um maior consumo dos

mesmos. Assim, levando a uma piora na balança comercial. Deste modo, abriu-se mão do equilíbrio externo em favor do equilíbrio interno. Tal movimento é mostrado no gráfico II, Movimento I.

## Plano Real II

O segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso como presidente, foi marcado por ajuste em ambos os campos. Houve uma gradual desvalorização do real, uma vez que o Real já havia se consolidado no mercado não havia mais a necessidade de se manter a moeda valorizada artificialmente. Tal fato faz com que houvesse uma gradual desvalorização cambial. Movimento descrito no gráfico abaixo pela seta no sentido vertical, saindo do ponto A. Tal fato foi possível pois o regime de câmbio fixo foi abandonado, sendo substituído por um sistema de flutuação, onde o banco central somente interviria caso houvesse extrema necessidade, visando corrigir um grande desequilíbrio.



O regime monetário, que antes estava atrelado ao sistema de bandas cambiais, foi substituído por um sistema de metas de inflação. Tal sistema de metas para a inflação tinha uma flexibilidade de um ponto percentual visando acomodar possíveis choques inflacionários de curto prazo.

Houve também um ajuste fiscal no âmbito público. Tal fato era decorrente do compromisso do governo de atingir um superávit primário suficientemente grande a fim de equilibrar a razão entre a dívida pública e o produto interno bruto. Foi lançado o programa de estabilidade fiscal, tal programa foi mais fortemente sustentado por aumentos nas receitas governamentais, as despesas públicas não foram reduzidas conforme o esperado devido à dificuldade de se aprovar medidas de corte de gastos. Essas medidas tiveram um impacto de redução na demanda agregada, fazendo com que houvesse um movimento horizontal no gráfico acima, partindo do ponto A.

Somando os dois movimentos, desvalorização cambial advinda do novo regime de câmbio flutuante com a redução da demanda agregada advinda dos ajustes no âmbito fiscal, temos um deslocamento no gráfico do ponto A até o ponto B, onde tanto o equilíbrio interno quanto o externo são atingidos simultaneamente.

## **7. Conclusão**

### **O Sucesso do Real**

*"Na década passada, o Brasil tentou dois tipos de abordagem para a estabilização. Um certo número de vezes introduziu controles de preços e de salários a fim de tentar quebrar a inflação inercial. As tentativas mais famosas foram o Plano Cruzado (1986) e o Plano Collor (1990). Esses planos ruíram por diversas razões. Os controles de preços não eram sustentáveis, nem em termos econômicos, nem em termos políticos." (SACHS, JUNIOR, 1995 p. 11)*

Para Sachs e Junior, a inflação no Brasil deveria ser combatida com através de três grupos de medidas: uma solução para os problemas orçamentários crônicos brasileiros, uma maneira de erradicar com os elementos inerciais da inflação - indexação de preços e salários - e a introdução de (no mínimo) uma âncora nominal ao nível de preços. "*Sem âncoras nominais, a inflação elevada pode reaparecer facilmente, quer como resultado de profecias alto realizáveis (por exemplo, um ataque especulativo contra a moeda doméstica), quer por comportamento oportunista das autoridades monetárias que tentam colher benefícios de curto prazo de práticas inflacionárias.*" (SACHS, JUNIOR, 1995 p. 2). Para os autores todos os planos que anteviram o Plano Real falharam na combinação destas três estratégias.

Por que o Real deu certo? Em primeiro lugar, as condições externas eram mais favoráveis do que as da década anterior. Havia um nível maior de liquidez no cenário internacional e as reservas internacionais estavam em um patamar mais elevado. O apoio do FMI e dos EUA elevou a confiança dos agentes no ambiente internacional. A maior abertura comercial da economia brasileira gerou um alto nível de eficácia da âncora cambial.

Em segundo lugar, a implementação da URV se mostrou muito mais eficiente que o congelamento de preços, uma vez que não distorceu as expectativas nem os preços relativos. O governo de Fernando Henrique manteve os juros em patamares muito altos, tornando-se mais uma âncora para os preços, além da âncora cambial.

### **Consequências do plano real**

A estabilidade monetária foi atingida sem que houvesse recessão. A própria estabilidade monetária aumenta a confiança dos agentes econômicos, promovendo assim uma maior propensão a poupança e conseqüentemente a investimentos. Tal movimento é ampliado pela apreciação da moeda brasileira frente ao dólar, tal fato diminui o custo de bens de capitais, que em sua maioria, eram fabricados no exterior.

