

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**CONTROLE DE PREÇOS: UMA ANÁLISE HISTÓRICA À LUZ DAS
POLÍTICAS DE CONGELAMENTO DA DÉCADA DE 80 E DAS
INTERVENÇÕES DO GOVERNO DILMA ROUSSEF**

Alice Bonder

N^o de matrícula: 1311909

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Rio de Janeiro, julho de 2017.

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**CONTROLE DE PREÇOS: UMA ANÁLISE HISTÓRICA À LUZ DAS
POLÍTICAS DE CONGELAMENTO DA DÉCADA DE 80 E DAS
INTERVENÇÕES DO GOVERNO DILMA ROUSSEF**

Alice Bonder

N^o de matrícula: 1311909

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Rio de Janeiro, julho de 2017.

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

Alice Bonder

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

SUMÁRIO

I.	Introdução	5
II.	A década de 80	
	1. Congelamento e as bases para a estabilidade	7
	2. Antecedentes e o contexto político econômico da década	9
	3. As experiências de políticas de congelamento e seus efeitos	14
	a. Planos Cruzado (1986)	14
	b. Plano Bresser (1987)	20
	c. Plano Verão (1989)	24
	d. Collor I e II (1990-91)	28
	4. Uma breve comparação entre as experiências da década de 80	3
III.	O governo Dilma	
	1. Antecedentes e o contexto brasileiro	35
	2. O setor de energia e as intervenções implementadas nos preços	41
	a. As distorções nos preços da gasolina	43
	b. As intervenções no setor elétrico	46
IV.	Uma análise à luz dos dois períodos	53
V.	Conclusão	59
VI.	Referências bibliográficas	61

I. Introdução

Políticas de controle de preços tratam-se de mecanismos econômicos adotados para impedir surtos inflacionários. Na maioria das vezes, tal intervenção é justificada por uma necessidade de solucionar falhas de mercado que impeçam que o mesmo funcione de maneira ideal. Apesar disso, muita controvérsia existe quanto aos impactos que estes tipos de política podem gerar na economia quando mal formuladas ou implementadas visando objetivos políticos de curto prazo.

Com o objetivo de aumentar o crescimento econômico e controlar a tão temida inflação, o país assistiu mais de uma vez o exercício de políticas de controle ou congelamento de preços. O uso de tais políticas se devia em grande parte à noção de que o motivo para a persistência da inflação era a indexação na formação dos preços. A implementação do congelamento era, portanto, justificada como uma forma de impedir que esta formação sofresse distorções como efeito da indexação.

É durante meados da década de 80 que tais tipos de políticas surgem e chamam atenção no cenário econômico conturbado de baixo crescimento e alta inflação em que vivia o país, cenário este que chegou a fazer com que esta época ficasse conhecida como a “década perdida”. Em relação às tentativas de congelamento de preços no Brasil no quadro dos anos 80, é necessário descrever as experiências entre os anos 1985 e 1991, período em que se destacam diversas tentativas sucessivas de estabilizar a inflação por meio do congelamento de preços. A primeira delas foi o Plano Cruzado (1986), que seria seguido pelo Plano Bresser (1987). O Plano Verão (1989) sucede este último, implementando um *mix* de políticas ortodoxas e heterodoxas. Em 1990, é estabelecido o Plano Collor I, visto como um dos conjuntos de medidas polêmico dentre por basear-se no congelamento de ativos financeiros do setor privado, este plano apesar de considerar a implementação de um congelamento de preços, acabou não o pondo em prática. A última experiência, portanto, a ser tratada neste primeiro período será o Plano Collor II (1991).

Apesar das tentativas de implementação das políticas de congelamento terem suas diferenças em termos de execução, os resultados mostram-se bastante próximos. Em geral, como será mostrado adiante, diferentemente do que se esperava, houve uma tendência de

manutenção da indexação assim como um retorno da inflação ao final do período de cada experiência de congelamento.

Mesmo depois do insucesso em termos de estabilização econômica das experiências descritas acima, a implementação de políticas de controle de preços é novamente observada durante o governo Dilma Roussef, porém com contexto e motivações diferentes. Buscando fazer o que fosse necessário para resgatar a indústria brasileira e melhorar o baixo crescimento e alta inflação que configuravam o cenário do final do primeiro ano de seu governo, a presidente fez uso recorrente de políticas intervencionistas, que teriam efeitos controversos no médio prazo.

O setor de energia foi um dos que mais sentiram os efeitos de tais políticas. Tanto em termos do setor elétrico, quanto no caso dos combustíveis, controles de preços foram implementados de diferentes formas. Buscando reduzir custos de produção, a emissão da chamada Medida Provisória 579, que reduzia tarifas do setor e implementava a renovação de concessões, assim como as amplas desonerações implementadas e o controle sobre os preços da gasolina, tinham apenas efeitos superficiais e de curto prazo na redução da inflação. Através da manipulação dos preços administrados, a inflação era apenas artificialmente controlada à custo do fornecimento de energia e do funcionamento dos setores provedores da própria.

Portanto, passando pelos planos Cruzado, Bresser, Verão e Collor, seja na década de 80 ou durante o primeiro governo Dilma, políticas deste gênero geram efeitos questionados até hoje. Sendo assim, este trabalho de monografia visa analisar os impactos das políticas de controle e congelamento de preços nos anos 80 e as intervenções nos preços de setores estratégicos adotadas por Dilma Rousseff afim de mostrar com maior clareza seus resultados e consequências.

II: A Década de 1980

1. Congelamento e as bases para a estabilidade

Em relação às tentativas de estabilização em geral, Franco (1989, p. 78) destaca o fato de que programas de estabilização econômica se defrontam muitas vezes com problemas de implementação, uma vez que a aderência à medidas deste tipo está profundamente vinculada a determinadas características institucionais do país em questão. No caso de economias europeias, Franco aponta que existe uma relação entre o nível de “corporativismo”¹ da sociedade e a eficácia de políticas de estabilização, onde tudo o mais constante, “(...) quanto mais ‘corporativista’ uma economia é, mais fácil se torna implementar iniciativas de estabilização envolvendo coordenação de políticas de salários e preços (...)”. O autor ressalta também o fato de que a eficiência da estabilização está relacionada com condições políticas específicas do local.

Já em relação ao caso de economias como a brasileira ou a de outros países da América Latina, o vínculo mais forte parece ocorrer em termos de nível de corporativismo e inércia inflacionária, segundo Franco (1989). A inflação inercial, muito presente na história econômica brasileira, trata-se do tipo de inflação que ocorre em função da inflação observada em períodos anteriores. Levando em conta a relação entre corporativismo e inércia, sendo o Brasil um país marcado pela última e em que se pode observar baixo nível de organização da economia em termos de “corporativismo”, se há alguma relação entre sucesso de programas de estabilização com níveis de organização da economia e inércia inflacionária, esta relação parece estar presente no caso brasileiro (Franco, 1989).

Em economias com forte indexação, como no Brasil, preços e contratos são reajustados de acordo com a inflação passada gerando um ciclo que faz com que os preços subam mais ainda. Assim, a indexação é vista como um propulsor da inflação. Dessa forma, usando como prerrogativa o fato de que a economia brasileira era amplamente indexada e

¹ Franco (1989, p. 78) define o dito “corporativismo” como “características institucionais típicas de sociedades corporativistas” dentre as quais o autor cita: “(...) o grau de participação, representatividade, tamanho médio e federalização dos sindicatos e associações de trabalhadores e empresários, (...) o grau de indexação formal e informal, o grau de sincronização dos contratos salariais, o tamanho médio dos contratos, (...) a eficácia dos ‘pactos sociais’ ou controles de preços.”.

apresentava forte inflação inercial, políticas de congelamento de preços eram implementadas como solução para o problema da crescente inflação. Isso porque o congelamento alteraria a maneira como preços seriam formados, reduzindo a indexação e representando uma forma de conter o nível a inflação (Bahia, 2007).

Apesar disso, Franco (1989) aponta que planos heterodoxos como o congelamento de preços conseguem frear a inflação apenas em um primeiro momento (como será visto mais a frente) e que configuram-se como uma “solução coercitiva” para crises inflacionárias. Implementar uma política como o congelamento teoricamente representa uma tentativa de tentar estabelecer um equilíbrio econômico através de quantidades, não deixando que o equilíbrio seja definido de maneira livre por meio de flutuações nos preços (Bahia, 2007).

Em relação ao primeiro momento na implementação de um congelamento, Cunha (1990, p.9) destaca que existe uma tendência de estabilidade nos preços de determinados bens ou serviços enquanto outros tipos de bens e serviços não conseguem ter seus preços controlados. Este fato ocorreria devido às características específicas dos bens/serviços em questão. O ponto é que, sendo assim, temos então duas principais consequências; em termos de preços relativos e da taxa de inflação esperada pelos formuladores da política após a sua implementação.

A primeira consequência diz respeito ao fato de que levando em consideração a diferença na “capacidade de aderência ao congelamento”², após implementada a política, torna-se mais evidente um desequilíbrio em termos de preços relativos. Já em relação à segunda consequência, como o aumento em alguns preços não é balanceado com reduções em outros, as taxas de inflação sobem, ao contrário do esperado, devido à esta pressão no índice de preços (Cunha, 1990).

Desta forma, dado que a economia brasileira tem alto nível de indexação, Cunha (1990) aponta que a dinâmica com a qual ocorre ajuste nos preços relativos acaba muitas

² Cunha se refere à aderência dos preços ao congelamento como uma das condições específicas que influenciam o sucesso da política, sendo esta “ (...) representada pela evolução diferenciada dos preços relativos dos bens e serviços durante o congelamento, em função de suas características e da capacidade efetiva de implementar um congelamento de preços.”.

vezes gerando pressão inflacionária. Neste sentido, é importante destacar o efeito das expectativas dos agentes em um cenário de uma economia com histórico de indexação, onde tais expectativas tornariam mais difícil a condução da estabilização.

Por fim, dentre outros pontos destacados por Cunha (1990), além da memória inflacionária já mencionada, a eficácia de um congelamento também mostra-se estar associada à magnitude do déficit do país (isto é, a redução do mesmo) e o controle da demanda. Tal fato será identificado na descrição das experiências de congelamento de preços a seguir.

2. Antecedentes e o Contexto Econômico da Década

Em 1964, com a implementação da Lei nº 4.357, foram criadas as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTNs), que implementavam a correção monetária. O objetivo desta, por sua vez, era o de controlar distorções inflacionárias através da indexação (Cunha, 2014). Acreditava-se que isto ocorreria devido à dois principais motivos;

“(...) por criar um mercado para os títulos públicos, e com isso permitir o financiamento não inflacionário dos déficits públicos, e por evitar que, num período de inflação em queda, os agentes econômicos embutissem nos contratos projeções de taxas de inflação calcadas nos aumentos de preços passados” (Simonsen, 1995, p. 102).

Como já mencionado, ao retroalimentar a inflação passada a indexação acaba sendo responsável pela inércia inflacionária, tal fato foi o que levou Simonsen (1995) a se referir ao mecanismo de ORTNs como “o ovo da serpente inflacionária”.

Apesar disso, durante o governo Castelo Branco, a ampla indexação na economia não era percebida como um motor para a inflação. Esta visão podia ser explicada levando-se em conta que a taxa de câmbio, assim como salários e depósitos à vista não tinham correção monetária e, portanto, custos de produção não eram ajustados de maneira direta em relação à inflação do período anterior. Assim, Simonsen (1995, p. 103) destaca que

“(...) a inércia que incomoda – aquela em que a inflação passada se transmite à presente com coeficiente de realimentação igual a um – estava fora de cogitações na época”.

Ainda, a indexação era tida como um dos propulsores do chamado período do “milagre econômico”, que se estendeu de 1968 a 1973, em que a economia brasileira crescia à altas taxas. O início dos anos 70 representou um período de crescimento da economia mundial em um cenário de alta demanda internacional. O comércio mundial crescia e a desvalorização do dólar, em meados de 1971, além de outros fatores como os grandes gastos com a guerra do Vietnã, ajudaram em parte a explicar este crescimento (Abreu, 1989). No caso brasileiro, a inflação apresentava queda e pouco chamava a atenção graças à indexação e seu “poder neutralizador”. Outro fator a ser notado sobre este período é a grande liquidez internacional, que permitia um aumento do investimento no país, impulsionando o crescimento econômico brasileiro. Porém, tal nível de atividade econômica seria fortemente afetado pelo primeiro choque do petróleo.

Foi durante o período do início do governo Médici que esta percepção começou a mudar e a correção de preços pela inflação passada passou a ser notada como geradora de inflação no presente. A crise do petróleo, em 1973, foi um marco que chamou a atenção para esta questão. Devido à enorme entrada de capitais de empréstimo, que levou o cruzeiro a valorizar nominalmente, a oferta de moeda subia e a inflação começava a aumentar. É principalmente em 1974, logo após o primeiro choque do petróleo, que a inflação brasileira chegou a valores próximos de 35% ao ano após ter se mantido relativamente estável abaixo de 20% ao ano devido não somente ao choque, mas também à demanda interna que encontrava-se superaquecida (Simonsen, 1995). Apesar disso, de início, nenhuma medida foi tomada.

Algumas tentativas de desindexação começaram a ser esboçadas no final do ano de 1975, dentre elas, os chamados “expurgos por accidentalidade nos índices de preços utilizados para a determinação da correção monetária das ORTN” (Simonsen, 1995 p.102). Porém, Simonsen (1995) argumenta que neste momento, o único efeito que os tais expurgos tinham era o de impedir que choques nos preços de produtos agrícolas fossem espalhados por meio da indexação. Outras tentativas, como a introdução da fórmula de um

reductor no cálculo do coeficiente de correção, foram exploradas. Embora esta última tenha sido mantida até o ano de 1979, Simonsen (1995, p. 102) afirmava que “(...) seu efeito na política anti-inflacionária, se não chegou a ser desprezível, também não foi expressivo”.

É a partir de meados da segunda metade da década de 70 que a dívida externa do país passou a crescer de maneira abrupta, principalmente entre os anos 1974 e 1977. As altas taxas de investimento eram mantidas com a esperança de que gerando um alto crescimento, a oferta de bens e serviços poderia se equilibrar, ajudando então a melhorar a situação em que se encontrava a balança de pagamentos brasileira (Abreu, 1989 p. 310). Dado o primeiro choque do petróleo e as dificuldades impostas pelo aumento do custo de um insumo de tremenda relevância e peso nas importações brasileiras, a decisão tomada pelo governo foi a de dar atenção especial às indústrias de base. Foram concedidas a estas e aos setores de bens de capital, financiamentos com correção monetária de até 20% ao ano (Simonsen, 1995). A intenção por trás desta escolha era buscar “substituir importações, e se possível, abrir novas frentes de exportação”, segundo Abreu (1989). Apesar de conseguir fazer a economia crescer e da eficácia no controle das importações, o consequente equilíbrio na balança comercial que era buscado não atingiu o nível esperado para que a dívida externa fosse reduzida segundo as expectativas. Ainda, como consequência, as finanças públicas ficaram profundamente deterioradas.

Mais uma vez, em 1979, o governo cria um mecanismo com objetivo de desindexar a economia, desta vez utilizando políticas de prefixações, que assim como as outras tentativas, acaba por fracassar. A ideia, segundo Simonsen (1995, p. 105), era “(...) prefixar, para 1980, a correção monetária anual em 50% e a correção cambial em 45%.”.

