Insper Instituto de Ensino e Pesquisa

Faculdade de Economia, Administração e Engenharia

Marcela Santos de Mello Freire

PLANO REAL: ANÁLISE DO CENÁRIO, IMPLEMENTAÇÃO E RESULTADOS NO LONGO PRAZO

São Paulo

2019

Marcela Santos de Mello Freire

Plano Real: análise do cenário, implementação e resultados no longo prazo

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. Vinícius de Bragança Müller e Oliveira - Insper

São Paulo

2019

Freire, Marcela Santos de Mello

Plano Real: análise do cenário, implementação e resultados no longo prazo/ Marcela Santos de Mello Freire – São Paulo, 2019.

Monografia: Faculdade de Economia e Administração. Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Orientador: Prof. Vinicius de Bragança Müller e Oliveira

Resumo

Freire, Marcela. Plano Real: análise do cenário, implementação e resultados no longo prazo. São Paulo, 2018. Monografia – Faculdade de Economia e Administração. Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Ao longo da história brasileira houveram diversos momentos de desestabilização econômica e até mesmo de crises. Para resolvê-los muitos planos foram criados, mas muitos foram fracassados. Um dos maiores desafios brasileiros foi a hiperinflação do final do século XX, pois foram feitas muitas tentativas de estabilização dos preços, como os Planos Cruzado, Verão e Collor que chegaram muito longe do sucesso, até que o Plano Real foi implantado em 1994. Apesar da capacidade de estabilização da inflação, ele trouxe resultados adversos como a depreciação cambial, fazendo com que parte da população não reconhecesse os grandes feitos do Plano para a economia brasileira. Entretanto, é necessário observar também as políticas de longo prazo adotadas e como isso refletiu no bem-estar social brasileiro.

Palavras-chave: Plano Real. Políticas econômicas. Inflação.

Abstract

Freire, Marcela. Plano Real: scenario analysis, implementation and long-term results. São Paulo, 2018. Monografia – Faculdade de Economia e Administração. Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Throughout Brazilian history there have been several moments of economic destabilization and even crises. To solve them many plans were created, but many have failed. One of the major brazilian challenges was the hyperinflation of the late twentieth century, because many attempts were made to stabilize prices, such as the Cruzado, Verão and Collor Plans, which were far from success until the Real Plan was implemented in 1994. Despite its capacity to stabilize inflation, it has led to adverse results such as the exchange rate depreciation, causing some of the population not to recognize the great achievements of the Plan for the Brazilian economy. However, it is also necessary to observe the long-term policies adopted and how this reflected in the Brazilian social welfare.

Keywords: Plano Real. Economic policies. Inflation.

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Dívida Liquida do Setor Público (% PIB) - (1994 - 2002) 27

Índice de Figuras

Figura 1 – Inflação Acumulada - (1991 - 2000) 10
Figura 2 – PIB per capita e produtividade do trabalho - (1992 - 2011) 11
Figura 3 – Balanço em conta Corrente (US$ bilhões) - (1994 - 2002) 24
Figura 4 – Dívida Externa Líquida / Exportação de Bens - (1994-2002) 25
Figura 5 – Risco Brasil – EMBI + Brasil - (1994 – 2004) 29

Índice

1. Introdução 9
2. Revisão da Literatura 13
3. Metodologia 18
   3.1. Contexto 19
   3.2. O plano Real 20
   3.3. O primeiro Governo FHC 23
   3.4 O segundo Governo FHC 26
   3.5 O Governo Lula 29
4. Conclusão 32
5. Referência Bibliográfica 35

1. INTRODUÇÃO

Ao longo da história econômica brasileira, é possível encontrar diversos momentos que tiveram contribuição relevante para a formação do povo, cultura e situação econômica e política atual do país. De forma que do meu ponto de vista, todos estão interligados, e possivelmente um não teria ocorrido sem a decorrência do outro. Desse modo, é difícil classificar um evento, ou governo que tenha sido mais importante que o outro.

Em meio a um cenário de questionamentos e discussões políticas e econômicas que o Brasil viveu recentemente devido às eleições presidenciais, entender a situação atual do país é crucial para a formação de um cidadão crítico. E como mencionado anteriormente, é importante ter consciência de que possivelmente a situação pela qual o país está passando não é necessariamente resultado das políticas econômicas adotadas no último ano, ou no último mandato, mas sim resultado de longo prazo de medidas adotadas no passado.

Devido a essa análise a respeito do cenário desgastado nacional, de depreciação cambial da moeda brasileira, baixa na Bolsa de Valores, alta taxa de desemprego, grande número de analfabetos e setor de saúde muito precário, é necessário entender o que fez o Brasil chegar a esse ponto. É importante também entender o posicionamento político do povo brasileiro e a polaridade dos pontos de vista: o por que de muitas pessoas idealizarem o primeiro governo Lula, adotando-o como referência de governo, e outras repudiarem tanto.

Durante a segunda metade do século XX, o Brasil enfrentou momentos de hiperinflação e muita instabilidade econômica, apesar de sucessivas tentativas estabilização. Até que então foi criado o Plano Real durante o governo de Itamar Franco, sob o comando de Fernando Henrique Cardoso (FHC) pelos economistas Persio Arida, André Lara Resende, Francisco Lopes, Gustavo Franco, Pedro Malan e Edmar Bacha e Clovis Carvalho, que apesar de não ser economista, era secretário executivo do Ministério da Fazenda. Essa equipe tinha como principal objetivo acabar com a instabilidade de preços brasileira e isso seria feito através da desindexação da economia.

Tal desindexação seria feita a partir da adoção de uma moeda escritural, a Unidade Real de Valor (URV), que depois seria transformada em um papel moeda, o Real, de forma que a inflação não o contaminasse. Além dessa medida

adotada, muitas outras foram responsáveis pelo sucesso do plano, dado que a complexidade em lidar com o assunto era grande e também era uma questão muito delicada, que poderia acabar em fracasso como os planos anteriores. Exemplos de outras medidas são as privatizações, que acabaram com o financiamento público dos investimentos nas empresas; aumento das arrecadações e cortes nas despesas federais; corte das tarifas de importação, estimulando a abertura econômica e transferência de bens e serviços globais; administração da taxa de câmbio, mantendo-a em patamares desejados a fim de evitar a depreciação cambial; e aumento da taxa de juros que atraiu capital estrangeiro para o país.

Desse modo as consequências das políticas econômicas mencionadas acima serão analisadas para identificar de qual maneira elas podem ter influenciado as principais variáveis econômicas. Será observado principalmente o período compreendido entre os anos 1994 a 2006, que representam respectivamente o ano da implantação do Plano Real e o fim do primeiro governo Lula.

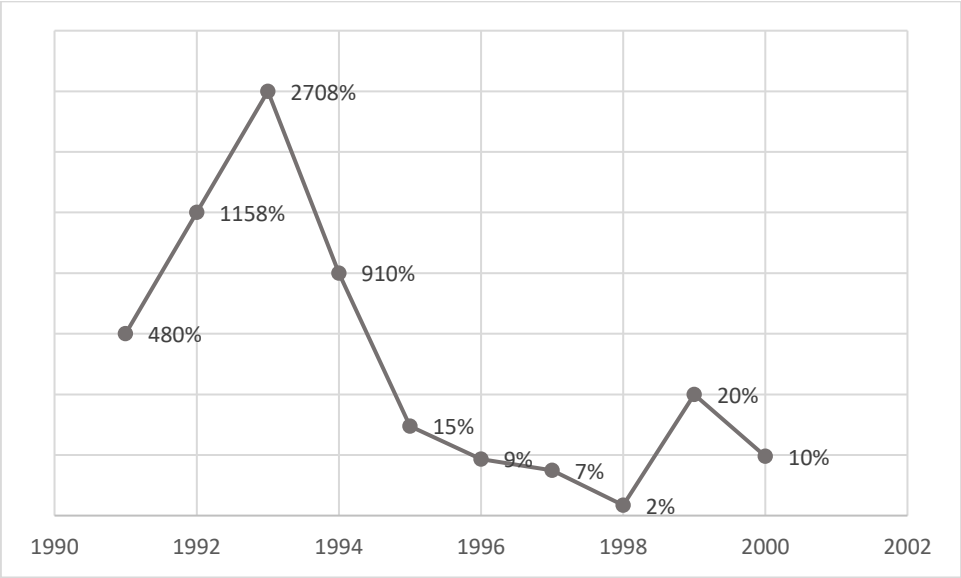

Figura 1 – Inflação Acumulada - (1991 - 2000) ÍNDICE GERAL DE PREÇOS – IGP-DI/FGV
Fonte: Portal Brasil

Como pode ser visto na Figura 1, a inflação brasileira começou a cair em 1994, ano de implantação do Plano Real, e sofreu uma queda substancial durante o ano de 1995 e se estendendo aos anos seguintes. Essa queda com certeza pode ser explicada pela adoção do plano de estabilização, não havendo outro motivo que poderia ter causado essa mudança.