O menor custo de aquisições de bens de capital, leva a um aumento na formação bruta de capital. A recém conquistada estabilidade monetária leva a uma maior estabilidade econômica como um todo. A maior formação bruta de capital aliada a estabilidade econômica, leva a um aumento da produtividade industrial, sobretudo nos anos imediatamente seguintes à implementação do plano.

A apreciação da moeda brasileira frente ao dólar levou a um aumento na importação de bens de consumo, tal fato fez com que a balança comercial brasileira se tornasse deficitária, o aumento dos investimentos diretos estrangeiros não foi suficiente para equilibrar o fluxo de capitais que deixavam o país. Assim o nível de endividamento frente a credores externos aumentou de maneira consistente.

O aumento do nível de endividamento do país levou o governo a realizar um ajuste nas contas públicas. A carga tributária aumentou de 25,3% do PIB em 1993 para 29,5% em 1997. Somente com os juros da dívida interna o governo federal gastou 720,2 bilhões de reais em um período de 10 anos (1993-2003).

A maior estabilidade monetária e o fim da indexação, promovem uma menor corrosão da renda. Tal fato, juntamente com outros aspectos positivos do plano real, levou a uma redução na proporção de pessoas em situação de pobreza de 32,2% da população em 1993 para 25,1% em 1996. Tal fato contribuiu para o aumento do consumo.

## **8. Referências Bibliográficas**

-MASCOLO, João Luiz. *Equilíbrio Interno e Externo - o Diagrama de Meade-Swan*(Um quadro de referência para a análise de políticas econômicas). 2013

-GIAMBIAGI, Fabio; VILLELA André; DE CASTRO, Lavinia Barros; HERMANN, Jennifer. *Economia Brasileira Contemporânea*. 2011

- OLIVEIRA, Gesner; TUROLLA, Frederico. *Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas*. 2003
- FAVA, Vera L.; ALVES, Denisard C.O..*Indicador de Movimentação Econômica, Plano Real e análise de intervenção*. 1997
- CASTRO, Paulo Rabello de; RONCI, Márcio. *A Equação Monetária: O Equívoco Central do Plano Collor*. 1990
- PEREIRA, Luiz Carlos Bresser; NAKANO, Yoshiaki. *Hiperinflação e estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor*. 1991
- SACHS, Jeffrey; JUNIOR, Álvaro Zini. *A inflação brasileira e o "Plano Real"*. 1995
- RAMOS, Ana Paula. *A Política Fiscal do Plano Real e o Ajuste Fiscal para 1999/2001*. 2001
- MARTINS, Gilberto de Andrade. *Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações*. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- MELO, Carlos. *Collor, O ator e suas circunstâncias*. 1 ed. São Paulo: Editora Novo Conceito, 2007.
- CARDOSO, Fernando Henrique, *A Arte da Política, A história que vivi*. 3 ed. Rio de Janeiro: Editora Record, 2006.
- FIUZA, Guilherme, *3.000 dias no Bunker, um plano na cabeça e um país na mão*. 4. Ed. Rio de Janeiro: Editora Record, 2010.

## 9. Séries de Dados Históricos

Tabela A

Transações Correntes	
1989	1.031,89
1990	-3.783,72
1991	-1.407,46
1992	6.108,83
1993	-675,8839
1994	-1.811,23
1995	-18.383,71
1996	-23.502,08
Fonte: Ipea Data	

Tabela B

Câmbio Real - Exportações												
Mês/A no	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
1989	94,54	90,60	86,40	71,73	65,43	61,85	71,18	69,76	67,87	68,71	65,07	62,04
1990	60,46	56,04	50,63	56,74	59,17	58,47	62,19	61,51	59,14	68,07	77,52	82,32
1991	80,96	75,80	69,36	71,51	72,84	71,17	70,53	69,60	70,59	79,96	81,39	85,71
1992	85,71	85,06	85,44	86,26	83,91	84,36	85,77	86,38	86,08	84,33	84,21	82,69
1993	80,51	81,85	81,01	82,14	83,94	83,28	82,04	81,12	81,42	82,34	81,73	80,35
1994	79,31	80,00	78,56	79,58	80,36	79,20	83,36	79,08	75,56	72,47	69,99	68,93
1995	68,20	67,54	71,55	72,67	70,44	70,54	70,14	69,39	69,01	69,09	69,99	68,93
1996	66,62	66,65	66,80	66,46	65,93	65,48	65,47	66,03	66,36	66,42	66,89	66,93

Fonte: Ipea Data