Não só a desindexação não obteve êxito, como o segundo choque do petróleo fez com que o aumento dos custos de produção trouxesse consigo um aumento também no nível de preços em grande parte dos países industrializados. Somado a isso, a nova lei salarial que mantinha a correção dos mesmos, além da demanda que continuava altamente aquecida e a expectativa de reajustes por parte dos agentes nos preços administrados, tal política de prefixações acabou resultando em profundas distorções em termos de preços relativos e um grande aumento da inflação. A mesma chegou a atingir a casa dos 110% ao final de 1980 (Simonsen, 1995, p.104).

Foi, portanto, em 1981 que políticas de prefixações, junto com o tabelamento de juros, foram renunciadas pelo governo. O processo inflacionário passou então a ser instigado pela liberação dos preços. O ano de 1981 passou a ser um marco do fim de um período de crescimento, em que o PIB retraiu para 4,2% depois de um longo período marcado por altas taxas, assim como houve uma piora do nível de vida com uma queda de 6,3% na renda per capita (Averbug, 2005). Além disso, desde 1979 as taxas de investimento público eram reduzidas em um cenário de deterioração das contas fiscais, tanto pela inflação que corroía o valor real da arrecadação quanto pelo enfraquecimento da atividade econômica.

Ainda, sendo a inflação e a dívida externa os fatores mais alarmantes, o governo buscou conter a situação freando a demanda interna através de contenção monetária e redução de gastos públicos. Mesmo assim, a dívida externa não só não foi controlada como aumentou, gerando impossibilidade de condução de políticas públicas. A inflação por sua vez só crescia, indo de aproximadamente 100% entre 1981 e 1982 para cerca de 211% em 1983³.

Apesar de um maior equilíbrio da balança de pagamentos brasileira decorrente de um aumento das exportações e redução das importações em meados de 1982/1983, e um crescimento do PIB assim como da indústria, isto não foi suficiente para tranquilizar a população em meio aos estragos da inflação e sua trajetória alarmante.

Ano	IGP-DI - (% a.a.)	IPCA (%a.a.)
1980	110,24	99,25
1981	95,20	95,62
1982	99,72	104,79
1983	210,99	164,01
1984	223,81	215,26
1985	235,11	242,23

Tabela I: Fonte: FGV/Conj. Econ. – IGP e IBGE - IPCA

³ Dados do artigo “Plano Cruzado: Crônica de uma Experiência” – Averbug, Marcelo, 2005.

A trajetória de crescimento da taxa de inflação também pode ser observada pela variação percentual mensal através do gráfico I, que compara as taxas mensais utilizando dois índices; o IPCA e o IGP-DI.

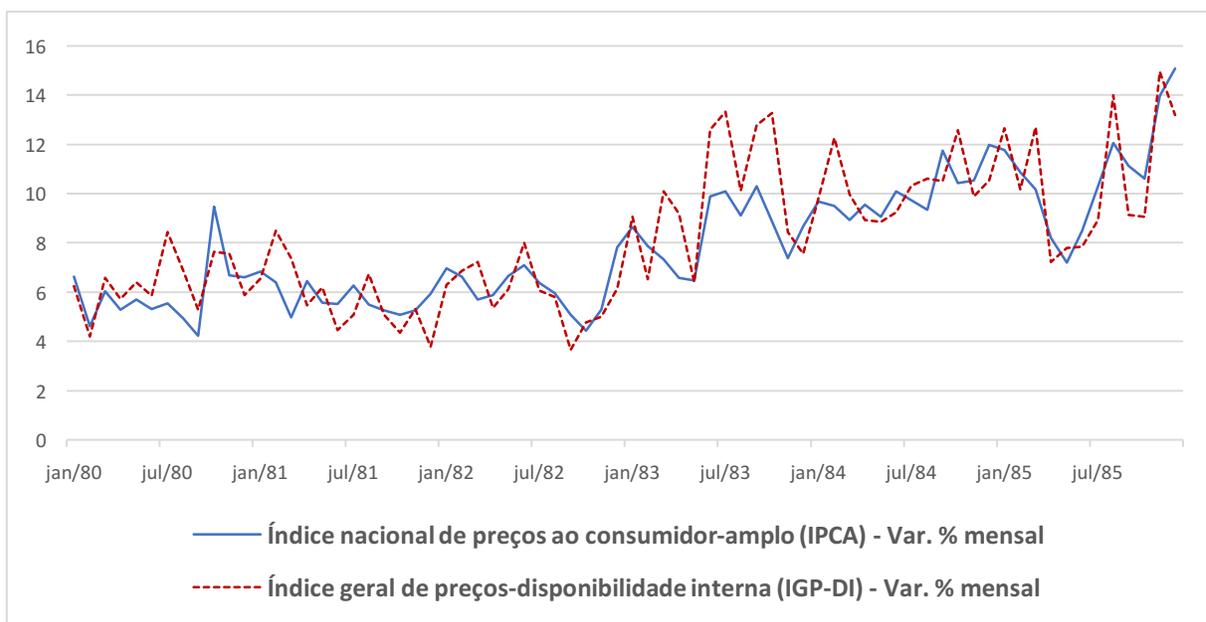


Gráfico I: Dados: FGV/Conj. Econ. – IGP e IBGE - IPCA

Muito se discutia sobre o caminho a ser tomado em relação ao controle da inflação que alcançava patamar extraordinário ao final do ano de 1984. Neste cenário, Cunha (2014, p. 20) aponta algumas propostas de desindexação que surgiram. A primeira delas defendia a ideia de que a inflação decorria como resultado de um “conflito distributivo”, em que diferentes parcelas da população buscariam aumentar seus ganhos. Donos de negócios aumentariam seus preços buscando aumentar seus lucros e como consequência, trabalhadores reivindicariam salários mais altos gerando uma espiral que resultaria em inflação. A solução neste caso seria uma espécie de “pacto social”, em que todos aceitariam não elevar preços e salários e assim, a inflação estaria controlada. Apesar disso, a solução baseada em um acordo por diferentes partes da sociedade parecia um tanto irreal.

A segunda proposta se tratava de um choque ortodoxo, que defendia o uso de políticas fiscal e monetária profundamente austeras, assim como uma ampla desindexação.

O terceiro discurso era em relação ao chamado choque heterodoxo, que tinha como proposta principal introduzir um congelamento de preços assim como de salários, na tentativa de mitigar a inércia inflacionária através de políticas de rendas. Tal proposta foi implementada, portanto, nas experiências de combate à inflação descritas mais a frente no presente trabalho. A última proposta, por sua vez, surge um pouco mais tarde e assim como a proposta heterodoxa, também concentrava-se no problema da inércia inflacionária. Tratava-se então da criação de uma nova “moeda indexada”, onde a indexação seria o próprio meio de levar a economia para a estabilidade de maneira gradual. Esta última foi proposta por André Lara Rezende e Pêrsio Arida, sendo a solução escolhida em 1994 durante o Plano Real, o qual não entraremos em detalhe.

3. As experiências de políticas de congelamento e seus efeitos

a. O Plano Cruzado (1986)

O ano de 1986 começou em uma situação difícil. Desde o final de 1985 a inflação alcançava níveis preocupantes e não parecia haver uma solução rápida a ser dada ao crescimento inflacionário. A insatisfação popular quanto à situação era refletida em inúmeras greves. Dado tal cenário, no dia 28 de fevereiro de 1986 foi implementado o Plano Cruzado com objetivo de controlar de forma definitiva a trajetória inflacionária através de um choque heterodoxo. Tal plano constitui a primeira tentativa brasileira de congelamento de preços generalizado e sem restrições (Cunha, 1990). Considerava-se que a economia do país tinha condições para a implementação de um plano com estas características, dado que em 1985 o setor externo apresentava bom desempenho, as contas públicas aparentavam caminhar para uma situação de equilíbrio e a indústria crescia.

Por meio do Decreto-lei 2.284 do artigo 8 foi instituída pela primeira vez a tablita no início de março de 1986, postulando que obrigações sem cláusula de correção monetária que fossem contraídas antes do estabelecimento do Plano incluíam a projeção da inflação (Simonsen, 1995, p. 108). O Plano Cruzado era, portanto, baseado no seguinte conjunto de

medidas: A primeira delas, como já mencionado, era o congelamento, de acordo com níveis do dia 27 de fevereiro, de preços privados e públicos (exceto preços de energia elétrica, nos quais houve reajuste de 20%), assim como da taxa de câmbio (Cunha, 1990). A segunda medida a ser mencionada foi a criação do cruzado, a nova moeda, com objetivo de criar a ideia de uma moeda que não teria seu valor corroído, a qual equivaleria 1000 cruzeiros. Como terceira medida a ser destacada, os salários foram convertidos à média do seu valor real nos seis meses anteriores, tendo sido adicionado um abono de 8% aos mesmos e de 16% ao salário mínimo. O Plano Cruzado redefiniu também o método de reajuste dos salários, que a partir de então seria utilizado de forma automática quando a inflação atingisse o nível de 20% (Averbug, 2005, p.11). Assim, a indexação dos salários que ocorria em períodos fixos passou apenas a ocorrer com periodicidade endógena. Isto significava, portanto, que para uma taxa de inflação maior, o intervalo de reajuste seria menor. Esta última medida acabava por tornar o sistema vulnerável à aumentos da inflação no caso de choques de oferta, por exemplo (Bastos, 1988, p. 115).

Outras medidas estabelecidas pelo plano envolviam a manutenção das agora chamadas OTNs (Obrigações do Tesouro Nacional), antigas ORTNs (Obrigações Reajustáveis do Teosuro Nacional), após uma elevação no início de março. A utilização de cláusulas de correção monetária, por sua vez, havia sido proibida no caso de contratos com validade menor do que um ano e poderia ser usada naqueles com prazo maior do que um ano se vinculadas à OTN. A desindexação, porém, não atingiu a economia como um todo, foram exceções as cadernetas de poupança (reajustadas por trimestre) e os saldos do PIS, PASEP e FGTS (atualizados agora pelo IPC).

Cunha (1990) ressalta também o fato de que metas e regras tanto para a política fiscal quanto monetária não foram definidas no plano. Além disso, subsídios ao consumo foram mantidos. Também, é importante ressaltar que não houve ajustes nos preços relativos e que, portanto, a tentativa de levar a inflação à nível zero baseava-se na noção de que a mesma decorria puramente da inércia. Enquanto alguns preços eram convertidos acima de seu valor real médio na nova moeda, outros eram convertidos abaixo do mesmo, gerando certa confusão e imprecisão sobre a estrutura de preços e salários definida. Outro fator que demonstrava tal incerteza era o fato de que preços administrados, assim como tarifas

públicas, não tiveram correção em seus valores (Bastos, 1988).

As primeiras reações ao Plano Cruzado se mostraram extremamente positivas, principalmente pela redução da inflação nos primeiros meses. A inflação medida pelo IGP-DI ao final de março de 1986 encontrava-se na casa dos 90% baixando para -6,76% ao final de abril⁵. Uma consequência desta brusca queda foi um significativo aumento do consumo das famílias brasileiras, no qual era possível ver um aumento da compra de ações e imóveis. Em geral, o aumento da demanda foi tanto que o crescimento da oferta industrial não tinha fôlego para acompanhar o mesmo.

A determinação por parte do governo em manter o congelamento em qualquer circunstância estimulava a demanda deixando de lado os desequilíbrios que causava em termos de suprimento e qualidade. Em relação ao congelamento de preços em si, as reações foram diferentes entre os setores. Aqueles que se encontravam em situação desfavorável, prejudicados pelo congelamento, não reagiram bem à forte expansão da demanda. Dentre as reações pode-se citar desde a retirada do produto do mercado ou piora na qualidade dos mesmos, à criação de qualquer detalhe que levasse a um aumento dos preços (Averbug, 2005). Já nos setores que se consideravam favorecidos por tal política pareciam reagir melhor, respeitando as regras pelo menos de início.

Um ponto a ser ressaltado nestes meses iniciais do plano foi que o grande aumento da procura por mão de obra resultou em reajustes nos salários, fazendo com que não se fosse possível manter o congelamento total. A economia superaquecida parecia dar espaço para que o governo começasse a se preocupar com um novo aumento da inflação pela expansão da demanda, em um cenário de alta liquidez e baixos juros. Portanto, ao final de abril foram reduzidos os créditos ao consumidor numa tentativa de conter o consumo. Apesar disso, os esforços maiores do governo no período inicial do plano se concentravam na melhora das finanças públicas que apresentavam mal desempenho não tendo tido capacidade de poupar o suficiente para retomar seus investimentos. Tal melhora era buscada através de um aumento da arrecadação do governo.

⁵ Fonte de dados: Ipeadata

Internamente a economia passava por dificuldades, mas o setor externo apresentava bom desempenho, principalmente devido à redução das importações. Marcado por superávits na balança comercial, o mesmo apresentava sinais de possibilidade de cumprir com a dívida externa. Apesar disso, o otimismo quanto ao setor externo não era capaz de ofuscar os problemas que a economia brasileira parecia ainda ter pela frente.

“Quanto mais longo, mais vulnerável tornava-se o congelamento e mais difícil a transição a outra espécie de controle, sem transmitir a impressão de fracasso”. (Averbug, 2005)

Tornava-se cada vez mais clara a necessidade de fazer algumas mudanças. Com a explosão do consumo e a indústria com capacidade produtiva próxima do esgotamento, mostrava-se preciso conter a demanda e ampliar a capacidade instalada. Foi então instituído o Plano de Metas, com objetivo de incitar o investimento em infraestrutura e na área social, e foram criados empréstimos compulsórios na tentativa de desviar a renda do consumo para a poupança que ficaria centralizada no Fundo Nacional do Desenvolvimento, que por sua vez, visava financiar o próprio Plano de Metas (Averbug, 2005).

Apesar destes esforços, não houve mudanças efetivas. O Fundo Nacional de Desenvolvimento ficou inativo e o Plano de Metas foi sutilmente deixado de lado, o investimento, portanto, não decolou. Porém agora também as pressões inflacionárias estavam mais explícitas, o problema do suprimento aumentava e o balanço comercial começava a sair da linha. Neste cenário, era ainda mais clara a necessidade de modificações efetivas em algumas das decisões tomadas na implementação do plano e assim, no final de 1986, foi criado um programa de ajuste ao Plano Cruzado que ficou conhecido como Cruzado II.

O segundo semestre de 1986 foi marcado por uma política monetária que deixava de se colocar de maneira tão expansionista, o crescimento da base monetária foi desacelerado e os juros começavam a subir com o aumento da expectativa de inflação. Já em relação à política fiscal, buscando preservar o congelamento, a mesma se mantinha expansionista fazendo com que o superaquecimento da demanda continuasse (Bastos, 1988). No setor externo, a balança comercial se deteriorava cada vez mais. Especulações

em relação ao câmbio prejudicavam as exportações e a âncora cambial, instituída com objetivo de apoiar a ideia do Cruzado como uma moeda forte, foi revogada.

Outro ponto a ser ressaltado sobre o segundo semestre deste ano é que as taxas de inflação medidas por diferentes fontes não conseguiam mais captar exatamente seu real valor por conta da cobrança de ágio generalizada e de outros mecanismos utilizados para aumentar os preços como mencionados anteriormente (perda de qualidade, pequenas alterações, dentre outros). Sendo assim, o congelamento era de certa forma desrespeitado, sendo contornado por tais mecanismos. As taxas passaram a medir de maneira mais eficaz os preços praticados somente no final do ano, em meados de novembro.