Outros índices também podem ser observados com a finalidade de explicar os resultados das medidas políticas adotadas. Exemplo disso é o PIB per capita e a produtividade do trabalho, que cresceram ao mesmo ritmo nos anos 1990, e descolaram nos anos 2000. Isso pode ser observado na Figura 2, em que na primeira década o aumento da produtividade dos trabalhadores foi responsável por 90% do aumento do PIB per capita, enquanto na segunda década abordada, apenas 50% do crescimento do PIB foi de responsabilidade da produtividade.

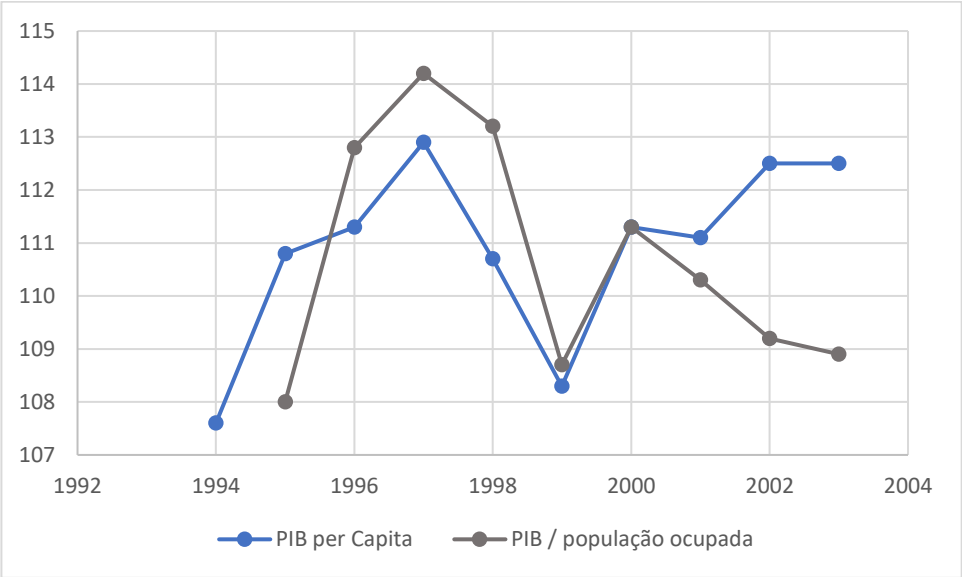

Figura 2 – PIB per capita e produtividade do trabalho - (1992 - 2011)

Além da redução da inflação atingida de maneira eficaz e instantânea, do crescimento do PIB per capita e da produtividade do trabalho, o Plano Real trouxe também efeitos de longo prazo para a economia nacional que se perpetuaram na sociedade brasileira. Exemplo disso é o aumento do poder aquisitivo dos brasileiros que de certa maneira deixou a população como um todo mais rica, atingindo principalmente as famílias de baixa renda. A aceleração econômica foi responsável também pelo aumento das taxas de emprego e pelo

crescimento do número de indústrias, assim como responsável pela modernização do parque industrial brasileiro. Essas questões serão abordadas com mais profundidade posteriormente.

Entretanto é necessário destacar que apesar das grandes conquistas para a sociedade que o Plano Real trouxe, houveram também resultados adversos. Isso ocorreu pois o equilíbrio de todas as variáveis econômicas é praticamente impossível de ser alcançado, muitas vezes para alcançar um objetivo é necessário abdicar de algumas questões que vão para o segundo plano, e vale destacar que o objetivo do Plano Real foi alcançado com muito sucesso, pois cumpriu seu objetivo de estabilizar a inflação. Todavia trouxe os desequilíbrios fiscais, cambiais e saldo negativo na balança de pagamentos.

Voltando à questão política atual nacional, é válido pensar nos reflexos que o Plano Real trouxe para o país. Ele recebeu muitas críticas negativas pelos resultados adversos que proporcionou, mas o peso dos benefícios que trouxe para a economia foi muito maior que o peso dos resultados indesejáveis. Isso ocorre já que as questões que foram deixadas para o segundo plano poderiam ser diagnosticadas de maneira mais simples e de certo modo eram menos graves do que a hiperinflação que nenhum plano tinha sido capaz de corrigir.

Restam então os questionamentos para a sociedade: será que o sucesso do primeiro mandato de Lula deveu-se às políticas econômicas adotadas por ele? Será que o Plano Real deixou a economia preparada para o sucesso no médio/longo prazo, por ter resolvido todas as questões mais complexas?

2. REVISÃO DA LITERATURA

O artigo científico “O legado do Plano Real: uma estabilização sem crescimento econômico? ” de Fernando Ferrari Filho tem objetivo de mostrar o sucesso de estabilização da inflação obtido pelo Plano Real, mas que sacrificou o equilíbrio fiscal e o balanço de pagamentos. Segundo Ferrari, a inflação brasileira era um problema tanto do desequilíbrio das contas públicas quanto um problema de inércia, que se deu pela indexação generalizada de contratos. E para a redução da inflação ser possível, seria necessário ajuste fiscal, controle de preços relativos e também a inserção de uma nova moeda na economia, o Real, através da implantação de uma moeda intermediária, que fosse capaz de controlar a contaminação da inflação. Além disso, o autor aponta as medidas econômicas fundamentais para manutenção da inflação e crescimento nacional.

Segundo Ferrari, o foco da primeira fase do Plano Real foi o ajuste fiscal, que dependeu somente de uma aprovação no Congresso Nacional, dado que durante o governo de Itamar Franco, instaurar reformas estruturais era uma questão mais complicada por conta da interrupção do programa de privatizações. A principio isso resolveria o problema das contas públicas. Já a segunda fase do Plano Real baseou-se na implantação de uma moeda nova, a URV (Unidade Real de Valor) que tinha como principal objetivo buscar a desindexação através da indexação de contratos, de modo que os novos obrigatoriamente deveriam adotar essa recém criada unidade monetária, mas os já existentes tinham a opção de converter ou não. Então a última etapa do Plano era a reforma monetária, com a troca do Cruzeiro pelo Real, além da criação de uma paridade máxima entre o real e o dólar, a âncora cambial, que tinha como função o alcance da estabilidade monetária.

Mais a frente nesse artigo, são apresentadas as consequências das medidas econômicas tomadas. A redução da inflação trouxe grande expansão do consumo nacional, que estimulou o crescimento acelerado do consumo, mas que dificultou a situação do balanço de pagamentos por conta do crescimento das importações e redução das exportações. O aumento da taxa de juros brasileira atraiu capital estrangeiro para a economia nacional e apreciação da taxa de câmbio. Todavia a crise mexicana em 1994 fez com que os investimentos de risco reduzissem bastante, ocasionando a redução das reservas

internacionais também. Portanto adotaram o sistema de bandas cambiais deslizantes e criação de impostos de importações em muitas mercadorias.

Por fim, Ferrari destaca os pontos negativos do Plano Real, culpando a elevação de taxas de juros pelo desequilíbrio do setor público e também agravamento das dívidas públicas, já que a razão de dívida líquida pública sobre PIB cresceu aproximadamente 74% em 6 anos.

Outro artigo científico a ser analisado é de Fernando Ribeiro Soares e Maurício de Paula Pinto "Desequilíbrios cambiais e os fundamentos econômicos: uma análise do Plano Real". Diferentemente do artigo analisado acima, Soares e Pinto focam o estudo em uma análise da evolução de fundamentos econômicos durante o período de intensa administração da taxa de câmbio no Plano Real. Focaram nas questões que agravaram instabilidades cambiais na década de 90 e pioraram a situação das contas externas e fiscais, criando um ciclo vicioso entre grande administração e instabilidade cambial e deterioração dos fundamentos.

Segundo os autores, é possível que o desequilíbrio no mercado cambial tenha sido causado pelos altos custos do governo com a manutenção da taxa de juros e administração da taxa de câmbio fixa em um momento de baixo crescimento econômico e desemprego significativo, além da contaminação de crises em outros países emergentes, principalmente da América do Sul.

No artigo mencionado, comentam as análises de diferentes economistas a respeito das consequências do Plano Real. Para Pastore e Pinotti (1999, 1999ª) a crise cambial de 1999 teve como origem desequilíbrios nos fundamentos macroeconômicos, como o crescimento da dívida pública não sustentável. Já Schwartsman (1999) acredita que analisar os desequilíbrios cambiais desconsidera o fato de que o Brasil estava passando por crises autorrealizáveis, e que a estabilidade econômica era muito mais importante que eventuais taxas de desemprego ou desaceleração econômica; mas que de qualquer maneira acredita que a crise cambial foi derivada da deterioração da situação fiscal e consequentemente redução da credibilidade da política monetária em manter o câmbio nos níveis desejados. E por fim, na visão de Giambiagi (2000) tanto o modelo de fundamentos macroeconômicos quanto as crises autorrealizáveis foram responsáveis pela crise que o país estava vivendo naquele momento. Ele

aponta principalmente desequilíbrios fiscais e externos e a falta de credibilidade do povo na gestão governamental.

Dadas as análises dos economistas, Pinto e Soares tomaram como principal causador das instabilidades cambiais a deterioração dos fundamentos econômicos e então analisaram de maneira descritiva as variáveis macroeconômicas mais importantes do Brasil, para confirmar a existência de ciclo eleitoral nos anos 1990 com a postergação da correção da defasagem cambial e dos demais desequilíbrios, como por exemplo fiscal.

O artigo “O prêmio de risco da taxa de câmbio no Brasil durante o Plano Real” de Márcio Garcia e Gino Olivares, publicado na Revista Brasileira de Economia em junho de 2001 tenta explicar o prêmio de risco como o viés entre o preço futuro em relação à taxa de câmbio futura. Nesse trabalho é feito um estudo econométrico para mensurar o prêmio de risco do mercado futuro de câmbio após o Plano Real, que varia com o tempo e é correlacionado a fundamentos macroeconômicos. Ao longo do estudo percebem que a livre flutuação cambial foi responsável pela redução da importância do prêmio de risco.

Na primeira parte desse artigo, através do modelo de Fama (1984) verificam se as proposições de Fama se aplicam ao caso brasileiro, todavia o modelo não foi validado com os dados do mercado futuro de câmbio para o período analisado, de 1995 a 1998.

Já na segunda parte, para estimar o prêmio de risco do mercado de câmbio nacional, foi utilizado um modelo de extensão de sinal utilizando os métodos de Cheung (1993) e Wolff (1987 e 2000), assim foi possível obter a estimação do período analisado e o resultado de prêmio de risco positivo. Foi possível nesse momento também estimar a depreciação esperada, que foi o dobro o prêmio de risco cambial obtido.

E por último, concluíram que a paridade coberta da taxa de juros não foi verificada no Brasil no intervalo estudado. Isso foi feito a partir de estimativas de prêmio de risco cambial, decompondo a taxa de juros doméstica em taxa de juros forward premium, internacional e diferencial de paridade coberta das taxas de juros. E então chegou-se ao resultado de que o diferencial de paridade tem maior correlação com o prêmio de risco do que com a taxa de depreciação esperada, o que leva a pensar que ambas as variáveis podem estar ligadas à incerteza da economia do país.

Já o artigo “Crescimento e industrialização no Brasil: uma interpretação à luz das propostas de Kaldor” de Marcos Tostes Lamonica e Carmem Aparecida de Feijó, assim como o artigo de Fernando Ferrari Filho, mencionam o Balanço de Pagamentos como um sério problema estrutural brasileiro, apesar de não focarem especificamente no Plano Real, mas sim consequências que ele causou. De forma que se basearam principalmente na teoria de crescimento de Kaldor.

Neste estudo, os autores reconhecem que o Brasil se transformou drasticamente em relação à estrutura produtiva nas últimas décadas, e apesar disso, continua atrás de outras economias da América Latina em relação à crescimento. Então através de Kaldor buscam entender o por que da economia brasileira ter crescido menos que seus vizinhos. Tentam explicar que as exportações (de industrializados) têm forte influência no dinamismo das economias maduras no longo prazo. A importância da importação não se deve somente pelo fato da produção estimular a demanda e assim o crescimento econômico, mas também pela autonomia que garante ao país de não depender tanto das importações. Desse modo, segundo Kaldor, o crescimento de uma nação pode ser limitado por desequilíbrios no Balanço de Pagamentos ocorridos pelo aumento das importações frente às exportações. Sendo assim, para poder controlar o crescimento do Brasil, seria necessário estimular a produção voltada para exportação de produtos que apresentam grande demanda relativa mundial.

Lamonica e Feijó completam o raciocínio desenvolvido acima apontando a questão do Brasil não ter se desenvolvido “voltado para fora”, de modo que os desequilíbrios no Balanço de Pagamentos fossem corrigidos com fluxos de capitais autônomos e não com o desenvolvimento do setor produtivo voltado à exportações.

Então os autores comentam mais a fundo o período compreendido entre 1994 e 2006, em que houve crescimento econômico, porém lento, com estabilidade de preços. Nesse momento, as entradas de capital autônomo cresceram mais de três vezes com a abertura comercial, contudo isso não foi compreendido como aumento do nível de investimento devida elevada taxa de juros, que manteve a taxa de investimento baixa. Ainda no mesmo período, a abertura econômica e financeira, junto com o câmbio valorizado, contribuíram para a grande concorrência entre produtos domésticos e importados, não

permitindo naquele momento impulsionar o PIB do país, nem a estabilização do Balanço de Pagamentos.

Ao final da década de 1990 alguns setores se tornaram mais competitivos internacionalmente, sendo eles siderurgia, metalurgia, automotivo, celulose e transporte, de maneira que contribuíram para o aumento da produção interna e visibilidade no comércio global. Contudo, concluem que a estabilidade de preços proporcionada pelo Plano Real não foi suficiente para causar o crescimento econômico no final do século XX e início do XXI, e que o saldo positivo da balança comercial nesse período foi consequência do aumento da demanda internacional em um momento de muita liquidez.

3. METODOLOGIA

Para desenvolver a análise acerca do Plano Real e as políticas tomadas nesse momento da história brasileira, é necessário entender que existem diferentes pontos de vista partindo de economistas com ideologias opostas. Desse modo, deve-se buscar a maior variedade possível de fontes de informação a fim de ter um esclarecimento amplo sobre as medidas tomadas evitando possíveis vieses.

Sendo assim, para o aprofundamento do tema, serão analisados pontos de vista de diferentes economistas, seja dos formadores de opinião, acadêmicos ou até mesmo formuladores do próprio Plano Real. Isso será feito com o intuito de agrupar a maior quantidade de informação possível, e formar uma visão crítica podendo relacionar questões comentadas por diferentes autores.