O Cruzado II era justificado por diferentes fatores; desequilíbrios entre oferta e demanda, baixos investimentos, déficit público e saldos comerciais que começavam a cair estavam entre os principais deles, que buscavam ser solucionados pelo tal conjunto de ajustes. Ao final de 1986 somava-se também os aumentos nos preços, não só porque os mesmos passaram a ser registrados nas taxas de inflação, como pelo fato de que o próprio Cruzado II implementava o aumento no preço e em tarifas de diversos setores como o de automóveis, telefonia, álcool e energia elétrica, por exemplo. O contexto por trás desta elevação era tanto a defasagem dos preços quanto a escassez em termos de oferta e objetivo por trás de tais aumentos tarifários se concentrava na arrecadação tributária. Tal elevação de preços fez com que o reajuste salarial automático fosse aplicado pela primeira vez desde o início do Plano Cruzado. Porém, mesmo com o aumento nos preços, a inflação anual de 1986, que fechou com 65%, continuava sendo a mais baixa desde o início dos anos 1980.

Dado que grande parte do aumento nos preços provinha do estabelecimento de acréscimos no IPI, tal aumento não foi suficiente para solucionar o desequilíbrio entre preços e custos que vinha sendo acumulado desde a instituição do congelamento. Na expectativa de que o aumento dos preços resultasse em um crescimento da taxa de inflação e conseqüentemente em um novo reajuste de salários, o governo acabou impondo que a taxa de inflação deveria passar a ser medida pelo IPC restrito à uma cesta básica de consumo de famílias com renda máxima de 5 salários mínimos e não sobre o IPCA (Bastos, 1988, p, 126). Esta medida gerou tanta polêmica e crítica que acabou tendo que ser revogada.

O Cruzado II acabou marcando o fim do Plano Cruzado e suas expectativas de manter a economia crescendo enquanto a inflação a zero seria levada a zero. Vista como um dos pilares centrais da inflação, a tendência de indexação não só não foi erradicada, como acabou sendo aprofundada com o Cruzado II. Além disso, a demora do governo em começar a flexibilizar preços do governo resultou na perda da oportunidade de conduzir o descongelamento e o mercado passou a determinar os preços por si a partir do momento que o ágio passou a ser utilizado livre e explicitamente. A desorganização na produção gerada pela estrutura de preços em questão fez com que o congelamento fosse, portanto, abandonado de forma desordenada.

O fim do Plano Cruzado se dá em fevereiro com o anúncio oficial do fim do congelamento. Cunha (1990) ressalta que os aspectos mais marcantes quanto a execução do programa foram o congelamento excessivamente prolongado que não chegou a passar por uma fase de flexibilização ao seu final, o objetivo um tanto irreal de atingir inflação zero e a desordem nos reajustes corretivos. Tampouco buscou-se lidar com as diversas causas da inflação, apenas a inércia foi alvo do plano, sendo vista como fator de crescimento dos preços. Portanto, congelamento representava apenas uma trégua, momento no qual se deveria ter buscado um diagnóstico dos precursores da inflação para que fosse possível combatê-la de maneira eficaz (Averbug, 2005). Como consequência, a inflação retornava ao final do plano. A trajetória da inflação pode ser vista pela variação percentual mensal no ano de 1986 no quadro abaixo.

Mês	IGP-DI (% m.a.)	IPCA (% m.a.)
1986.01	17,79	14,37
1986.02	14,98	12,72
1986.03	5,52	4,77
1986.04	-0,58	0,78
1986.05	0,32	1,4
1986.06	0,53	1,27
1986.07	0,63	1,71
1986.08	1,33	3,55
1986.09	1,09	1,72
1986.10	1,39	1,9
1986.11	2,46	5,45
1986.12	7,56	11,65
1987.01	12,04	13,21

Tabela III: Fonte: FGV/Conj. Econ.- IGP e IBGE (IPCA)

Seus impactos acabaram sendo então bem diferentes daqueles esperados por seus defensores. A manutenção da indexação, uma economia que apresentava características de recessão e uma crise do câmbio configuravam o cenário do fim do Plano Cruzado.

b. O Plano Bresser (1987)

Antes de ser implementado o Plano Bresser, é necessário ter em mente o cenário econômico que marcava o momento. A forte instabilidade que caracterizava tal época era consequência de dois principais fatores.

De um lado, o desalinhamento dos preços relativos provinha do fato de que ao longo do ano de 1986 foram aprofundadas as defasagens nos preços. Defasagens estas que de início foram geradas pelo congelamento e a diferença em termos de flexibilidade de preços considerados “críticos”, e que foram ampliadas no processo desorganizado de descongelamento (Bahia, 2007). A inflação crescia de maneira alarmante no ano de 1987 devido à indexação salarial implementada através do mecanismo de reajuste automático (gatilho salarial). Como consequência, a demanda começava a reduzir com a queda no poder de compra dos trabalhadores, que por sua vez se degradava com o aumento dos preços. Assim, a atividade econômica que anteriormente era alimentada pela forte expansão do consumo passava então a cair.

Neste cenário de retração da economia, a base monetária vinha sendo reduzida e a possibilidade de inadimplência acabava gerando um aumento da especulação financeira e forte variação nas taxas de juros nominais, que por sua vez impactavam a liquidez na economia. A solução encontrada pelo governo concentrava-se em indexar ainda mais as aplicações financeiras. Tal solução, porém, acabava fazendo que fossem aumentadas as pressões inflacionárias, uma vez que em um quadro de instabilidade como o que marcava tal período, aumentos na especulação faziam com que a expectativa de uma elevação no nível de preços gerasse mais rapidamente pressões efetivas nos preços. Assim, afetava-se de maneira mais profunda o desalinhamento nos preços relativos que já se encontravam desorganizados. Um outro fator que contribuía para o quadro atribulado da economia brasileira era a dificuldade em sanar o déficit público, que acabava por sua vez ampliando

expectativas de aumento da inflação e gerava instabilidade (Bahia, 2007).

De outro lado, a instabilidade era também alimentada pelo desempenho ruim do setor externo e a queda nas reservas do país. As exportações só voltaram a melhorar a situação da balança comercial com uma desvalorização modesta no câmbio (que era visto como também defasado) já sob o comando de Bresser, porém antes da implementação do plano.

Luiz Carlos Bresser Pereira assumiu o ministério da Fazenda em 1987 já tendo expresso ser a favor de um programa de estabilização baseado em um choque heterodoxo. Assim, em 12 de junho de 1987, é implantado o chamado Plano Bresser. O plano não buscava atingir “inflação zero” ou eliminar a indexação na economia, como o Plano Cruzado. O foco principal deste novo plano era sim reduzir a inflação e com ela, reduzir a distorção inflacionária criada sobre os preços relativos, na busca de um realinhamento dos mesmos e cuidando com os efeitos aceleradores de tal distorção.

Para tanto, o Plano baseava-se em algumas medidas. Uma delas sendo o congelamento de preços e salários, com prazo previsto de três meses, com objetivo de controlar os efeitos da indexação dos salários contendo o mecanismo de gatilho salarial (reajustes automáticos). Em relação ao câmbio, dadas as dificuldades no setor externo, não se tentava conter a indexação para não dificultar a atividade exportadora. Assim, os reajustes cambiais foram mantidos, só que agora a taxas menores. O Plano previa também pequenas e médias desvalorizações no câmbio. Outro mecanismo no qual se baseava o Plano era a implementação da chamada URP (Unidade de Referência de Preços⁶). Ao atingir um nível de inflação mais baixo, a mesma seria alvo de indexação, a partir do momento de descongelamento dos preços e salários, pela URP que estabeleceria um teto para preços e um piso para os salários. A ideia seria ter um descongelamento de forma gradual que acabaria por atingir um patamar de inércia distinto, dado que este seria agora mais baixo do que no início do plano e os preços relativos não mais seriam distorcidos (Bahia, 2007, p. 53).

⁶ A URP, segundo Bahia (2007), trata-se de “repases mensais da media geométrica da inflação a cada trimestre, pré-fixados por trimestre”.

Para que este ajuste fosse possível, seria necessário que a redução da inflação fosse colocada em prática simultaneamente com uma política monetária mais rigorosa assim como um ajuste do lado fiscal para que os efeitos de explosão de demanda, como ocorrido no Cruzado, não fossem repetidos. Bahia (2007) ressalta um outro fator importante para que tal ajuste funcionasse:

“(...) (seria necessário que) salários fossem congelados abaixo do pico, de forma a permitir à URP significar uma desindexação parcial da economia (com a inflação baixa após o congelamento, os salários recuperariam seu poder aquisitivo pré-Plano após alguns meses).”

O autor ainda descreve a URP da seguinte forma.

“A URP seria um indexador amortecedor de choques tanto inflacionários quanto deflacionários, dando ao salário e ao fluxo de caixa das empresas uma maior constância.” (Bahia, 2007)

Dadas as descrições acima, fica claro que o Plano Bresser não se tratava efetivamente de um choque heterodoxo. Sua intenção concentrava-se em controlar a inflação, assim como os preços relativos, abrindo caminho para somente então implementar posteriormente um choque heterodoxo. Além disso, seu instrumento principal era a desindexação dos salários, que seria então levada aos preços, e não o congelamento em si.

Em termos de sua trajetória, com as frustrações geradas pelo plano Cruzado, o Plano não conseguiu o apoio da população. O início do mesmo foi marcado por um breve aumento do consumo logo após o congelamento, porém, a redução do poder aquisitivo dos salários dos trabalhadores somados às altas taxas de juros reais que haviam sido mantidas, foram responsáveis pela redução de vendas no varejo. Por outro lado, tal fato teve consequências positivas em termos de estabilidade de certos preços (Cunha, 1990). Apesar disso, a atividade encontrava-se em geral em estado de estagnação. Em relação aos preços do atacado, estes continuavam altos, chegando a ultrapassar em algumas ocasiões os preços do varejo.

A quebra de alguns dos instrumentos chaves do Plano Bresser ocorreu pouco depois

do início do Plano. No primeiro mês do congelamento, ocorreu um ajuste dos preços relativos devido ao próprio congelamento. Porém, ainda em agosto, já eram admitidos, sob um limite de 10%, reajustes nos preços. Além disso, era previsto que a URP corrigisse preços e salários a partir de meados de outubro. Assim, ambos o congelamento e o processo de descongelamento acabaram perdendo a credibilidade aos olhos da população. Como consequência, foram realizados reajustes salariais tanto no setor privado quanto posteriormente no setor público, gerando pressões em termos de custos. Tais pressões provinham também das tentativas de ajuste das contas fiscais (que envolviam redução de subsídios, por exemplo) assim como de desvalorizações no câmbio.

Outro fator do qual o Plano dependia e que não foi bem sucedido era o ajuste fiscal. Tal ajuste, que seria baseado no reordenamento dos orçamentos e no controle dos gastos públicos, dependia por sua vez de esforços políticos assim como da já degradada credibilidade do governo e, portanto, não conseguiu obter êxito. A incapacidade de realizar efetivamente o ajuste fiscal refletia em parte algumas características da política monetária. A primeira sendo o encurtamento de prazos de pagamento e a segunda, a indexação financeira. A dívida pública só cresceu em relação ao período anterior e aos ganhos obtidos durante o Cruzado, fazendo com que, no final do ano, o ministro Bresser buscasse aprovar um pacote de ajuste fiscal, que ao ser negado pelo governo Sarney, impulsiona o pedido de demissão do ministro (Bahia, 2007).

O Plano Bresser termina deixando a economia com um setor externo apresentando desempenho razoável, porém melhor do que o esperado. Em relação à aceleração da inflação, se comparado ao Plano Cruzado, a mesma foi definitivamente menor com a URP do que com o mecanismo de reajuste de salário (gatilho salarial) do plano anterior (Bahia, 2007). O quadro abaixo demonstra a trajetória inflacionária no ano de 1987, a partir da implementação do Plano Bresser.

Mês	IGP-DI (% m.a.)	IPCA (% m.a.)
1987.06	25,88	19,71
1987.07	9,33	9,21
1987.08	4,5	4,87
1987.09	8,02	7,78
1987.10	11,15	11,22
1987.11	14,46	15,08
1987.12	15,89	14,15

Tabela IV: Fontes: FGV/Conj. Econ. e IBGE

c. O Plano Verão (1989)

Com a saída do ministro Luiz Carlos Bresser Pereira, Mailson Nóbrega assume o ministério e adota uma política que ficou conhecida como política do “feijão com arroz”, visando conter a inflação. A ideia era uma tentativa de estabilização da inflação em torno de 15% ao mês e para isso, tal política teria como base três principais medidas. Uma delas tratava da redução do déficit público, de maneira gradual, por meio principalmente de corte nos gastos do governo. A segunda medida era uma busca da recuperação de instrumentos de política monetária considerados “clássicos” ou tradicionais. Já a última medida envolvia o retorno do pagamento dos encargos externos (Bahia, 2007, p.57).

Tal esforço não obteve êxito dado que as medidas em que se baseava mostraram-se um tanto contraditórias. A tentativa de utilizar os instrumentos tradicionais de política monetária era dificultada devido ao aumento da liquidez na economia gerada pelo fato de que havia, naquele momento, uma necessidade de gerar altos saldos comerciais. A dívida pública era também afetada e o objetivo de realizar um ajuste fiscal se tornava cada vez mais difícil em um cenário de redução da atividade (no início do ano de 1988) que acabou gerando queda na receita tributária. Somavam-se a isso os seguintes fatos implementados pela nova Constituição; aumentava-se o custo da mão de obra do setor público, as receitas eram agora mais vinculadas e os gastos públicos foram elevados (Bahia, 2007, p.59). A ideia do governo de que por meio de um “pacto social” ao final do ano seria possível manter a tentativa de gradualismo como solução foi frustrada a medida em que os

envolvidos, isto é, o governo, os sindicatos e empresários, quebraram o “acordo” de tentar reduzir o déficit público e reajustar os preços da maneira prevista.

Com o fracasso desta tentativa de conter a inflação, a mesma passa a sofrer aceleração cada vez maior e em dezembro de 1988, a inflação atinge níveis maiores do que o dobro das taxas do mês em questão no ano de 1987 (indo de uma taxa de 14,15% em dezembro de 1987 para 28,70% em dezembro do ano seguinte⁷). Já no final do ano de 1988 começava-se uma discussão sobre duas principais propostas de desindexação na economia que permitissem melhorar a situação econômica; a primeira seria baseada na utilização de um redutor no sistema de reajustes mensais de preços e salários e a segunda tratava-se da implementação da OTN como nova moeda legal, isto é, uma reforma monetária (Cunha, 1990, p. 36). Antecipando a implementação de mais um congelamento de preços, a resposta da economia em geral foi um “reajuste defensivo” dos mesmos, que acabou acelerando mais ainda o processo inflacionário já crescente. A situação tornava-se extremamente preocupante o que levou a implementação de mais um plano na tentativa de estabilizar o nível de preços e salários em 1989.

O Plano Verão foi implementado no dia 14 de janeiro de 1989 e era constituído de uma mistura de medidas ortodoxas e heterodoxas. Em termos de medidas heterodoxas, o Plano se assemelhava de algumas formas com as experiências anteriores. O mesmo estabelecia, assim como o Plano Cruzado, a desindexação e conseqüentemente o fim da memória inflacionária como objetivo e seu instrumento principal seria mais uma vez a adoção de um congelamento que desta vez atingiria não só preços e salários, mas também o câmbio. Indo mais além, o Plano ainda proibia o uso de qualquer tipo de indexador por prazo não estabelecido. Em relação ao seu ponto em comum com o Plano Bresser, o Plano Verão permitiu os já mencionados “reajustes defensivos” realizados previamente ao congelamento e que se estenderam também ao câmbio e o setor público.