Além dos artigos científicos utilizados na revisão bibliográfica, o estudo deste artigo será baseado nas análises feitas por Fabio Giambiagi, no livro “Economia Brasileira Contemporânea” com foco nos capítulos seis, sete e oito, que abrangem os anos compreendidos entre 1994 e 2004, referentes ao final do governo do Itamar Franco, os anos FHC e primeiro Governo Lula. Outro livro a ser aprofundado a respeito do mesmo tema será “Economia Brasileira Contemporânea”, que recebe o mesmo título do primeiro livro mencionado, todavia é escrito por Amaury Gremaud, Rudnei Toneto Júnior e Marco Antonio Vasconcellos.

Para o estudo das políticas de longo prazo adotadas na década de 1990, mais precisamente a partir de 1994 e resultados refletidos até o ano de 2004, serão coletados dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), do próprio Banco Central do Brasil (BCB) e Ministério da Fazenda, afim de comprovar quantitativamente conclusões feitas pelos estudiosos.

Vale ressaltar também que este artigo será desenvolvido como uma análise de literatura, embasada em conclusões e construção de visão crítica de artigos já publicados sobre o assunto.

A respeito da organização, primeiramente será feita uma análise literária dos livros mencionados e artigos científicos, em seguida as conclusões de

diferentes autores serão comparadas para entender qual é o motivo de diferentes pontos de vista, se houverem. Enfim serão coletados dados em bases confiáveis e comparados entre si, afim de obter resultados reais, relacionando-os com as análises feitas pelos autores para chegar à conclusão de quais foram as consequências de longo prazo das políticas econômicas adotadas no Plano Real.

Vale ressaltar também as principais variáveis econômicas que serão analisadas ao longo do trabalho para que análises e conclusões possam ser feitas, de modo que o foco não se perca durante as pesquisas. Sendo assim, foram escolhidas as variáveis inflação, investimento, contas externas e PIB para explicar os resultados de longo prazo das políticas econômicas adotadas no período.

3.1 CONTEXTO

No livro “Crise Econômica e Reforma do Estado no Brasil”, Luiz Carlos Bresser Pereira traz uma abordagem interessante do momento que o país estava passando, em que ela primeira vez na história, em 1990, o Brasil enfrentou a hiperinflação, algo que a população de certo modo já estava preparada para vivenciar, devido à crise fiscal e descontrole sobre as variáveis econômicas.

Na década de 80 foram implantadas diversas medidas a fim de controlar a elevadíssima inflação e aumento dos gastos públicos, exemplos foram os Planos Cruzado (1986) e Verão (1989). Através da indexação eles foram capazes de conter o aumento de preços por um período, mas não conseguiram evitá-lo mais adiante. Inclusive não é ousado dizer que eles intensificaram a pressão inflacionária, que foi camuflada com a implantação dos planos.

Nesse período a confiança no país era muito baixa: a dívida pública atingiu 50% do PIB, o nível de poupança tornou-se negativo, os empréstimos foram suspensos e com isso a taxa de investimento caiu conforme os anos

se passaram; foi de 22% em 1970 para 17% em 1980. Instaurou-se uma séria crise fiscal.

Conforme o mercado perdeu a credibilidade nos títulos do tesouro, o Estado elevou a taxa de juros a fim de incentivar os investimentos financeiros, entretanto isso agravou ainda mais o déficit fiscal, pois o governo não tinha recursos para arcar com esses gastos. Economistas perderam a esperança de que a situação seria revertida, e começaram a acreditar em uma possível moratória da dívida externa e congelamento de preços, causando uma fuga de capitais e hiperinflação. Em março de 1990 a inflação alcançou um nível jamais atingido antes, 83% a.m.

A situação econômica brasileira estava terrível e credibilidade da população era muito baixa, fazendo com que nenhum plano econômico tivesse apoio do povo para ser implantado.

3.2 O PLANO REAL

Há décadas o Brasil vinha enfrentando o problema da inflação, que tentou ser superada com implantação de diversos planos econômicos malsucedidos, até que então o Plano Real foi criado. A princípio a grande diferença deste em relação aos outros foi a identificação do grande gasto público como principal motivo da inflação, e não o componente inercial, como os demais planos acreditavam ser. Este diagnóstico se deu a partir de debates entre diversos economistas e muitos estudos acerca de casos de hiperinflação vivenciados por outros países. Entretanto, mais adiante será possível perceber que essa divergência entre Plano Real em relação aos outros não foi a grande responsável pelo sucesso.

É importante ressaltar que ele foi dividido em três fases: ajuste fiscal, desindexação e âncora cambial. Segundo Lavinia Barros de Castro, a importância da Fase I para a estabilidade da inflação foi muito inferior que as demais fases, apesar de a priori se mostrar mais complexa.

Como dito anteriormente, a Fase I tinha como objetivo equilibrar as contas do governo, desse modo foram criados dois programas de ajuste fiscal: o

Fundo Social de Emergência (FSE) e o Programa de Ação Imediata (PAI). O primeiro visava desonerar algumas contas públicas, já que os gastos eram excessivos e o segundo visava principalmente lutar contra a sonegação.

O desequilíbrio fiscal que o país enfrentava tinha uma série de razões para ter chegado a um nível tão elevado. Segundo Edmar Bacha uma das mais relevantes foi o chamado “Efeito Tanzi as Avessas”. O economista defendia a ideia de que as receitas do governo serem indexadas à inflação, enquanto os gastos eram fixos, fazia com que o déficit primário fosse subestimado, promovendo a sensação de que os gastos públicos não estavam tão fora do orçamento. Além disso, a alta inflação do período contribuiu ainda mais para a disparidade entre a métrica de receitas e gastos do Estado, causando uma falsa ilusão e agravamento do quadro fiscal brasileiro.

Já a Fase II tinha como principal objetivo acabar com a memória inflacionária brasileira, e isso deveria ser feito de uma maneira ainda não praticada. Utilizaram para essa abordagem a ideia do “Larida” criada por Pérsio Arida e André Lara Rezende: seria introduzida uma nova moeda indexada sem memória inflacionária, e depois de algum tempo, retirariam a moeda antiga de circulação. Todavia essa estratégia havia sido aplicada na Hungria em 1945, e o resultado foi uma fuga da moeda antiga para a moeda nova, dada a credibilidade da sociedade em acabar com o aumento dos preços. Desse modo a moeda nova foi contaminada pela antiga, e a hiperinflação não se extinguiu. A partir dessa experiência húngara, economistas sabiam que algumas adaptações seriam necessárias em relação ao “Larida”.

Sendo assim, diferentemente da ideia anterior, seria criada apenas uma unidade nova de conta, e não uma moeda: a URV – Unidade Real de Valor. Ela serviria apenas como um indexador de contratos, enquanto os preços dos produtos finais continuariam sendo expressos em Cruzeiros. E então, posteriormente, a URV seria convertida em Real, a nova moeda, de modo a não ser contaminada pela antiga.

Outra divergência em relação à ideia de Rezende e Arida, foi a utilização de um indexador superior, a paridade entre a URV e o Cruzeiro dependeria da variação de três índices de preços: IPC-Fipe, IPCA-E e IGP-M. A intenção

disso era não trazer benefícios para um único setor da economia, e sim ponderar entre alguns ramos.

Então a principal inovação foi o instrumento de aumento da taxa de juros logo que o Real fosse implantado, o que garantiria que a inflação fosse extinta. O principio por trás dessa ideia era desincentivar o consumo em um momento de euforia da economia, em que a demanda cresceria naturalmente pela tão esperada estabilização de preços. Essa estratégia foi uma grande inovação em relação aos demais planos praticados no Brasil e mesmo no exterior, já que apesar da moeda nova não ser contaminada pela antiga através da URV, a inflação poderia voltar à tona, visto que o poder de compra da sociedade seria maior e isso poderia incentivar o consumo trazendo a subida de preços novamente. Por conseguinte, o aumento da taxa de juros faria com que o custo de oportunidade de gastar dinheiro fosse maior, contendo a demanda.

Por fim, a fase III do Plano Real, chamada Âncora Nominal, tinha como objetivo garantir a estabilidade dos preços através da criação de regras de emissão. Exemplos foram a criação de limites máximos trimestrais para de estoque de moeda, aumento da autonomia do Banco Central e lastreamento da oferta de reais em termos de reservas cambiais. Essas medidas, adotadas pela Medida Provisória 542, foram criticadas por diversos economistas por serem vagas demais, contudo, outras ações durante essa fase foram criadas e pareceram agradar mais estes estudiosos.

Um exemplo de ação de sucesso foi a contração monetária adotada pelo Banco Central, que junto com a alta taxa de juros foram capazes de conter a demanda e evitar a aceleração econômica. Essa contração se deu principalmente pela retenção de compulsórios, que passou de 40% para 100% em poucos meses.

Outro exemplo de triunfo, foi a renúncia da âncora nominal em favor da cambial, com a intenção de possibilitar a criação de contratos de longo prazo e desempenhar pressão sobre o preço de produtos importados/exportados. Sendo assim, a variação de preços dependeria diretamente do nível de abertura econômica brasileira.

Vale ressaltar que um dos principais motivos de se adotar a âncora cambial foi alcançar a estabilização sem gerar recessão, aproximando a

inflação brasileira a patamares internacionais. Mas como isso ocorreria? Era de se esperar que quando a âncora cambial fosse adotada, de imediato, houvesse uma torção nos preços relativos. Entretanto, que logo fosse distorcida, já que o acréscimo marginal na lucratividade dos ofertantes aumentaria a oferta de produtos, acabando com o descasamento entre oferta e demanda. Portanto, a euforia da economia, de excesso de demanda, seria atenuada pelo aumento da oferta, e então a inflação atingiria um patamar internacional e estável, com a economia aquecida.

Não obstante, diferentemente dos casos internacionais de adoção de uma âncora cambial, em que a taxa de juros também convergia para patamares externos, no Brasil os juros se mantiveram altos até 1998, já que essa era uma ferramenta de controle da inflação. Destarte, há quem diga que a elevada taxa de juros brasileira ao longo da década de 1990 serviu como uma outra âncora para os preços, possivelmente até mais importante que a cambial.

Em suma, o Plano Real foi capaz de alcançar a tão esperada estabilização da inflação e, não menos importante, o crescimento do produto que estava muito baixo no início da década. Entre 1990 e 1994, o crescimento médio do PIB por ano foi de 1,3%, enquanto só em 1994 atingiu 5,9%aa. Parte do bom resultado se deu pela grande produção industrial que cresceu 6,7% neste ano, sendo que os resultados só começaram a aparecer a partir de julho, momento em que o Real foi implantado e a inflação estabilizada. Desse modo pode-se dizer que o crescimento industrial poderia ter chegado perto de 15% se fosse considerado um período de 12 meses. O setor agropecuário também mostrou bons resultados (aumento de 5,5% aa) e também contribuiu para a redução da inflação, visto que o aumento da oferta deste atendeu a demanda reprimida e reduziu a pressão inflacionária.

Esses resultados positivos de nível de preços e crescimento do produto só trouxeram mais prosperidade para o Brasil, contribuíram para o aumento do investimento direto estrangeiro, que passou de US$87 milhões em 1991 para US$1,5 bilhão em 1994. O resultado primário também trouxe melhoras, foi de 2,7% do PIB em 1991 para 5,2% do PIB em 1994.

3.3 PRIMEIRO GOVERNO FHC

A situação em que a economia brasileira se encontrava era superaquecida após o Plano Real, havia grande pressão inflacionária e as crises externas, como por exemplo a Crise do México, fizeram o país não ser mais atrativo ao investidor estrangeiro, fazendo com que as reservas internacionais caíssem, propiciando uma balança de pagamentos deteriorada. Deste modo o governo não tinha outra opção a não ser aumentar a taxa de juros e promover uma desvalorização cambial, que foi de 6%. Consequentemente, o real mais depreciado e uma taxa de juros mais alta atraíram os investidores estrangeiros, aumentando a entrada de capital no Brasil de maneira que ao final de 1995 o total de reservas internacionais fosse US$52 bilhões de reais.

Essa última medida tomada pelo governo agravou ainda mais o quadro fiscal nacional e também a balança comercial, visto que as importações cresciam a uma taxa mais elevada que as exportações.

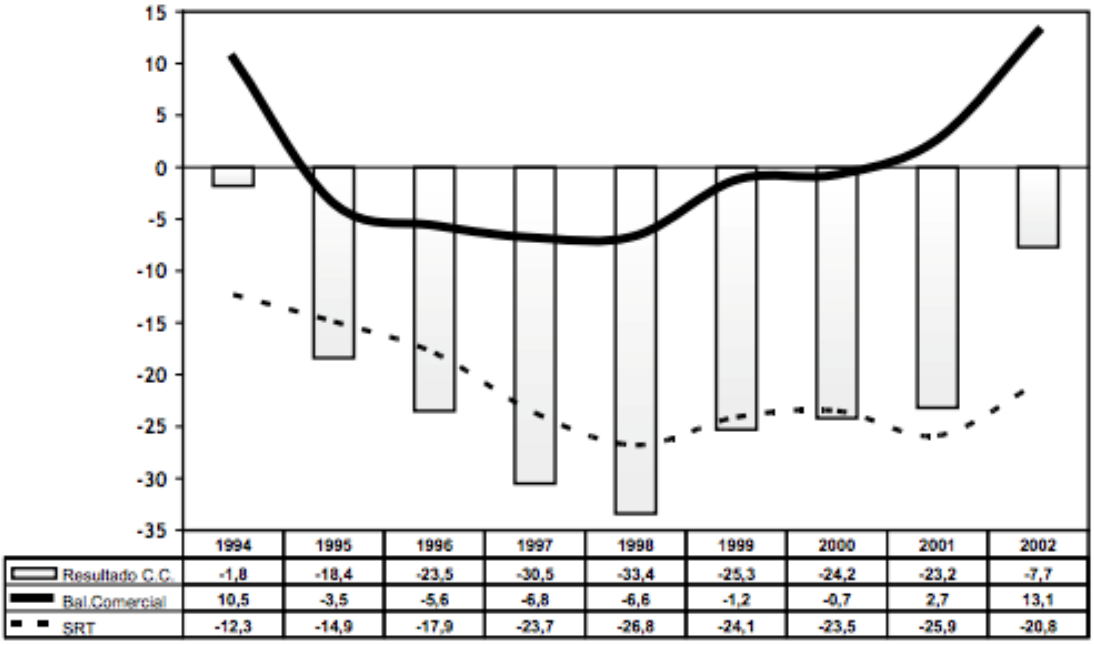

Figura 3 – Balanço em conta Corrente (US$ bilhões) - (1994 - 2002)

Fonte: Banco Central; Extraído de Economia Brasileira Contemporânea – Fabio Giambiagi

Vale mencionar que não somente as exportações e importações foram responsáveis pela deterioração da conta corrente, mas também o fato do governo financiar o próprio déficit com empréstimos estrangeiros fez o passivo externo aumentar ainda mais, ao ter que desembolsar o pagamento de juros muito altos relativos aos financiamentos. Segundo dados obtidos no site do Banco Central, o déficit em conta corrente passou de US$2bilhões para US$30bilhões de 1994 a 1997.