Em termos de suas medidas ortodoxas, através do controle da demanda, estas tinham como objetivo principal a contenção da atividade econômica. Para tanto, o lado ortodoxo do Plano englobava a tentativa de realizar um profundo ajuste fiscal através de

⁷ Valores medidos pelo IPCA. Fonte: IBGE

uma extensa redução nos gastos simultaneamente à implementação de uma rígida política monetária. Esta última buscava impedir a especulação no mercado financeiro com a menor liquidez e para tanto, instituía um aumento nos juros que vinham acompanhados de um “congelamento” do crédito para o setor privado (Bahia, 2007, p.60).

É possível perceber que o foco do Plano Verão era a luta contra a indexação por duas vias principais de combate à mesma. Apesar de serem diferentes, sendo uma o congelamento e a outra o ajuste recessivo, estas medidas podem ser vistas como interdependentes entre si. Um congelamento favoreceria o ajuste fiscal enquanto o último reforçaria o congelamento em termos de credibilidade.

Dentre as outras medidas instituídas pelo Plano Verão pode-se citar também os salários que foram convertidos à sua média dos 12 meses anteriores e acrescidos da URP de janeiro do ano de 1989 (não foram criadas também regras novas para ajustes futuros), o câmbio foi desvalorizado em 18%, o cruzado novo foi estabelecido (e passa a valer o equivalente a mil cruzados), houve uma busca pelo realinhamento de preços e tarifas do setor público e a OTN foi extinta com o congelamento dos contratos baseados na mesma. Apesar da extinção da OTN, alguns meses depois, ela teria sido substituída pelo chamado BTN (Bônus do Tesouro Nacional), onde cada BTN equivaleria a 7,95 OTNs e a partir de então o BTN fiscal foi também criado, servindo de indexador de contratos.

Na prática, o decorrer do Plano não se deu como esperado. Em relação ao congelamento, os “reajustes defensivos” já indicavam a probabilidade do fracasso em levar a inflação a nível zero de início. Somado a este fator, a dificuldade em realizar o rígido ajuste fiscal imposto pelo Plano deteriorava também a credibilidade do congelamento. Sendo assim, já na expectativa de que o mesmo teria um fim próximo, o consumo aumentou consideravelmente. A forte elevação das taxas de juros por sua vez não foi capaz de garantir que o consumo fosse contido. Isso porque dada sua impactante elevação à níveis incomuns, havia uma expectativa de que a mesma iria em algum momento entrar em queda, além do “efeito riqueza” que surgia devido aos ganhos possíveis com aplicações financeiras (Bahia, 2007, p. 63).

Não só os juros não conseguiram controlar a demanda, como também acabaram por

deteriorar a dívida pública e o ajuste fiscal visado se tornava cada vez mais irreal. Portanto, nem a atividade foi controlada e nem a indexação foi eliminada. Neste último caso porque foram adotadas diversas referências informais de indexação. Assim, das duas medidas de caráter ortodoxo, o ajuste fiscal havia falhado devido à tais fatores enquanto a política monetária que visava evitar a especulação também não obteve êxito, uma vez que a credibilidade já arruinada com o ajuste fiscal fez com que a especulação aumentasse no mercado financeiro.

Das medidas heterodoxas, ainda restava o congelamento. Restava também a proibição dos indexadores formais. Apesar disso, a incerteza quanto a estes mecanismos era tão grande e a indexação informal ocorria de maneira ampla de maneira que os preços logo voltaram ao descontrole. Mais precisamente, é em maio de 1989 que a tentativa de realinhamento dos preços tem fim. Em relação à desindexação restante, com a aprovação de medidas de reajustes salariais mensais o governo renuncia à desindexação e estabelece a volta da indexação completa da economia no mês de junho.

Portanto, é possível observar que mais uma vez falhou-se em realizar uma saída gradual do congelamento. O Plano Verão tem seu fim marcado com o fim do congelamento e a volta da indexação gerando um descontrole nos preços que deu margem à aceleração da inflação, porém desta vez, em níveis maiores do que ao final do Plano Cruzado.

Mês	IGP-DI (% m.a.)	IPCA (% m.a.)
1989.01	36,56	37,49
1989.02	11,8	16,78
1989.03	4,23	6,82
1989.04	5,17	8,33
1989.05	12,76	17,92
1989.06	26,76	28,65
1989.07	37,88	27,74

Tabela V: Fontes: FGV/Conj. Econ. e IBGE

d. Os Planos Collor I e II (1990/1991)

Estando próximas as novas eleições, o governo Sarney decidiu restringir o combate a inflação à implementação de uma política monetária ainda austera, com alta nas taxas de juros, e concentração no Banco Central das operações do câmbio depois da decepção do Plano Verão. Além disso, em termos fiscais, apesar da tentativa novamente implementada de cortes de gastos, as altas taxas de juros só acabavam por gerar um aumento na dívida pública ao mesmo tempo que não conseguiam cumprir seu objetivo de controle da liquidez, que por sua vez só tendia a aumentar.

Sendo assim, os anos 90 começam com a economia em estado de alerta para a possibilidade de uma hiperinflação. Porém, desta vez o aumento do nível de preços parecia estar mais vinculado ao processo de formação de expectativas em relação aos mesmos e ao aumento da especulação como forma de hedge do que efetivamente um processo inercial. Neste cenário a economia assistiu mais uma vez os “reajustes defensivos” em diversos setores, antecipando o que estaria por vir em uma nova tentativa de estabilização. Bahia (2007, p. 60) argumenta neste sentido que:

“A inflação ganha um dinamismo extremamente volátil (...) a economia recusava qualquer âncora, sustentando-se sobre as expectativas e a exigência extremada de liquidez, que podia extravasar catastróficamente para os ativos de risco.”

A economia entrava em quadro recessivo com a queda no investimento, a deterioração dos saldos comerciais e a queda no poder de compra da população gerando efeito negativo sobre o consumo. Neste cenário, foi instituído o Plano Collor I em março de 1990. O plano tinha como base três principais pilares. O primeiro destes pilares seria a instituição do Cruzeiro no lugar do Cruzado Novo. O segundo seria uma política de rendas, que dependeria de certa credibilidade do governo dado que esta se basearia no anúncio da inflação esperada com intenção de controlar as expectativas dos agentes fazendo com que a

inflação corrente refletisse aquela anunciada pelo governo. O terceiro pilar por sua vez tratava de um ajuste fiscal que deveria ocorrer através da negociação da dívida externa, privatizações de empresas do Estado, corte de gastos e elevação da receita tributária.

O Plano Collor instituiria também a flutuação no câmbio e um breve congelamento de preços por cerca de um mês buscando um efeito positivo no segundo pilar mencionado. Cabe ressaltar que o congelamento de preços não só não era foco deste Plano como acabou não sendo efetivamente implementado. Uma das medidas mais polêmicas, porém, foi o congelamento de 80% de ativos financeiros do setor privado, deixando disponíveis 50 mil cruzeiros para a poupança e depósitos à vista (Bahia, 2007). Neste sentido, apesar de não implementar um congelamento de preços, o plano implementava um congelamento de liquidez.

O Plano viu seus pilares e medidas falhando um a um. O vulnerável sistema de anúncio da inflação esperada, por se basear na já um tanto deteriorada credibilidade do governo, foi fracassado pouco após o início do Plano. A tentativa de controlar a liquidez na economia também foi mal sucedida, principalmente por conta dos pagamentos de rendimentos da poupança e da livre adaptação do sistema (Bahia, 2007, p.74). O congelamento de preços por sua vez acabou não ocorrendo na prática e as iniciativas de controle de preços, que já não eram o foco do Plano, foram falhas enquanto o bloqueio de ativos financeiros levou à uma queda na atividade, que se recuperou à medida que a liquidez voltou a níveis maiores. O último instrumento restante, o ajuste fiscal, não representaria resultados no curto prazo e assim, mais uma vez, fracassa a tentativa de estabilização da economia.

Com a incapacidade de exercer um controle efetivo da inflação nas últimas tentativas de estabilização, um ponto provocou mudanças na percepção sobre a condução da política monetária como solução em planos anteriores. Bahia (2007, p. 76) descreve esta mudança no olhar de condutores de política da seguinte forma:

“Essa reviravolta pautou-se no diagnóstico de que a incapacidade do Banco Central de executar uma política monetária ativa (e de, portanto, domesticar a inflação) baseava-se não na extrema liquidez dos ativos financeiros, mas

na monetização da dívida pública (...) que provocava o descontrole da emissão de moeda. Nesse caso, o máximo que as autoridades monetárias conseguiram fazer, sob uma política de fixação das taxas de juros, era controlar a aceleração da inflação e não a própria inflação.”.

O controle da emissão de moeda assim como os mecanismos que possibilitavam tal flexibilidade foram, portanto, colocados mais em foco neste momento. Porém, mesmo com esta mudança de paradigma sobre o diagnóstico do problema, ainda sim a política monetária era vista como instrumento chave utilizado para tal solução e logo, a mesma foi mantida rígida até o início do ano de 1991. O efeito gerado, porém, não foi o esperado e o conjunto de redução na emissão de moeda, contenção de liquidez, variação dos juros e dificuldade de obter crédito acabaram gerando um ambiente de instabilidade no mercado financeiro.

Em relação aos efeitos nos setores externo e fiscal, o cenário aparentava ser recessivo. Mesmo que a rigidez monetária tenha feito as contas fiscais melhorarem de início, grande parte desta melhora se devia a fatores transitórios. No cenário internacional, economias estavam desaquecendo, o preço do petróleo subia e as importações brasileiras aumentavam. Apesar destes fatores, a trajetória da inflação era ascendente e acelerava. Bahia (2007) aponta também que a elevação no nível de preços ocorria em grande parte pelo aumento dos preços “críticos”, que estavam em processo de recompor suas perdas passadas.

Neste cenário foi implementado mais um plano no final do mês de fevereiro de 1991, que ficou conhecido por Plano Collor II. Neste, o congelamento de preços foi estabelecido sem prazo para acabar, com objetivo de conter a inflação que acelerava. Porém, mais uma vez foram decretados os reajustes defensivos, agora tanto de preços quanto de tarifas públicas e em níveis jamais antes realizados. Assim, mais uma vez um plano de estabilização iniciava já com vulnerabilidades, dado que os profundos desequilíbrios gerados em termos de preços relativos teriam capacidade de desestabilizar o congelamento implementado levando ao seu fim repentino, sem uma saída gradual, como já antes havia ocorrido. Outro ponto que tornava o congelamento mais enfraquecido desde seu

início é que os preços ao serem tabelados superestimavam os preços correntes (Bahia, 2007).

Além do congelamento, o Plano Collor II extinguiu o BTN e o BTN fiscal. Foi implementada também uma reforma monetária com a criação de um indexador que ficou chamado de TR (Taxa Referencial), a ser divulgado pelo Banco Central, que chegou a divulgar diariamente a TRD (Taxa Referencial Diária) com objetivo de desindexar a economia. A ideia aqui era estabelecer um indexador que fosse *forward looking* e que atingisse a economia de forma generalizada, de maneira a acabar com âncora na inflação anterior. A TR seria calculada pela média da remuneração mensal de instituições utilizadas como referência (certificados de depósito bancário destas instituições escolhidas). A trajetória dos preços seria então relacionada à trajetória dos CDB's. As expectativas em relação aos preços da economia por sua vez passariam a ser baseadas nos preços futuros relativos, com a moeda estrangeira e, logo o câmbio, exercendo influência em relação a arbitragem (Bahia, 2007).

Após algum aumento no consumo com a instituição do congelamento, o mesmo se reduziu dado que o efeito de antecipação havia acabado. Em relação à trajetória dos preços, a indexação se mantinha presente em diversos setores mesmo com os esforços para sua eliminação. A política salarial que estabelecia um congelamento de salários com duração até junho do ano de 1991 e que de início havia sido implantada, foi cancelada e, em seu lugar, foram instituídos reajustes com base na cesta básica que seriam feitos trimestralmente.

O Plano estabelecia também uma extensão das tentativas de ajustar as contas fiscais e a manutenção da rigidez da política monetária. Em termos fiscais, zerar o déficit era necessário para que a desindexação baseada na arbitragem e, conseqüentemente na TR, fosse levada a cabo. Infelizmente, tais esforços não foram suficientes para melhorar a situação fiscal que sofria com a queda nas receitas.

As expectativas com base na TR não se mostravam eficazes e a permanência da inflação as tornavam ainda mais não confiáveis. Um dos motivos para isso é explicado por Bahia (2007) da seguinte forma:

“(...) se a TR dependia da expectativa da taxa de câmbio e esta dependia da evolução da inflação, a TR dependia da inflação – logo, o mecanismo que pretendia desindexar, estava sendo indexado.”⁸

Com o enfraquecimento dos pilares do Plano, o mesmo acabou sendo abandonado, incapaz de controlar a trajetória inflacionária da economia que já começava a aumentar a partir de meados de maio do mesmo ano.

Mês	IGP-DI %m.a.	IPCA %m.a.
1991.02	0,21	20,72
1991.03	0,07	11,92
1991.04	0,09	4,99
1991.05	0,07	7,43
1991.06	0,10	11,19
1991.07	0,13	12,41

Tabela VI: Fontes: FGV/Conj. Econ. e IBGE

4. Uma breve comparação entre os planos de estabilização nos anos 80

Além do congelamento de preços, os planos de estabilização mencionados tinham claramente muitas outras características em comum. Dentre todos estes choques heterodoxos era possível observar, portanto, que estes eram lançados sem aviso prévio, por medida provisória ou por meio de decreto-lei. Destacavam-se também pela busca da eliminação de símbolos inflacionários e proibiam a indexação a curto prazo. Em relação à luta contra a indexação é interessante observar que a proibição completa da mesma nunca foi posta em prática por nenhum dos planos de estabilização.

Dentre outros pontos em comum, pode-se citar que em todas as experiências foi possível observar a tentativa de sincronizar os salários reais posteriormente os desindexando, o pouco cuidado com o controle da demanda, o fato de interferirem em

⁸ “Os congelamentos de preços no Brasil” – Dias Bahia, Luiz (2007), p. 85

contratos em andamento e a busca pela estabilização do câmbio.

Em relação ao congelamento, Simonsen (1995) destaca que, por intervir em contratos considerados juridicamente perfeitos, o elemento “surpresa” de seu anúncio se faria inevitável. O choque sobre os preços tinha como objetivo gerar uma queda brusca na taxa de inflação, jogando-a à nível zero. Acreditava-se que o motivo principal para a elevação nos preços pelos agentes ocorria pela antecipação de um aumento nos preços por parte dos outros agentes na economia. A razão principal para a implementação de uma política de congelamento de preços era então reverter as expectativas sobre a inflação, garantindo, portanto que nenhum agente pudesse estar à frente dos outros em termos de aumento nos preços.

Apesar disso, ao implementar o congelamento, parecia-se esquecer da questão principal sobre os preços congelados, isto é, se estes preços, estabelecidos ao nível vigente, conseguiriam efetivamente equilibrar a oferta e demanda em diversos mercados. Ainda que à muito curto prazo pode se considerar que o equilíbrio seria alcançado facilmente, dado que neste escopo de tempo em geral os custos de produção são praticamente fixos, em um cenário de uma economia inflacionária, onde preços relativos tendem a variar em grande escala, alcançar este equilíbrio à longo prazo parecia ser um tanto irreal. A impressão de controle da inflação no curto prazo era na maioria das vezes o motivo pelo qual os formuladores de políticas não se sentiam inclinados ou estimulados a tomar medidas de controle da demanda. Neste sentido, a falta de atenção com o controle da demanda foi um dos principais fatores responsáveis por levar todos os planos ao fracasso. A solução tornava-se extremamente difícil quando a escassez de produtos ou serviços começava a aparecer e a prática de ágio se espalhava pela economia.