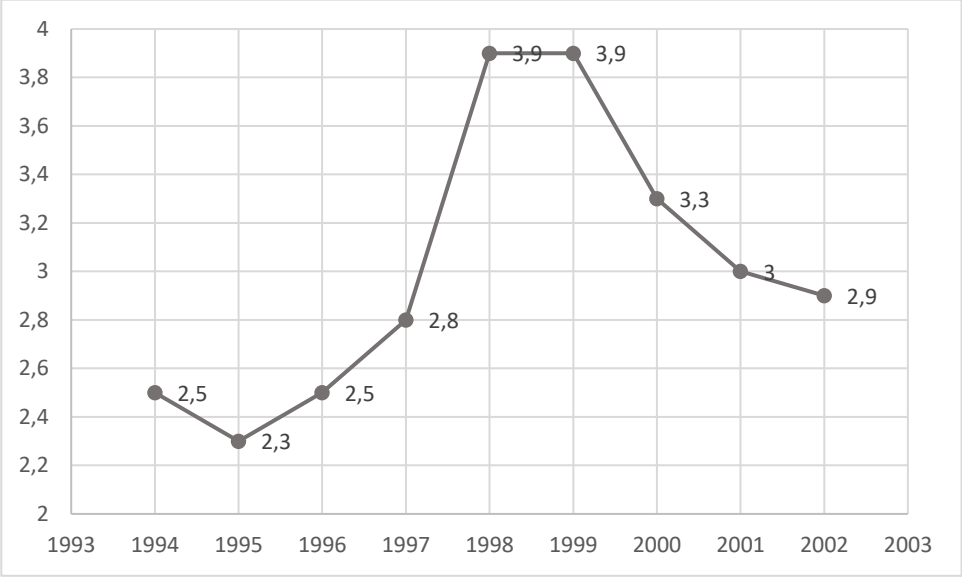

Figura 4 – Dívida Externa Líquida / Exportação de Bens – (1994-2002)
Fonte: Banco Central

Voltando ao assunto da crise fiscal, que foi o principal desafio a ser enfrentado pós Plano Real, pode–se dizer que o uso da âncora cambial como principal instrumento político-econômico foi responsável pelo agravamento da situação em que o país passava na segunda metade da década de 1990. Em pleno século XXI é possível olhar para trás e notar que o Plano Real foi o único capaz de promover a estabilização de preços no Brasil, entretanto naquele período não tinham essa visão de sucesso, e o medo de que a hiperinflação voltasse fez com que políticos abrissem mão de muitos fatores, como o equilíbrio fiscal, para manter os preços estáveis. Sendo assim, por muito tempo foram capazes de sustentar grandes passivos externos por conta da piora da conta corrente e também pelos pagamentos de altas taxas

de juros, para garantir a entrada de capital no Brasil e conter a demanda agregada. Entretanto, o país chegou a um ponto em que não havia mais espaço para endividamento e outros países pararam de financiar a economia brasileira.

3.4 O SEGUNDO GOVERNO FHC

Do ponto de vista de muitos estudiosos, as contribuições de Fernando Henrique para o país foram das mais importantes na história dos presidentes em termos de resultados econômicos. O tão esperado controle da hiperinflação que reinou o final do século XX foi obtido quando ele estava puxando as rédeas do Brasil, sendo capaz de atingir valores anuais de inflação inferiores a 10%, enquanto em períodos anteriores havia atingido 5.000%a.a. São de tamanha importância também os resultados reformistas que foram atingidos nessa época: as privatizações, a reforma da previdência, a renegociação das dívidas, entre outros.

Quanto às privatizações, elas foram responsáveis por transferir para a esfera privada empresas com déficits, principalmente, de modo que os altos gastos dessas companhias não pressionassem os gastos do governo. Além disso, foram capazes de estimular a competição no mercado aumentando o produto nacional. E por último, mas não menos importante, a venda das empresas aumentou as receitas governamentais em R$100 bilhões ao longo deste mandato, resolvendo grande parte do déficit nacional.

Já a reforma previdenciária, trouxe diversas mudanças capazes de reduzir os gastos governamentais. Exemplos são: a estipulação de uma idade mínima para recolhimento da aposentadoria, alongamento do tempo mínimo de contribuição e a criação de normas que desestimulassem os cidadãos a se aposentarem, através da redução do valor recolhido.

E a renegociação das dívidas foi um importante fator das Leis de Responsabilidade Fiscal, também instauradas nesse período. Notou-se que a renegociação de passivos do Estado havia permitido que algumas dívidas fossem negociadas em mais de 30 anos, de modo que o governo se

endividasse muito para pagá-las. Sendo assim, a medida tomada foi a proibição de novas renegociações entre órgãos da federação. Além dessa norma, o Estado engendrou uma séria contração fiscal a partir de 1999 que foi capaz de controlar bastante os gastos públicos.

A partir de então a imagem do governo como uma instituição consolidada passou a estar mais presente na sociedade, propiciando maior prosperidade e credibilidade ao povo. Pode-se dizer que ao final do segundo mandato de FHC, o Brasil passou a ter uma economia mais competitiva e moldada aos padrões de sucesso internacionais. Um resultado muito importante que ainda não havia sido observado no país foi a capacidade de manter equilibrados os três regimes: fiscal, cambial e monetário, pois em todos os momentos que o Brasil havia passado, não conseguia se livrar de pelo menos um deles: desajuste fiscal, hiperinflação (ou somente alta inflação) ou crise externa.

Discriminação	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Dívida Interna	21,5	23,0	27,1	27,8	33,1	35,1	36,5	42,4	44,7
Governo Central	6,7	9,0	13,3	15,5	19,4	20,0	21,6	23,6	24,6
Base monetária	3,6	2,8	2,2	3,3	3,9	4,2	3,9	4,2	5,0
Dívida mobiliárias	11,7	14,3	19,7	26,1	32,2	35,3	38,9	4,1	5,0
Dívida externa	8,5	5,0	3,6	-	5,8	9,4	9,0	9,6	15,7
Dívida total	30,0	28,0	30,7	31,8	38,9	44,5	45,5	52,0	60,4

Tabela 1 – Dívida Liquida do Setor Público – 1994-2002 (% PIB)
Fonte: Banco Central

Entretanto nem todo esforço dos economistas empenhados em resolver as questões econômicas do Brasil foi reconhecido. Através da tabela acima nota-se que em nenhuma passagem de ano os resultados de dívida pública/PIB tenham reduzido de um ano para o outro e que o déficit de conta corrente se manteve elevado, o que trouxe muito despontamento por parte da sociedade. Contudo, o que não havia sido percebido era que o ajuste fiscal não teria resultados imediatos, mas sim demorariam algum tempo. Dessa maneira por alguns anos os resultados continuariam negativos, mas depois

um ponto de inflexão seria atingido e a dívida pública reduziria, criando um superávit na conta corrente. Além disso, é importante ter em mente o fato de Fernando Henrique ter iniciado suas políticas em um momento de grande instabilidade econômica e condições extremamente desfavoráveis, de maneira que qualquer resultado positivo tivesse grandes motivos para ser celebrado.

Desse modo, com o desajuste das contas externas, uma solução para a situação foi a desvalorização cambial. Esta foi capaz de aumentar o volume de exportações e reduzir a quantidade de produtos importados, fazendo com que a balança comercial ficasse positiva, contudo causou outros desequilíbrios como a queda dos salários reais. Essas consequências negativas foram responsáveis pelo desaquecimento do consumo, que pouco cresceu no período compreendido entre 1999 e 2002. Tal resultado causou grande impacto na percepção final da população em relação aos mandatos de FHC, causando insatisfação e consequentemente agradando a sociedade quando tal processo foi revertido no mandato presidencial seguinte, nos anos Lula.

Vale comentar sobre um discurso do economista Marcos Lisboa, em que ele reconheceu que as políticas econômicas adotadas durante o Plano Real, e em seus anos consecutivos, tiveram grande contribuição para o Brasil principalmente no longo prazo, diferentemente do que grande parte dos brasileiros enxergava: *"O cuidado com a construção das instituições não gera resultados significativos no curto prazo, mas é fundamental no longo prazo. Não se deve medir um governo ou uma gestão pelos resultados obtidos durante sua ocorrência, e sim por seus impactos no longo prazo, pelos resultados que são verificados nos anos que se seguem ao seu término"*. Sendo assim, ele concorda com a ideia de que o tripé econômico deixado por Fernando Henrique seria capaz de propiciar as condições necessárias e suficientes para o desenvolvimento do país, manutenção da inflação baixa e equilíbrios fiscal e externo.