Um outro ponto em comum entre alguns dos planos, e que chama a atenção, era que com o objetivo de não perpetuar a memória inflacionária no âmbito da estatística, o IBGE teve o cálculo de diversos índices de preços interrompido ou ainda, eram alterados os critérios de cálculo dos índices clássicos para que o efeito do congelamento fosse sentido de imediato sobre o nível de preços (Simonsen, 1995, p.108).

Todos os choques heterodoxos, fora o Plano Collor I, instituíram tablitas que foram

um dos principais mecanismos de intervenção. Porém, com o fracasso sucessivo destes choques, as mesmas acabavam sendo cada vez mais criticadas e contestadas. Simonsen (1995) também ressalta que durante o Plano Cruzado, além da tablita, foram estabelecidas muitas “ ‘subtablitas’ de legalidade duvidosa”.

Fora os fatores citados acima, as experiências de estabilização através do congelamento de preços tinham em comum também um outro ponto; o retorno da inflação após meses de postas em vigor (Simonsen, 1995). O gráfico a seguir demonstra como a inflação apresenta queda em um primeiro momento, mas a persistência da mesma se mostra presente, retomando a trajetória crescente ao final de cada experiência de congelamento de preços.

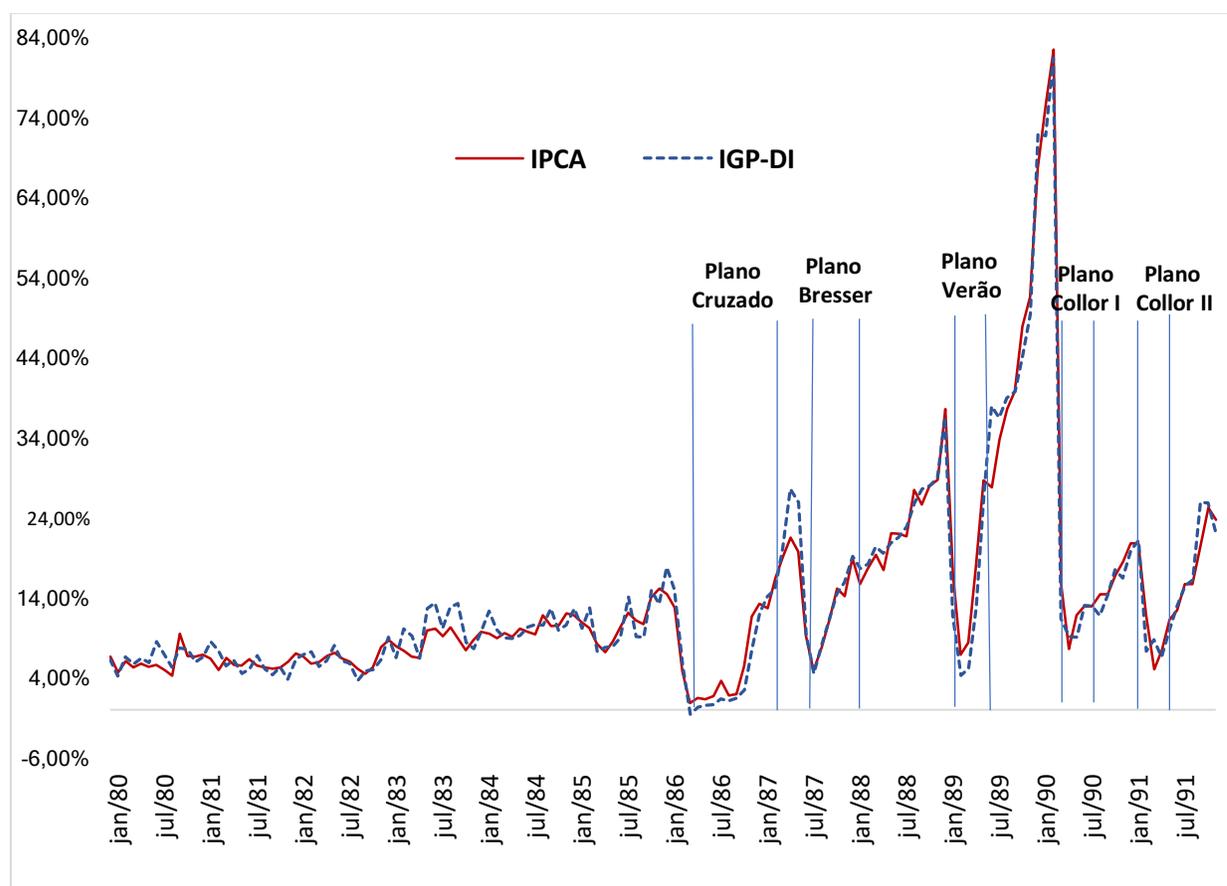


Gráfico II: Evolução IPCA/IGP-DI - Dados: FGV/Conj. Econ. – IGP e IBGE - IPCA

III. O Governo Dilma

1. O Contexto da época

Uma das principais consequências da crise financeira internacional de 2008 foi a forte emissão de moeda por parte de países desenvolvidos, que como efeito, fazia com que as moedas de países emergentes se valorizassem, como no caso brasileiro. Tal fato fez com que o Brasil adotasse fortes medidas de controle de entrada de capitais. Porém, medidas desse gênero tendem a gerar incerteza para os investidores dado que, em geral, geram distorção no câmbio. Outra consequência da tal crise foi a escassez de financiamento externo, o que levou o governo, de maneira alarmista, a fazer tudo que fosse necessário para que as empresas tivessem capital para investir.

Buscando a eleição de Dilma, o governo começou a aumentar seus gastos, assim como o crédito público, um ano antes da posse da presidente. Estas políticas por sua vez acabaram gerando crescimento, mas este vinha acompanhado de inflação. Somado a este fator estavam o aumento dos preços de alimentos, além do cenário externo que também contribuía com alta nos preços de matérias primas, fazendo com que Dilma assumisse a presidência já em um cenário de inflação crescente em 2011.

Ainda no ano de 2011 a projeção do crescimento econômico foi reduzida depois de um período de amplo crescimento. Nota-se que a valorização da moeda brasileira teve efeito negativo sobre as exportações do país, principalmente para o setor industrial. Os danos causados ao setor industrial brasileiro não provinham, porém, apenas da inflação e a valorização do câmbio. A falta de infraestrutura assim como os pesados tributos cobrados tornavam seus custos mais altos, afetando a competitividade deste setor.

Não satisfeita com os possíveis resultados do crescimento, a Presidente passou a basear-se na noção de que em prol do crescimento econômico, seria possível aceitar uma taxa de inflação maior para que o governo pudesse buscar o aumento do investimento. Esta posição da Presidente reflete um certo viés de tendência inflacionista que parece estar fortemente enraizado na escolha de política econômica do país. Apesar disso, tal linha de

pensamento mostrou-se extremamente contraditória à luz da experiência do país na década de 80, por exemplo. Em um momento de alta inflação, estímulos à economia tendem a aumentar a mesma. Neste âmbito, De Bolle (2016, p.45) chama atenção para um importante fato:

“Quando o governo tenta explorar o trade-off entre inflação e crescimento, as expectativas se ajustam desfavoravelmente, impedindo uma convergência mais rápida dos juros para os ditos ‘padrões internacionais’. Os agentes econômicos se munem de estratégias defensivas que distorcem a alocação de recursos, geram uma poupança improdutiva, que não favorece a expansão do investimento de longo prazo.”

Mesmo com a valorização do câmbio como efeito das medidas no cenário internacional, os países emergentes não reduziram seus juros, enquanto as taxas de grande parte dos países desenvolvidos caíram bruscamente. Dentre estes emergentes, o Brasil tinha uma das taxas de juros mais elevadas do mundo, gerando forte atração sobre os investidores estrangeiros e grande entrada de capital externo, que passou a ser vista pelo governo como uma “guerra cambial”. De forma a se munir contra a tal “guerra”, começou-se a falar em medidas “macroprudenciais”, medidas com objetivo de manter a estabilidade através da atuação do Banco Central. Estas, por sua vez, eram baseadas em algumas medidas como; o controle da entrada de capital estrangeiro (em alguns casos através, principalmente, da implementação de IOFs), o aumento do limite de depósitos compulsórios de instituições financeiras e aumento do requerimento de capital para alguns tipos de empréstimo (De Bolle, 2016).

Ainda em 2011, Dilma declarava que tinha como objetivo baixar as taxas de juros para cerca de 2 ou 3% até o fim de seu mandato, descontando a inflação (De Bolle 2016, p. 32). A ideia por trás disso seria que reduzindo os juros, o investimento assim como o consumo tenderiam a aumentar, gerando crescimento econômico. Para reduzir a inflação, Dilma anunciou uma tentativa de reduzir os gastos do governo, que acabou não sendo suficiente para controlar o aumento no nível de preços. Neste sentido, De Bolle (2016) destaca que as dificuldades em termos de inflação e os problemas no câmbio não eram

apenas reflexo no cenário externo, mas que estavam profundamente vinculados à expansão do gasto público e da concessão de crédito que geravam crescimento da demanda. Esta, por sua vez, tinha efeito na inflação e na valorização do câmbio. Mesmo assim, o governo recusava-se a adotar medidas de cunho ortodoxo através do uso de mecanismos tradicionais e preferia recorrer aos chamados meios “macroprudenciais”, que acabavam gerando distorções na economia. Tal nome escondia o caráter intervencionista das medidas adotadas que na verdade baseavam-se em um câmbio administrado assim como na imposição de um controle financeiro.

No segundo semestre do ano de 2011, a inflação dos últimos 12 meses alcançava níveis de 6,7%, extrapolando, mesmo que por pouco, o teto da meta e aumentando demandas por reajustes nos salários que acabariam afetando os preços futuros. Apesar disso, o crédito continuava sendo concedido sob a justificativa de que o aumento no investimento seria responsável pela saúde da economia brasileira. Depois de anos de esforço no sentido de estabilização da economia e controle da inflação, o país parecia não ter aprendido com sua história. Neste cenário, o Banco Central cada vez mais deixava de lado o regime de metas de inflação. Assim, em agosto do mesmo ano, temendo a queda da atividade econômica do país e o cenário internacional, o governo tomaria uma decisão que gerou diversas críticas; depois de uma trajetória de aumentos nos juros, fez cair a taxa Selic bruscamente.

Apesar disso, o crescimento não foi sustentado e o primeiro ano do governo Dilma fechou com crescimento próximo de 2,6%, sendo este o melhor resultado do governo que viria pela frente. A Presidente passou então a colocar seu foco no consumo, que acreditava ser o que sustentaria a economia. Para tanto, De Bolle (2016, p. 65) expõe tal esforço da seguinte forma:

“(...) foram revertidas algumas das medidas macroprudenciais de restrição ao crédito para as pessoas adotadas no início do ano. Por isso, também, resolveu-se diminuir o imposto sobre geladeiras, máquinas de lavar, fogões, sem falar nos automóveis. Tudo isso para incentivar as famílias brasileiras a comprar, comprar. Só que as famílias brasileiras já estavam bastante

endividadas depois do surto de crédito de 2010 que ajudara a eleger a Presidente.”.

Tal endividamento ajuda a explicar a queda no consumo no final de 2011, sendo esta a primeira redução nos últimos 3 anos, e que explica também, em parte, a estagnação do crescimento da economia no final do ano. Somado a isso, o efeito da alta nos preços de commodities no início de 2011 começava a aparecer na economia, influenciando um crescimento no nível de preços em geral. Portanto, o ano de 2011 fechava com retração do crescimento econômico e queda no consumo.

O segundo ano do primeiro mandato da presidente, porém, não começava muito diferente. A estratégia centrada no consumo se manteve no ano de 2012. Buscava-se também um controle nos gastos públicos de maneira a permitir continuar com a queda na taxa de juros, enquanto programas governamentais de cunho social eram financiados pelos bancos públicos.

O fato de que o ano de 2011 havia fechado com uma inflação de 6,5%, isto é, mesmo que no teto, ainda estava dentro dos limites da meta de inflação, não foi suficiente para gerar qualquer tipo de alento sobre o nível dos preços. Tal fato apenas ressaltava o quanto a justificativa de temor em relação ao ambiente internacional e seus efeitos na atividade do país afastavam a autoridade monetária de seu compromisso com as metas de inflação. Além disso, o aumento da liquidez no exterior fazia com que o Banco Central continuasse em 2012 com sua estratégia de intervenções no câmbio buscando uma proteção à indústria doméstica. É importante destacar que estas intervenções tinham seus custos e que seus efeitos não foram muito eficazes em termos de tal proteção.

De Bolle (2016) aponta que ainda que os efeitos dos problemas externos sobre o câmbio brasileiro, assim como o peso da carga tributária do país e a falta de infraestrutura pudessem explicar em parte as dificuldades pelas quais passava a economia doméstica, havia ainda um outro fator de profunda relevância. Este era chamado (principalmente nas décadas de 70 e 80) de políticas de “*stop and go*”. Tal política era composta de “ (...) medidas econômicas de curto alcance que eram usadas para atingir objetivos contraditórios

simultaneamente, como o de impulsionar o crescimento e combater a inflação.” (De Bolle, 2016, p.89).

Políticas com estas características tendem a gerar muita incerteza no ambiente econômico dado que o governo faz uso de diversos tipos de instrumentos econômicos que geram diferentes efeitos ou estímulos. Neste sentido, o investimento tende a ser prejudicado levando em conta a incapacidade de prever as ações do governo. Uma outra consequência do uso desta política foi a deterioração da credibilidade do governo.

O ano de 2012 foi profundamente marcado pelo protecionismo. Buscava-se fazer o que fosse necessário para proteger a indústria brasileira e garantir seu crescimento em um momento em que sua competitividade poderia ser prejudicada. Para tanto, o governo instituiu medidas que definia como “defensivas” e não protecionistas, dentre elas; impostos diferenciados sobre produtos importados, desonerava pagamentos de empresas e expandia o crédito à baixos custos.

Em relação à queda nos juros, Dilma buscava uma queda ainda maior em 2012 do que no ano anterior. A maior crítica à esta estratégia vinha da dúvida quanto aos efeitos de juros reduzidos sobre a inflação e a possibilidade de afastá-la ainda mais da meta. Neste momento já era possível observar algumas semelhanças com a política econômica do início dos anos 80. Dentre estas pode-se mencionar a busca do crescimento econômico a qualquer custo, deixando muitas vezes de lado a possibilidade de riscos à prazos maiores. Em termos da busca de crescimento, o resultado do PIB brasileiro já no início do ano de 2012 mostrava que a trajetória de crescimento do país se estagnava (De Bolle, 2016).

Tal estagnação poderia ser explicada em parte pelo consumo que, como já mencionado, não surtiu o efeito desejado na economia. Isso porque mesmo que o desemprego estivesse em nível baixo, que o mercado de trabalho se mantivesse sólido e ainda com o forte corte nos juros, uma grande parte dos brasileiros encontravam-se endividados. Outro fator que explicaria a paralisia do crescimento era o fato de que o investimento caía em um ambiente de incertezas tanto no quadro internacional quanto doméstico. Para crescer seria ainda necessário enfrentar dois problemas já mencionados que afetavam a indústria; a falta de infraestrutura e os pesados tributos que incidiam sobre a

mesma.

Na tentativa de modificar o quadro ruim que marcava estes dois primeiros anos de governo Dilma, três pacotes econômicos foram criados. O primeiro deles era o Plano Brasil Maior, também chamado de PBM, que buscava melhorar o setor industrial custe o que custasse. Lançado ainda no segundo semestre de 2011, para alcançar seus objetivos intervinha no mercado de câmbio, estabelecia regras para impulsionar a produção nacional de máquinas e bens intermediários para a indústria e substituía impostos. Esta tentativa, porém, não gerou efeitos sobre o crescimento como ficou evidenciado no resultado do PIB do primeiro trimestre do ano seguinte. Mesmo assim, foi anunciado o Plano Brasil Maior II no mês de abril do ano seguinte. Este segundo pacote lançado expandia as desonerações na folha de pagamentos a outros setores da economia.

Entretanto, as medidas adotadas pelo PBM II acabariam resultando em efeitos negativos para a economia mais à frente. O crescimento da mesma seria prejudicado em parte com a piora das contas fiscais e o aumento do clima de incerteza. Neste sentido, De Bolle (2016, p. 118) destaca que:

“Diante de quadro em que o mercado de trabalho operava próximo dos níveis limítrofes, (...), a pressão adicional sobre os salários que resultava da troca do imposto sobre a folha de salários pelo tributo sobre o faturamento teria sequelas inflacionárias ao longo dos próximos meses.”.

O último destes pacotes foi o “PAC equipamentos”, anunciado em junho. O mesmo envolvia o aumento dos investimentos por parte do governo em máquinas, com objetivo de ajudar a indústria. Levando em conta os obstáculos que a indústria ainda teria que enfrentar para melhorar o nível da atividade, tal pacote não surtiria efeitos consideráveis sobre o setor.

O governo percebia a necessidade de mudanças na economia. Porém, a medida tomada em julho de 2012 seria o anúncio pelo ministro Guido Mantega de uma alteração na estrutura base de condução da política econômica do país, que ficaria conhecida como a Nova Matriz Econômica. O que exatamente seria esta matriz nunca foi realmente explicado

pelo governo e o conceito não era totalmente claro. Sabia-se, no entanto, que o modelo do tripé no qual se baseava a economia brasileira, composto de metas de inflação, geração de superávit primário e câmbio flutuante, seria cada vez mais deixado de lado. Esta nova estrutura permitiria então uma maior intervenção e aumento de práticas protecionistas por parte do governo, que defendia a ideia da possibilidade de afastamento dos limites do regime de metas de inflação e o uso do câmbio como instrumento para favorecer a indústria (De Bolle, 2016).

2. O setor de energia e as intervenções implementadas nos preços

Ao falar em intervenção governamental nos preços, é necessário definir antes o que seriam os chamados “preços administrados”. Ao contrário dos chamados “preços livres”, aqueles que seriam resultado da interação entre oferta e demanda, a categoria dos preços administrados refere-se aos preços que segundo Barrionuevo (2015)

“(...) podem ser fixados ou diretamente pelos governos através de sua posição de controlador acionário de um monopólio legal (ou de fato, como o da Petrobras), ou via processo regulatório, onde, em tese, regras definidas deveriam balizar a formação de preços, normalmente por intermédio de órgãos técnicos independentes.”.

Apesar disso, Barrionuevo (2015) argumenta que através de interferências do poder Executivo, este processo de regulação pode ser manipulado ou distorcido com intuito de possibilitar o Executivo definir os preços administrados. O impacto de tais distorções pode ser de grande magnitude considerando o peso que os preços administrados têm sobre índices de inflação como o IPCA. A tabela VII identifica os itens que compõem os preços administrados que no total, representam 24,1% do IPCA.

Componentes do IPCA com Preços Administrados	Peso no IPCA (%)	Peso nos Preços Administrados (%)	Nível de Regulação
HABITAÇÃO	6,32	26,21	
Energia Elétrica Residencial	3,62	15,01	Federal
Taxa de Água e Esgoto	1,46	6,05	Estadual/Municipal
Gás de botijão	1,17	4,85	Federal
Gás Encanado (RJ e SP)	0,07	0,29	Estadual/Municipal
SAÚDE	6,70	27,80	
Plano de Saúde	3,35	13,91	Federal
Produtos Farmacêuticos	3,35	13,89	Federal
JOGOS DE AZAR	0,48	2,00	Federal
TRANSPORTE	9,50	39,44	
Ônibus Urbano	2,69	11,16	Estadual/Municipal
Ônibus Intermunicipal	0,74	3,08	Estadual/Municipal
Ônibus Interestadual	0,25	1,02	Federal
Trem	0,06	0,24	Estadual/Municipal
Metrô	0,07	0,28	Estadual/Municipal
Barco	0,01	0,03	Federal
Táxi	0,37	1,54	Estadual/Municipal
Multa	0,03	0,13	Estadual/Municipal
Emplacamento e Licença	0,85	3,53	Estadual/Municipal
Pedágio	0,11	0,44	Estadual/Municipal
Gasolina	4,07	16,90	Federal
Diesel	0,15	0,61	Federal
Gás veicular	0,11	0,46	Federal
COMUNICAÇÃO	1,10	4,55	
Telefone Fixo	0,99	4,09	Federal
Telefone Público	0,10	0,41	Federal
Correio	0,01	0,05	Federal
Total dos preços administrados	24,1	100	

*Valores referentes ao período até maio de 2016

Tabela VII: Fonte: “Preços Administrados”, BCB 2016 – dados: IBGE e Relatório de Inflação do BCB

Observando a tabela, fica clara a contribuição de certos setores sobre o índice de preços. A análise a seguir irá focar no setor de energia, mais especificamente nos setores de energia elétrica e gasolina, setores estes que sofreram nível relevante de interferência por parte do poder Executivo durante o governo Dilma.

a. As distorções nos preços da gasolina

Desde o início dos governos petistas a Petrobrás tem sentido os efeitos gerados pela instabilidade em relação à sua governabilidade. Mais especificamente foi desde o ano de 2002, com a abertura do capital social da empresa estabelecida pela Lei 9.478/97, que a Petrobrás passou a ter direito sobre a fixação de preços de derivados do petróleo no mercado interno (Accioli e Monteiro, 2013). Tal fato permitia o governo, por meio de intervenções indiretas, a suavizar o impacto do peso de combustíveis, principalmente a gasolina e o diesel, sobre os índices de inflação levando em conta o trauma criado pelo histórico hiperinflacionário brasileiro. Os impactos deste tipo de intervenções não foram tão fortes de início, foi após a crise mundial de 2008, especialmente após o ano de 2010, que tais medidas começaram a gerar polêmica.

A resistência da inflação alta no primeiro governo Dilma foi fator importante para que o governo decidisse conter os preços de combustíveis, dado que a gasolina, por exemplo, responde por 4,1% de participação no IPCA medido pelo IBGE (Accioli e Monteiro, 2013). A gasolina, assim como a energia elétrica e medicamentos, é então considerada forte influência ao índice. Sendo assim, se este controle não tivesse sido exercido ainda em 2012, Accioli e Monteiro (2013) apontam que o IPCA teria ficado mais próximo do limite da meta com um acumulado de 6,03% no ano. Dado o intuito do governo em focar no crescimento da atividade econômica que, como mencionado, começou a se contrair no governo Dilma, o controle do preço de combustíveis teria efeito significativo também por ser um insumo necessário para a produção de commodities agrícolas, setor fortemente representativo na geração de crescimento da economia do Brasil nos últimos anos.

Algumas preocupações surgiam em relação ao controle dos preços da Petrobrás. O aumento na demanda como efeito dos preços mantidos baixos era uma delas. Era possível observar tal efeito na demanda por gasolina entre 2009 e 2012, por exemplo. Dados do Sindicom mostravam que o consumo de gasolina teria aumentado em cerca de 57% neste período diante de uma queda no consumo de etanol (Accioli e Monteiro, 2013). Como o mercado de gasolina e do etanol são interligados em termos de consumo, intervenções no

preço da gasolina acabam tendo efeito sobre o etanol, que acabou também sofrendo indiretamente com tal desorganização. Desequilíbrios entre oferta e demanda passavam a aparecer uma vez que o impulso ao crescimento do mercado de automóveis, através de incentivos fiscais à compra de tal bem, fazia crescer a demanda por combustíveis. A oferta, portanto, não se mostrava capaz de suprir este aumento. Somado a isso, problemas conjunturais no setor de etanol prejudicavam a produção de tal combustível, fazendo com que crescesse ainda mais a demanda por gasolina.

A preocupação estava no fato de que a política de preços adotada mostrava ter muito mais foco na contenção da inflação, com forte influência do calendário eleitoral, do que na estabilidade financeira e aumento do investimento da empresa. Em relação a este último, a incerteza gerada pela falta de sinalização correta dos preços dadas as distorções, gerou redução nos investimentos assim como forte desvalorização das ações da empresa. Segundo Adriano Pires, diretor do Centro Brasileiro de Infraestrutura, desde o ano de 2009 até 2015 o índice acionário de empresas do setor de óleo e gás havia crescido em torno de 52%, enquanto as ações da Petrobrás caíram 76%. Dentre os motivos desta queda estavam a perda de caixa da empresa na casa dos bilhões causada pela tal política de preços de seu acionista majoritário; o governo.

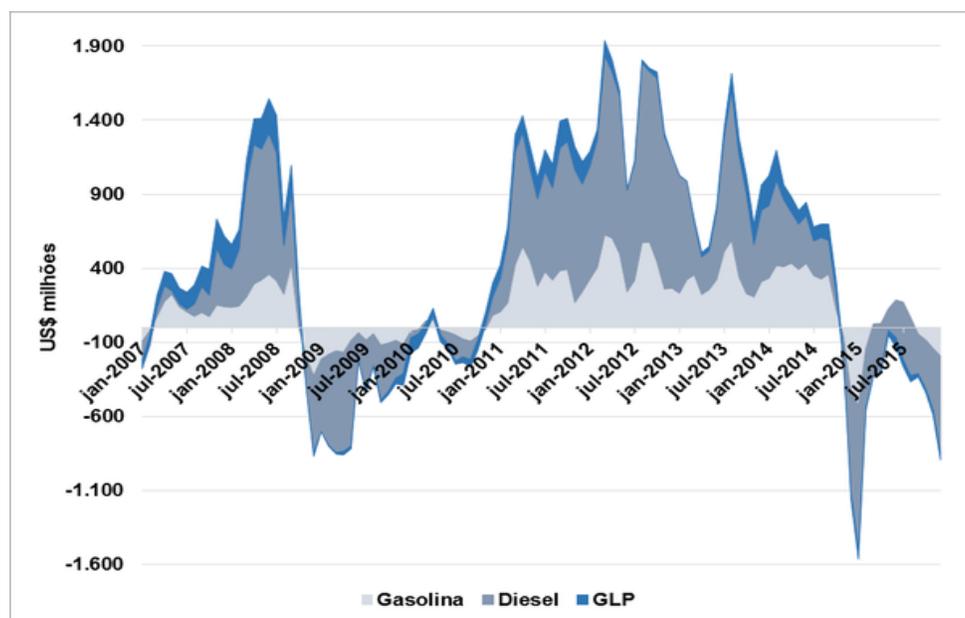


Gráfico III: Evolução das perdas de receita da Petrobrás - Fonte: Infopetro – dados: ANP e EIA-DOE

A Petrobrás mostrava-se passar por um período turbulento em termos de caixa, a evolução das perdas de receita da empresa pode ser observada no gráfico III acima, onde as perdas com a venda de gasolina, diesel e GLP são representadas pela área positiva. Como o preço da gasolina era mantido menor do que o preço internacional e, a mesma representava alto percentual da receita da empresa, a Petrobrás começava a apresentar problemas de caixa, uma vez que o preço necessário para manter a remuneração não era alcançado. Isto, porém, ocorria em um cenário em que se observava alta demanda doméstica por produtos derivados do petróleo e alta no preço internacional. Segundo Pires (2014), o principal fator responsável pela dificuldade de gerar caixa da empresa foi a manutenção da defasagem dos preços internos em relação ao mercado internacional, que surtiu efeito no setor de abastecimento da Petrobrás. A desconsideração das leis de oferta e demanda e da liberdade dos preços acabou indo contra as flutuações do mercado externo. Com o preço do petróleo em alta no exterior, dado que o preço dos combustíveis não aumentava no mercado interno, os custos da empresa não eram repassados aos preços, gerando prejuízo.

O rombo no caixa da empresa chegou a atingir R\$ 1,3 bilhão no segundo trimestre do ano de 2012. A situação paradoxal em que se encontrava a maior empresa brasileira no setor era reflexo da intervenção na formação dos preços dos combustíveis como parte da nova estrutura de políticas do governo sobre o setor de energia (Accioli e Monteiro, 2013). Políticas estas que buscavam resultados imediatos na atividade econômica e no combate a inflação, negligenciando as distorções geradas nos preços e suas consequências para o setor. A defasagem dos preços da gasolina pode ser observada no gráfico abaixo.

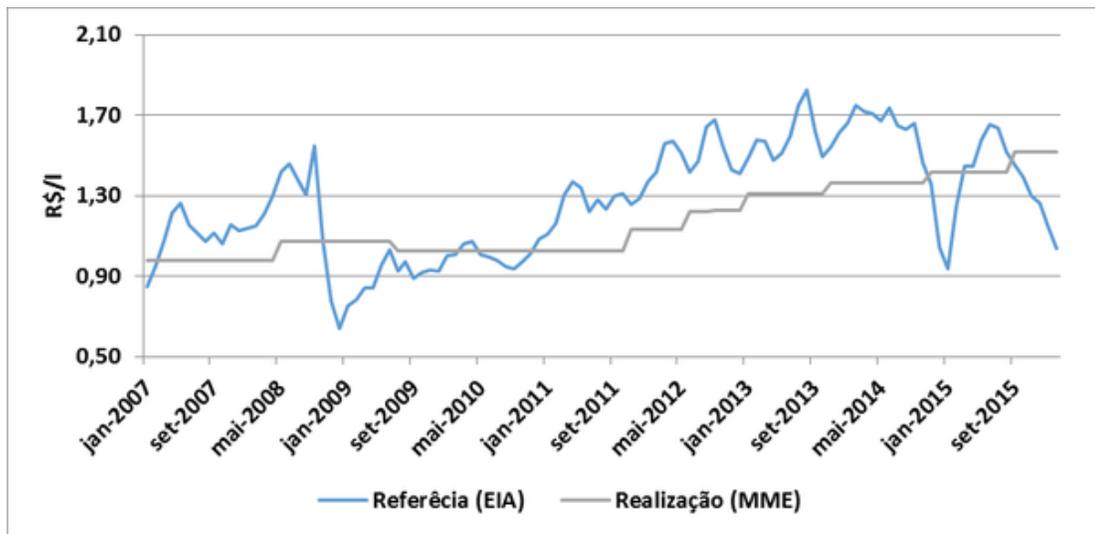


Gráfico IV: Evolução dos preços da gasolina no mercado brasileiro e americano

Fonte: Infopetro – dados: ANP e EIA-DOE

Assim, é possível ver claramente o desalinhamento dos preços brasileiros em relação aos preços internacionais. Nota-se, no entanto, que apesar de não deixar os preços flutuarem de acordo com o mercado, não havia definição de regras claras sobre a forma de realização de tal controle. A falta de definições e transparência em termos das políticas adotadas era um dos principais fatores responsáveis pelo ambiente de incerteza que gerou a redução de investimentos e caixa da empresa.

b. As intervenções no setor elétrico

Próximo do final do ano de 2012, o governo buscava além da redução da inflação, uma melhora da competitividade da indústria. A partir da percepção de que o câmbio não seria o único entrave para o crescimento de tal setor, e, somado à sensação de melhora do custo da dívida pública devido à queda na taxa Selic, os esforços do governo passaram a se centrar também na redução dos custos de produção (De Bolle, 2016).