3.5 O GOVERNO LULA

Ao final do segundo mandato do Fernando Henrique, apesar do nível de inflação estabilizado, a dívida externa estava muito alta, assim como o resultado primário negativo. Desse modo, o governo seguinte deveria enfrentar o desafio de controlar estes fatores econômicos. Contudo, pesquisas indicavam que o candidato com mais chances de vencer a eleição seria Luís Inácio Lula da Silva, membro do Partido dos Trabalhadores (PT). Este partido até então era conhecido pela defensão da ruptura, e eram contrários à quaisquer medidas de elevação de taxas de juros, obsessão pela estabilização da inflação, pagamento da dívida externa entre outras políticas econômicas ortodoxas. Além disso, a ideia desse candidato era aumentar as despesas públicas por exemplo a partir do investimento no sistema previdenciário.

Com a alta probabilidade do candidato do PT ser eleito, o cenário de incerteza no Brasil se agravava mais conforme os meses se passavam. Isso foi traduzido no aumento do risco-país - atingindo 2.446 BPS em setembro de 2002 - no mesmo período o dólar atingiu R$3,89, representando uma forte depreciação cambial, além da pressão inflacionária muito forte.

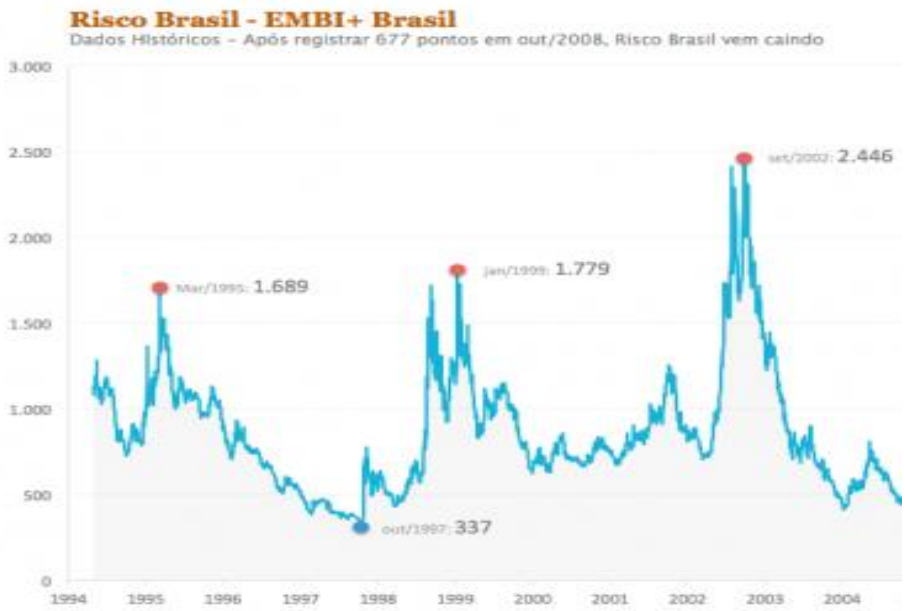

Figura 5 – Risco Brasil – EMBI + Brasil – (1994 – 2004)

Fonte: IPEA Data

Frente a esse cenário de inflação saltando de 8% para mais de 12% no último trimestre do ano, o BACEN não encontrou outra alternativa a não ser a elevação dos juros para 25% a.a. Entretanto, para a surpresa da população, quando Lula foi eleito presidente da república, ele demonstrou um “rompimento com a ruptura”, denominado por Fábio Giambiagi. A tal mudança de posicionamento do PT foi representada por medidas adotadas como a nomeação de Henrique Meirelles como presidente do Banco Central e não alteração da diretoria anterior do mesmo, criada por FHC; elevação da taxa de juros, transgredindo os princípios do partido; estabelecimento de metas de inflação inferiores para os anos seguintes; intenção adotar políticas de contração fiscal; aumento da meta de superávit primário para o ano seguinte; e renovação do acordo com o FMI para pagamento da dívida externa. Desse modo, pode-se dizer que diferente do que se imaginava, as políticas adotadas se mostraram ortodoxas, seguindo o fluxo do governo anterior.

Todas as medidas citadas anteriormente foram pró-mercado, de modo que rapidamente as incertezas do país reduziram e resultados positivos foram surgindo. Já no início do mandato de Lula o dólar atingiu R$3,00 e o risco país caiu para 800 BPS. Pela rapidez em que o mercado apresentou resultados mais favoráveis, não fica difícil assimilar os resultados ruins do final de 2002 ao cenário de desconfiança e pessimismo, além do fato das políticas adotadas em 2003 não terem alto nível de complexidade. Desse modo, sem muito esforço, a economia apresentou bons resultados em pouco tempo.

Então, no final de 2003 com a estabilização atingida e resultados econômicos no geral muito bons, como não haviam sido atingidos há décadas, o país tinha uma estrutura para aturar o tão esperado crescimento do produto. Neste período, o temor de volta da alta inflação não predominava mais a sociedade, de maneira que o Banco Central se sentiu confortável para reduzir a taxa de juros, a fim de aquecer a economia e aumentar o PIB do país.

Com a economia mais estabilizada e produto apresentando sinais de crescimento, chegou ao momento do governo pensar em realizar planos estruturais, já que a economia favorável contribuiria para o sucesso dos planos. Duas reformas instauradas no início desse mandato foram: reforma previdenciária e reforma tributária.

O primeiro deles tinha como escopo três principais planos de ação: taxar os funcionários públicos inativos com a mesma alíquota que os ativos (exceto para a parcela de isentos), reduzir o valor pago às novas pensões e adiantar a idade mínima de aposentadoria para 60 anos para homens e 55 para mulheres, para os ativos.

Já a segunda reforma comentada, tinha como objetivo adotar diferentes medidas reformistas a fim de limitar a probabilidade de evasão de recursos e dar mais mobilidade financeira às autoridades para que possam reformatar o aproveitamento das receitas a fim de promover superávit primário. Além disso alteraria o modelo de taxação do Cofins - Contribuição para o financiamento da Seguridade Social - que era feito pelo modelo cascata (taxação em cada etapa do processo de fabricação) e passaria para o modelo de imposto sobre o valor agregado.

Não é difícil perceber que o grau de complexidade das reformas implementadas não era alto, entretanto se mostraram mais extensivas do que se imaginava. Além disso surpreenderam a sociedade pelo fato do governo do PT estar rompendo com as bandeiras antimercado que defendeu ao longo das décadas anteriores e estavam indo no caminho do ajuste fiscal defendido por FHC.

Vale ressaltar também que Lula não implementou somente medidas que trouxessem resultados bons para a economia, como também criou planos sociais. Contudo, sem a estabilização financeira não seria possível iniciar os planos sociais, pois para isso era necessário ter verbas, e é claro conforto do governo em relação ao cenário econômico, que era sua prioridade naquele momento. Alguns exemplos de planos sociais adotados ainda no primeiro mandato Lula foram o Bolsa Família, que visava a distribuição de renda; o Fome Zero, que defendia a necessidade dos cidadãos de ter três refeições ao dia; o Combate à Escravidão, que resgatou quase 33 mil pessoas em condição de trabalho escravo; e o ProUni, Programa de Universidade Para Todos, que foi o maior programa de bolsas de estudos no Brasil, mas que foi implantado no segundo mandato de Lula.

4. CONCLUSÕES

Ao longo deste estudo foram apresentados os obstáculos que surgiram na economia na última década do século XX e início do século XXI. Obstáculos estes que pareceram insuperáveis em alguns momentos, por não conseguirem atingir sucesso mesmo após muitas tentativas de resolução. Um desses obstáculos foi a hiperinflação, presente na economia até 1994. A resolução dessa instabilidade de preços se mostrou muito complexa pois além dos cinco planos fracassados – Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II – durante o Plano Real foi necessária a busca de alternativas nada óbvias para resolução do caso.