Neste sentido, além do controle estabelecido sobre preços dos combustíveis, outra medida relevante seria tomada pelo governo com objetivo de reduzir a inflação e estimular o crescimento através do intervencionismo no setor elétrico. Cabe ressaltar mais uma vez

que a energia elétrica tem forte participação no IPCA. Assim, levando em conta o fato de que o Brasil se constitui como um dos países possuidores das mais altas tarifas de energia elétrica no mundo, o governo passou a buscar a redução de tais custos de produção por meio de cortes sobre as tarifas do setor. O mesmo encontrava-se submerso em um mar de tributos e encargos. Em relação à oneração do setor de energia elétrica, De Bolle (2016, p. 124) ainda ressalta que:

“As tarifas de energia elétrica são oneradas por nada menos do que cerca de 13 tributos, fora as contribuições para o chamado sistema “S” (Sesi, Senac, Senai, Sesc, Sebrae e por aí vai), e uns 14 encargos sociais, segundo o White Paper do Instituto Acende Brasil. Aliás, estudos e documentos do Instituto Acende Brasil mostravam não apenas que tributos e encargos respondiam (respondem) por cerca de metade do valor da conta de luz paga pelo consumidor, como a maior parte dos encargos ou aumentou ou teve seu uso desvirtuado durante o governo Lula.”.

A questão então culminou na emissão da Medida Provisória 579 em setembro de 2012, cujos efeitos afetariam o setor elétrico do país por um período considerável. A medida era composta de três principais pontos; desonerações de encargos setoriais, a prorrogação antecipada das concessões de geração, distribuição e transmissão e por último, o aporte de R\$ 3,3 bilhões anuais por parte do Estado à chamada CDE, ou Conta do Desenvolvimento Energético (Costellini e Hollanda, 2014). Esta última, por sua vez, criada pelo governo, tratava-se de um fundo que tinha por objetivo arcar com eventuais prejuízos gerados às empresas do setor elétrico.

No início de 2013 podia-se perceber claramente a desaceleração do crescimento. Este fato ficava claro com o resultado do final do ano de 2012, que havia fechado com a economia crescendo somente 0,9% e a inflação nos últimos 12 meses em 5,84%, alta mesmo que dentro dos limites da meta. Novamente deve-se ressaltar a forte influência que o controle exercido sobre os preços de combustíveis teve sobre tal inflação obtida no sentido de impedir que esta taxa chegasse à níveis maiores. Em termos deste quadro de crescimento, a Presidente insistia em ser contrária a qualquer política que buscasse reduzir

a inflação afetando o mesmo. O aumento dos juros, por exemplo, poderia afetá-lo através de contrações nos investimentos assim como no consumo. Assim, o governo apostava em redução dos tributos, desonerar folhas de pagamento e controle dos preços de combustíveis como meio de combate à alta no nível de preços, acreditando que estes mecanismos diminuiriam custos de produção.

Na prática, porém, isso não é exatamente o que ocorre. Em relação à inflação, a queda nos índices da mesma ocorre apenas como um efeito inicial da redução dos preços relativos, dado que as tarifas são reduzidas apenas sobre alguns produtos, o que dava a impressão de que tais políticas sobre o setor energético melhoravam o cenário inflacionário. O que ocorria na realidade é que à médio prazo o aumento na demanda gerado pela redução dos preços relativos acabaria por pressionar o nível de preços em geral para cima.

A relação entre o aumento do consumo, isto é, da demanda, em relação à pressão sobre o nível de preços da energia elétrica pode ser observado no gráfico abaixo.

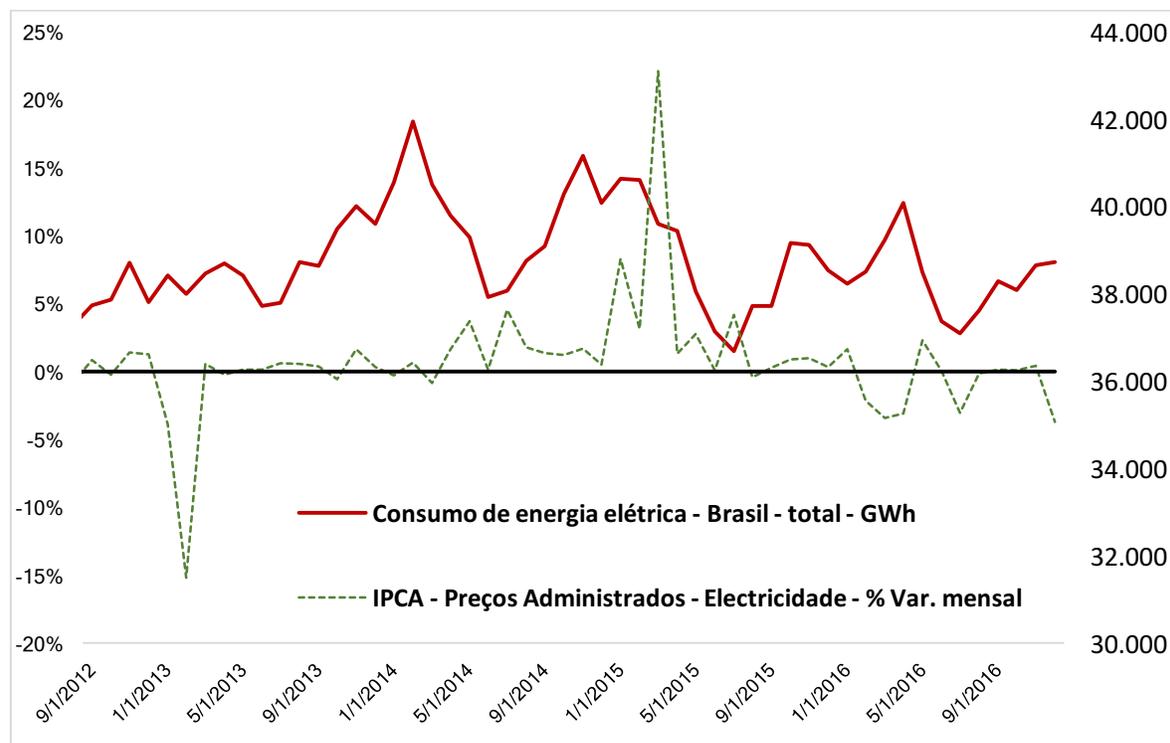


Gráfico V: Dados: Consumo de energia elétrica - Eletrobrás e IPCA - IBGE

As hidrelétricas sempre tiveram importante participação na geração de energia no país. A prorrogação das concessões de geração deste tipo de energia somada à redução dos encargos setoriais refletia-se na redução das tarifas de energia elétrica no ano de 2013, gerando a redução do IPCA em cerca de 15% como pode ser observado no gráfico acima. Porém, a grande dependência do suprimento de energia pelo setor hidrelétrico, começou a mostrar problemas principalmente a partir do ano de 2013. Dado que este setor é amplamente vulnerável a variações no clima, as temperaturas mais altas assim como a escassez de chuvas no verão daquele ano acabaram por gerar problemas de abastecimento de energia.

Um outro ponto a ser destacado foi a implementação de mais um pacote no ano de 2013, com intuito de impulsionar o consumo principalmente de móveis e principalmente, aparelhos eletrodomésticos, o “Minha Casa Melhor” dava subsídios a compras destes bens, que tiveram efeito em termos de aumento do consumo de energia no país. Levando em conta o fato de que o verão já é uma época em que o consumo de energia tende a aumentar devido ao calor e a necessidade de água para gerar energia claramente se tornaria um problema, a nova política implementada no setor elétrico parecia não considerar tal agenda climática no país.

Para renovar suas concessões, a MP 579 implementada no final de 2012 instituía que as geradoras e transmissoras de energia deveriam cortar tarifas. Esta redução nas tarifas, porém, acabava por aumentar a demanda e o consumo por energia elétrica, como pode ser observado no gráfico V. Segundo Pires (2014), a dificuldade em prover energia por parte das hidrelétricas fez com que as termelétricas tivessem que ter uma maior participação na geração de energia, operando por mais tempo. O problema é que este tipo de energia apresenta maior custo de geração do que aquela gerada pelas hidrelétricas. A alta no preço da energia elétrica no ano de 2014 (como pode ser observada no gráfico V) era, portanto em grande parte, reflexo da falta de chuvas e a conseqüente queda no nível de reservatórios que gerava a necessidade de produzir energia de forma mais custosa com a utilização das termelétricas.

Além disso, para garantir a redução nas tarifas com uma energia mais cara seria necessário que os cofres públicos arcassem com esta incompatibilidade. Assim, Pires

(2014) aponta que ainda em 2013 o governo gastou um montante em torno de R\$ 10 bilhões para tentar sustentar tal desequilíbrio.

Apesar disso, no início de 2014 nada havia mudado quanto aos reservatórios das usinas hidrelétricas que continuavam sofrendo com a escassez de água e os efeitos dos problemas de abastecimento começavam a ser sentidos pela população. Como consequência, o Tesouro continuava não apenas tendo que pagar pela energia mais cara proveniente de usinas termelétricas, mas também se tornou necessário ajudar as empresas distribuidoras de energia a arcar com os preços no mercado livre que atingiam valores extremamente altos. A elevação nos preços em 2015 observada no gráfico, maior do que aquela ocorrida em 2014, podia ser explicada por diversos fatores, dentre os quais estava esta necessidade de arcar com os custos do setor de energia elétrica ligados à Conta de Desenvolvimento Energético. Outros motivos incluíam o sistema de bandeiras tarifárias com a aplicação da bandeira vermelha que havia sido posto em prática e o início do pagamento de empréstimos que haviam sido tomados por distribuidoras de energia (PMF5, BCB, 2016).

O rombo nas contas públicas ocorreu em grande parte como consequência da intervenção do governo que ia contra o funcionamento do mercado. Assim como no caso da gasolina, o que aconteceu no setor elétrico foi uma redução dos preços em um período de aumento dos custos, que neste caso estava relacionada a questões climáticas. Neste cenário diversos agentes foram prejudicados, dentre eles as geradoras, distribuidoras, a própria Eletrobrás que sofreu forte impacto, assim como consumidores e contribuintes que tiveram que pagar o preço. É importante notar também que o comportamento das agências reguladoras, que deixando certas dúvidas sobre seu grau de independência, seguia o mesmo caminho das decisões do governo indo contra o funcionamento do mercado. Através da redução de tarifas nas margens com o intuito de gerar a aparente redução dos preços, as agências pareciam ter desvirtuado seu foco dos investimentos em melhorias no setor e a qualidade do mesmo.

Com o objetivo de gerar a sensação de redução da inflação, a desoneração passou a ser aplicada sobre diversos setores. A tabela a baixo mostra o volume de desonerações implementado no governo Dilma.

**DESONERAÇÃO INSTITUÍDAS PELOS GOVERNOS LULA E DILMA (2010 A 2015)
(EM R\$ MILHÕES)**

Desoneração instituídas (por ano)		Distribuição das desonerações ao longo dos anos									
		L U L A		D I L M A							
		Realizado						Projeção			
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
2010	17.577	2.509	6.332	1.971	2.221	2.576	1.968				
2011	66.388		3.368	29.398	12.010	13.065	8.547				
2012	142.498			15.413	47.091	52.181	27.813				
2013	96.625				14.593	32.861	24.687	24.484			
2014	132.085					2.550	38.283	42.061	49.191		
2015	46.256						5.412	10.244	13.244	17.355	
Total por ano		2.509	9.700	46.782	75.915	103.233	106.710	76.789	62.435	17.355	
Total nos anos Dilma					342.340						
Total acumulado		2.509	12.209	58.991	134.906	238.139	344.849	421.638	484.073	501.428	

Tabela VIII: Volume de desonerações – Fonte: Banco Votorantim, maio 2017

As contas públicas, porém, foram começando a sentir o efeito da ampliação das desonerações que causavam sua deterioração em um quadro em que o crescimento não melhorava como previsto. Como consequência, o superávit primário caiu para quase metade do montante esperado para o ano de 2013, aumentando a dívida pública. Além disso, para garantir a provisão de energia à preço baixo, dado o peso imposto em termos de custos das termelétricas, estima-se que os gastos da CDE chegaram a atingir 0,2% do PIB. O primeiro governo de Dilma terminaria em 2014 com uma dívida próxima aos 6,6%⁹.

Mesmo que a queda nas tarifas do setor elétrico tenha tido efeito em termos de não deixar a taxa de inflação ter uma trajetória explosiva no curto prazo, em junho de 2013 a meta já era excedida com a marca de 6,70% de inflação nos últimos 12 meses. Neste cenário, é interessante notar, porém, que ao destrinchar os componentes deste índice de inflação, é possível perceber que a inflação dos preços administrados nos últimos 12 meses estava em torno de 1,5%, no entanto, a inflação relativa aos preços livres atingia quase a casa dos 8%. Cabe ressaltar que esta última possui forte impacto no dia-a-dia dos

⁹ BOLLE, M. B. de. Como matar a borboleta azul: uma crônica da era Dilma. Editora Intrínseca, 2016.

brasileiros, considerando que dentre os seus componentes estão, por exemplo, os alimentos. Assim, De Bolle (2016) destaca que caso a manipulação dos preços do setor de energia não tivesse ocorrido, a inflação também chamada de “inflação sombra” estaria próxima de 7,2% no ano de 2014.

No entanto, em 2015, com o começo do novo governo Dilma, a situação mudou e começava a ficar evidente a importância de realizar um realinhamento dos preços administrados que haviam sido represados pelo próprio. Ao contrário do período entre 2012 e 2014 em que a inflação dos preços administrados era menor que a dos preços livres, a partir do ano de 2015 estas trajetórias de crescimento começavam a se inverter como um reflexo do processo de realinhamento de preços. Assim, no intervalo de tempo de 2015 ao início de 2016, enquanto a inflação dos últimos 12 meses dos preços livres estava em torno de 12%, a inflação dos preços administrados estava próxima de 19,5%. É necessário destacar aqui que esta elevação no nível dos preços administrados teve como motivos principais o aumento nos preços da gasolina e da energia elétrica. Tamanho era o impacto destes dois itens que, no ano de 2015, mais da metade do aumento dos preços administrados era devido à contribuição da energia elétrica e da gasolina como pode ser observado no gráfico a seguir que mostra a contribuição de alguns itens selecionados na variação acumulada em 12 meses do IPCA dos preços administrados (BCB, 2016).

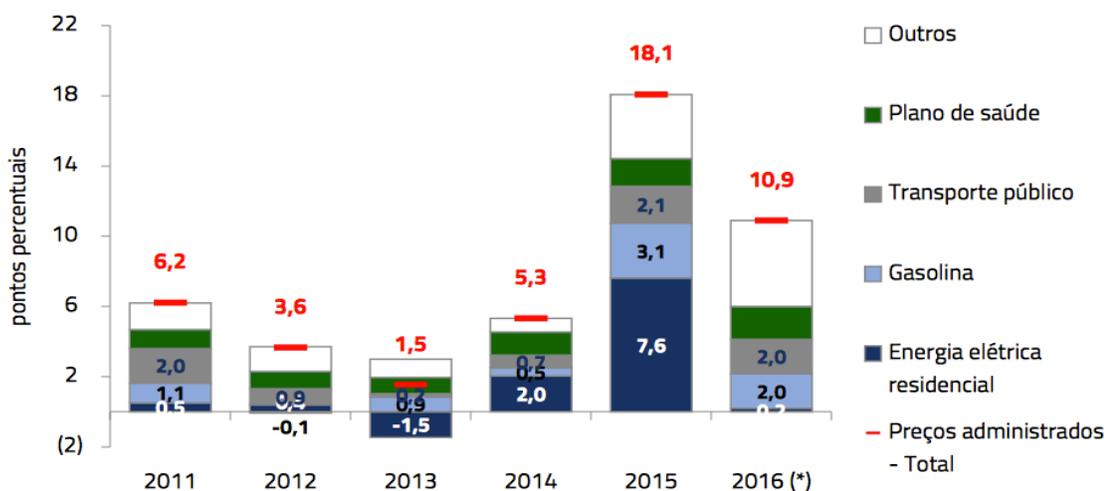


Gráfico VII: Fonte: PMF5: Preços Administrados – BCB. Dados: Elaborado por Gerin a partir de dados do IBGE e do BCB. (*)Acumulado em 12 meses até maio.