Foram mostradas também manobras econômicas adotadas nos anos 1994-2002 na tentativa de estabilização da economia, que no ponto de vista de alguns economistas, foram tidas como as mais complexas na história do Brasil. Não foram triviais, e muito menos mostraram resultados imediatos, todavia as consequências se perpetuaram na sociedade e propiciaram o cenário favorável para o crescimento do país e desenvolvimento de políticas sociais posteriormente.

O ponto crucial para o sucesso do Plano Real é muito discutido, mas depois de estudar sobre o assunto concordei com aqueles que defendem o fato da criação da URV como unidade de valor intermediária para criação de uma moeda ter sido imprescindível para a não contaminação do Real com a inflação. E é claro, não se pode excluir a relevância da elevação de taxa de juros na última fase do plano, que permitiu que a inflação não voltasse à tona como ocorrido anteriormente.

Como comentado acima, a estabilização da inflação, que era o maior desafio da economia naquele momento, foi atingida, contudo o desequilíbrio fiscal e a grande dívida externa foram questões que preocuparam a sociedade ao final dos anos FHC. A desestabilização destes dois fatores econômicos, por parte da parcela do povo que não tinha grande conhecimento sobre o assunto, teve um peso maior do que o fim da elevadíssima inflação, trazendo a insatisfação com o governo vigente. E é claro não levaram em consideração que a complexidade de resolução da hiperinflação era muito maior do que a destes outros fatores, e

que o fim dela representava um grande avanço em relação aos inúmeros planos malsucedidos.

Sendo assim, ao final do governo FHC, a população não estava 100% satisfeita com os resultados obtidos e ainda receosa de que a inflação pudesse voltar, como havia acontecido com os planos anteriores. Além disso, nesse momento pesquisas começaram a indicar que o candidato do PT (partido que representava ruptura) tinha maior probabilidade de vencer as eleições presidenciais, o que fez com que as incertezas crescessem muito, assim como o risco país.

Quando Lula foi eleito “rompeu com a ruptura” e inclusive mostrou seguir os passos indicados por Fernando Henrique, inclusive mantendo a equipe do Banco Central praticamente inalterada e renovando o acordo com o FMI, indicando que não declararia moratória como muitos imaginavam. Imediatamente todos ficaram aliviados, o que trouxe tranquilidade e maior credibilidade, diminuindo o risco país.

Sem grande esforço, somente pequenos ajustes, como continuidade de aumento de taxa de juros já praticada no governo anterior e algumas políticas de contração fiscal, os resultados positivos começaram a surgir. E com o cenário convergindo para a estabilização, acrescido das boas expectativas em relação ao país, o investimento estrangeiro foi aumentando, contribuindo ainda mais para o sucesso.

Em pouco tempo Lula iniciou o projeto de crescimento do PIB além de implantar políticas sociais, agradando todas as classes de brasileiros, desde os mais pobres, até os comerciantes mais afortunados. Desse modo, já no primeiro mandato e com pouco esforço, basicamente continuidade das políticas implementadas por FHC, o Brasil estava em seu melhor momento em muitos anos.

Em suma, desde o Plano Real até o final do governo de Fernando Henrique, foi feito muito esforço de estabilização econômica e criação de um cenário favorável para o investimento estrangeiro, contudo que não teriam resultados imediatos, mas sim de longo prazo. Desse modo, quando Lula entrou no poder, bastou que a credibilidade no país aumentasse para que ele pudesse “surfar a onda” de FHC e iniciar o plano de crescimento do produto e então transformar o Brasil em uma nação próspera.

Por fim no livro “A Moeda e a Lei”, Gustavo Fraco, um dos idealizadores do Plano Real, concorda que o real se mostrou ser o padrão monetário mais sólido e consistente dos oito que o país já tinha vivido, tanto até que depois de 25 anos ele ainda se mantém. Segundo ele, mesmo opositores reconhecem que as conquistas obtidas pelas políticas adotadas em 1994 representaram uma grande vitória da nação brasileira. Desse modo o temor da volta da inflação que perturbou brasileiros por muitos anos, se tornou uma “página virada”.

O economista reconhece que o Plano não foi capaz de resolver todas as questões que o Estado se encarrega de cuidar, entretanto que após a economia estar finalmente equilibrada, seria possível retomar a preocupação com as questões sociais, de produtividade e crescimento do Brasil.

Para ele, outra questão relevante para o sucesso do país foi o fato de Lula manter o acordo com o FMI. Desse modo, de maneira conveniente para o novo presidente, a transição para o governo de oposição foi suavizada, fazendo com que ele ganhasse popularidade, somente mantendo as políticas encaminhadas por FHC intocáveis. Além disso, para Gustavo, as condições externas, além da estabilização econômica atingida ao final do governo FHC, foram muito favoráveis para a prosperidade brasileira nos primeiros anos do século XXI.

Sendo assim, para Franco é lamentável pensar Lula tenha sido reconhecido como responsável pela ascensão brasileira no mercado interno e externo, sem nem mesmo ter participado da elaboração das políticas adotadas no setor econômico.

Dessa maneira, em alguns anos os resultados do Plano Real foram aparecendo, seja no balanço de pagamentos positivo, no excedente das reservas internacionais e até mesmo na classificação de risco soberano, que passou para rating BBB segundo Standard & Poors.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, M. H. T.; A Política Social no Governo Lula. Novos Estudos. n. 70, p 7-17. São Paulo, nov 2004.

BRASIL ECONOMIA E GOVERNO. Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes. Disponível em: <http://www.brasil-economia-governo.org.br/-2014/12/15/produtividade-no-brasil-desempenho-e-determinantes/> . Acesso em 27 out 2018.

PEREIRA, L. C. B.; Crise Econômica e Reforma do Estado no Brasil. 1ª ed. São Paulo. Editora 34, 1996.

CAVALCANTE, L. R.; DE NEGRI, F.. Evolução recente dos indicadores de produtividade no Brasil. In: DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, L. R. Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes. Brasília: ABDI / IPEA, 2014.

FEIJÓ, C.A; LAMONICA, M. T.. Crescimento e Industrialização no Brasil: uma interpretação à luz das propostas de Kaldor. Revista de Economia Política, V. 31, n. 1. São Paulo, mar/2011.

FILHO, Fernando Ferrari. O Legado do Plano Real: uma estabilização sem crescimento econômico? Revista Análise Econômica, n. 5, ano 19, mar. 2001.

FRANCO, G. H. B.; A Moeda e a Lei. 1ª ed. Rio de Janeiro. Editora Zahar, 2017.

GIAMBIAGI, F. et al. Economia Brasileira Contemporânea. 3ª ed. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2016.

GLOBO, O. Em 2002 O Dólar chegou a R$3,99. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/em-2002-dolar-chegou-r-399-14088329> . Acesso em 23 mar 2019.

GREMAUD, A. ; VASCONCELLOS, M. A.; JUNIOR, R. Economia Brasileira Contemporânea. 8ª ed. São Paulo: Editora Atlas, 2016.

HC INVESTIMENTOS. Risco País (EMBI+ Brasil) – Definição e Dados Históricos. Disponível em <https://hcinvestimentos.com/2011/03/28/risco-pais/>. Acesso em 20 fev 2019.

IPEA Data. Índice Geral de Preços – Oferta Global (IGP-OG). Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx> . Acesso em 13 mar 2019.

OLIVARES, G.; GARCIA, M.; O Prêmio de Risco da Taxa de Câmbio do Brasil durante o Plano Real. Revista Brasileira de Economia. V. 55, n. 2, Rio de Janeiro, abr/ jun. 2001.

PORTAL BRASIL. Índice Geral de Preço IGP-DI, FGV. Disponível em: <https://www.portalbrasil.net/igp.html>. Acesso em 01 out 2018.

POLITIZE!. O que foi o Plano Real? 2017. Disponível em: <https://www.politize.com.br/plano-real/>. Acesso em 23 fev 2019.

SOARES, F. A. R.; PINTO, M. B. P.; Desequilíbrios Cambiais e os Fundamentos Econômicos: uma análise do Plano Real. Revista Economia Contemporânea. Rio de Janeiro, n. 12, p. 5-40, jan/ abr. 2008.