IV. Uma análise comparativa à luz dos dois períodos

Um primeiro ponto a ser feito em termos de uma comparação entre os dois períodos aqui analisados é um paralelo entre o ciclo econômico que dá origem aos problemas inflacionários da década de 80 e aquele que dá origem aos problemas do governo Dilma. Samuel Pessôa, pesquisador da Fundação Getúlio Vargas, faz este paralelo apontando as “fases” em comum entre estes ciclos¹⁰.

A primeira fase corresponderia ao liberalismo, que no caso dos antecedentes dos anos 80, estaria ligado ao governo de Castello Branco e em relação aos antecedentes do governo Dilma, estaria representado pelos governos de Collor e FHC. Seguindo esta fase, devido à certa disciplina exercida pelos governos durante estes períodos, os frutos em termos de crescimento teriam sido colhidos. No período que antecede a crise dos anos 80, isto se daria durante o chamado “milagre econômico”. Já no cenário dos anos 2000, este período seria representado pelo governo Lula. Em ambos os casos, esta segunda fase de bonança acabaria tendo fim, em grande parte, devido à ocorrência de um choque externo. Para o primeiro período, este choque teria sido a crise do petróleo, enquanto para o segundo, estaríamos falando da crise financeira internacional de 2008. A última fase então seria o intervencionismo. Visto como solução para o problema, em ambos os casos, tal tipo de conduta acaba resultando em deterioração do crescimento e início de distorções na economia.

Dadas as análises feitas sobre o período da década de 80 e do primeiro governo Dilma, um outro ponto fica evidente sobre ambas as tentativas intervencionistas de controle de preços. Tanto no primeiro caso quanto no segundo é possível perceber que o represamento dos preços, seja por meio de um congelamento geral dos mesmos, cortes de tarifas ou outras medidas de intervenção no processo de formação de preços de determinados setores, gera de início um resultado artificialmente positivo em termos de um aparente controle no nível de preços. Apesar disso, nos dois momentos descritos neste

¹⁰ O discurso de Pessôa aqui mencionado é retirado do debate realizado em 2 de abril de 2014 na Folha de São Paulo, como parte da série de eventos sobre os “50 anos do golpe militar de 1964”. Este trecho foi obtido via reportagem do dia 3 de abril de 2014 sobre o evento na página online da Folha de São Paulo.

trabalho, observa-se que após este período inicial de uma sensação de queda nos preços, a inflação tende a retornar de maneira persistente com o fim destes mecanismos de controle.

Argumenta-se que a persistência da inflação está, em grande parte, vinculada à manutenção da histórica indexação da economia brasileira. Formulada para proteger a economia da inflação, a indexação passou a ser vista como geradora da mesma. A crítica à indexação se concentra no conceito de que através dela, a inflação passada seria transmitida ao presente, propagando-se então em inflação no futuro, isto é, a indexação seria responsável pela realimentação da inflação, processo que impõe obstáculos ao controle do nível de preços (Barbosa, 1987). É devido a este fato que a indexação teria, portanto, papel importante na geração da chamada inércia inflacionária.

Durante a década de 1980, a indexação alcançava seu pico, sendo fortemente aplicada em diversos setores da economia. Apesar de parecer ser mais representativa durante este período, depois de mais de 30 anos a indexação ainda se mostra presente na economia brasileira. Em 2013, a inércia inflacionária foi responsável por 0,79 ponto percentual do IPCA de 5,91% no ano, de acordo com o Banco Central. No ano seguinte, em 2014, calculava-se que os preços indexados contribuiriam com em torno de 30% do IPCA¹¹.

Neste sentido, com o objetivo de conduzir uma investigação informal acerca do comportamento do IPCA em relação à indexação nos dois períodos aqui analisados, foi realizado um exercício utilizando o software “R”. Para isso, duas séries do IPCA foram avaliadas, uma série para o período da década de 80 (indo do ano 1980 até 1990) e outra para o período de 2005 a 2015. Utilizando um algoritmo (função `auto.arima` do Pacote Forecast) do “R”, foi selecionado o melhor modelo ARIMA conforme o critério de informação escolhido, que neste caso foi o AIC. Modelos ARIMA referem-se à modelos auto regressivos integrados em médias móveis e são muito utilizados para analisar séries temporais. O exercício feito compara a escolha de um modelo pelo algoritmo para cada uma das amostras selecionadas do IPCA. Os resultados podem ser observados em seguida.

¹¹ Dados obtidos via matéria “Herança da hiperinflação: indexação ainda afeta grande parte dos preços” do caderno de Economia do jornal *O Globo*. Abr. 2014.

Série: IPCA – Amostra: 02/1980 até 12/1990

ARIMA (2,0,0) com média não-nula

	AR (1)	AR (2)	Intercepto
Coeficientes	0.9999	- 0.1747	13.2880
D.P.	0.0855	0.0855	3.2366

Sigma² estimated as 45.36. Log likelihood = - 434.89
 AIC=877.78 AICc=878.1 BIC=889.28

Série: IPCA – Amostra: 01/2005 até 12/2015

ARIMA (1,0,0) com média não-nula

	AR (1)	Intercepto
Coeficientes	0.6692	0.4851
D.P.	0.0654	0.0513

Sigma² estimated as 0.03942. Log likelihood = 26.62
 AIC=-47.23 AICc=-47.04 BIC=-38.61

Na notação adotada, o primeiro termo representa o número de parâmetros auto regressivos, onde os termos auto regressivos são as defasagens da série. Assim, de acordo com os resultados obtidos, o modelo selecionado para a década de 80 é um AR (2), isto é, um modelo auto regressivo com duas defasagens. Isto então poderia indicar certa persistência das defasagens do IPCA, demonstrada pela alta significância do coeficiente do AR (2).

O modelo encontrado para o período de 2005-2015, por sua vez, foi um AR (1), também um modelo auto regressivo, mas com uma defasagem. Da mesma forma que o modelo anterior, este demonstra persistência da contribuição da inflação anterior para a inflação presente, porém, com um caráter mais “imediato” do que aquele do primeiro período analisado. Possivelmente a seleção do algoritmo é um indicador de que durante a década de 80, o IPCA refletia uma economia altamente indexada, logo, é de se esperar que defasagens mais anteriores sejam mais persistentes do que aquelas identificadas no período 2005-2015.

Em relação à indexação, um ponto importante a ser mencionado é a dificuldade que esta impõe na aplicação da política monetária sobre a inflação. Também é necessário levar em consideração que, segundo o Banco Central, a inflação de preços administrados tende a ser mais persistente do que aquela dos preços livres. Por serem estabelecidos via órgãos públicos ou contratos que muitas vezes instituem reajustes de acordo com a inflação do período anterior, os preços administrados tornam-se mais vulneráveis à inflação passada, dado que passam a ser influenciados por uma indexação, mesmo que parcial¹². Somado a isto, o fato de que a elasticidade dos preços administrados em relação a alterações na política monetária é menor do que a dos preços livres¹³ demonstra a responsabilidade do governo ao implementar medidas intervencionistas. Dado o peso já mencionado dos preços administrados no índice de inflação, intervenções na formulação dos preços e consequentemente no funcionamento de mercados, como ocorreu com as tarifas de energia elétrica por exemplo, podem levar a um aumento ainda maior da inflação do que talvez tivesse ocorrido se os preços não tivessem sido artificialmente reduzidos, devido à necessidade de reajustes futuros.

É importante observar que as políticas de congelamento de preços adotadas durante a década de 80 são formuladas com base em uma suposição um tanto radical, atribuindo à inflação do país um caráter puramente inercial. Tal caráter definitivamente não pode ser desprezado e contribui fortemente para o processo inflacionário, porém, outros fatores mostram-se também profundamente relevantes em termos de origem da inflação a mais longo prazo, como a condução da política monetária e fiscal. Assim, o congelamento de preços e salários é capaz de eliminar a inércia no momento de sua aplicação, mas seus efeitos têm curta durabilidade, dado que tal medida não consegue atingir as raízes do processo de inflação (Barbosa, 1987).

No governo Dilma, não houve um congelamento total dos preços, mas sim um represamento de preços nos setores de maior influência nos índices de inflação dos preços administrados, isto é, o controle exercido impactava quase 25% do IPCA. Mesmo que não

¹² BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. **Carta Aberta ao Ministro da Fazenda**. Brasília, jan. 2016.

¹³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Preços Administrados**. Série Perguntas Frequentes nº 5 BACEN, mai. 2016.

tenha sido feito um tabelamento de preços, a intervenção em preços que possuem forte contribuição no IPCA da maneira que foi feita também não atacou as raízes do processo inflacionário. Os preços controlados dos combustíveis e a manipulação de tarifas em setores como o de energia tinham como consequência a geração de um resultado superficial para a inflação. Com o processo de realinhamento dos preços represados, os preços administrados tornam a subir enquanto os preços livres mantiveram-se altos, refletindo em grande parte o efeito da indexação (muitas vezes informal) que gera a inércia.

Barbosa (1987) argumenta que além da já mencionada realimentação ou inércia inflacionária, dois outros componentes podem ser vistos como responsáveis por originar inflação. Um segundo componente seria a demanda, relacionado a políticas fiscais e monetárias que teriam efeito no nível de gastos nominais agregados. A consequência disso se daria sobre o nível de preços e de renda real onde, segundo Barbosa (1987), a magnitude destas variações dependeria da estrutura e condições da economia em questão. O terceiro componente mencionado pelo autor é relacionado à oferta e aos choques da mesma gerados por variações nos preços relativos na economia. Estes choques podem ser causados pelo próprio governo por meio de instrumentos de política econômica.

O uso de políticas recessivas no combate inflacionário pode ser visto com certa aversão por formuladores de política econômica, como ocorrido no período do governo de Dilma Roussef. No entanto, a experiência mostra que alguma elevação da capacidade ociosa na economia pode ser uma consequência difícil de se escapar na aplicação de programas que visam a estabilização do nível de preços (Barbosa, 1987). Políticas de congelamento tem como objetivo principal o controle da inflação através da quebra da realimentação inflacionária, buscando gerar condições para que a trajetória da inflação trace um caminho distinto. Porém, apesar de conseguir conter a inflação em um curto intervalo de tempo, apenas o estabelecimento destas condições não garante o controle da inflação à mais longo prazo. A falta de alinhamento deste tipo de política com as políticas fiscal e monetária do país torna a estabilização efetiva muito difícil. Assim, é importante observar que em ambos os períodos analisados, as políticas fiscais e monetárias adequadas no sentido de atentar para o controle dos preços não foram levadas a cabo.

No caso da década de 80, a falta de controle da demanda e incapacidade, muitas

vezes, dos governos exercerem ajustes fiscais, assim como um controle monetário efetivo certamente foram fatores que contribuíram para o insucesso dos planos de estabilização e o aumento da inflação. Já durante o governo Dilma, o aumento dos gastos públicos e a contrariedade da presidente em colocar em prática políticas que pudessem atingir o crescimento em prol de um maior controle da inflação também acabaram sendo responsáveis pela elevação do nível de preços.

Além das políticas mencionadas, um outro fator de grande importância para a dinâmica do processo inflacionário baseia-se nas expectativas dos agentes. Neste sentido, a credibilidade do governo e das políticas de estabilização exerce papel fundamental na trajetória inflacionária (Barbosa, 1987). A consistência e transparência do governo em seus anúncios e ações é, portanto, de extrema importância, pois sem credibilidade, os esforços necessários no combate à inflação se tornam muito maiores. Dessa forma, levando conta a importância da mesma, é interessante observar um outro ponto em comum nas tentativas de conter a inflação nos dois períodos, isto é, a perda de credibilidade nas políticas adotadas pelo governo.

No período dos anos 80, essa perda ocorreu muito por conta das diversas tentativas fracassadas de combate a inflação via congelamento de preços, onde o processo de descongelamento ocorreu muitas vezes de forma desorganizada e sem controle, resultando em preços distorcidos e defasados. O papel das expectativas e falta de credibilidade nas políticas ficava evidente na elevação dos preços prévia ao congelamento como antecipação e tentativa de proteção à tal política e seus efeitos nos preços.

No caso do período do governo Dilma Roussef, as intervenções implementadas nos preços não eram claras no sentido de terem como objetivo base a desindexação, como no caso do congelamento dos anos 80. As medidas tomadas pelo governo Dilma com o intuito de gerar uma sensação de alívio inflacionário pela redução dos preços de setores estratégicos não deixavam claras a estratégia de política ou base teórica utilizada (que pareciam não existir) por trás das medidas adotadas. Tais medidas eram tomadas como uma tentativa de reduzir os preços a qualquer custo com base em preocupações com o calendário eleitoral, fazendo com que a escolha de tal medida tivesse raízes em um viés populista do governo.

Como consequência das intervenções, em ambos períodos foi possível observar que os preços ficaram defasados, seja em relação aos preços passados ou aos preços internacionais, e a necessidade de realinhamento dos preços se mostrou presente após as intervenções. No governo Dilma e em alguns casos na década de 80, ao final do congelamento ou do represamento de preços, o reajuste dos preços defasados fazia com que a inflação crescesse mais do que antes da implementação do plano. Ainda, mesmo que esta não se elevasse à níveis maiores do que no período anterior ao plano, o aumento nos preços demonstrava a persistência da inflação na economia.

V. Conclusão

Considerando os fatos aqui expostos sobre as duas experiências de tentativa de conter a inflação, fica evidente que ambas geraram graves distorções na economia e que o crescimento inflacionário se acelerou ex post. Há, entretanto, diferenças cruciais entre a década de 80 e os “anos Dilma” no que tange o contexto econômico das duas épocas em que estas distorções foram geradas. No primeiro período mencionado, a economia brasileira vivenciava uma hiperinflação nunca antes vista no país, em um cenário de infraestrutura institucional ainda frágil e uma economia mais fechada comercialmente. Dessa forma, as políticas de congelamento foram fruto, ainda que malsucedidas, de uma situação emergencial.

O governo Dilma ocorre em um momento muito diferente da economia brasileira. Já muito mais madura após ter vivido situação tão difícil nos anos 80 e ter conseguido realizar um controle da inflação com o estabelecimento do Plano Real, o Brasil da primeira década do século XXI possuía instituições mais fortes, sistema de metas de inflação adotado pelo Banco Central e contas públicas razoavelmente estáveis. O descuido com o controle da inflação foi, portanto, liderado por um governo que acreditava ser necessário gerar crescimento econômico a qualquer custo no curto prazo, mesmo que às custas das metas de inflação e da saúde das contas públicas. O corte de tarifas no setor elétrico e as intervenções nos repasses de custos da gasolina eram movidas em grande parte por razões muito mais políticas do que econômicas e impediam que o mercado funcionasse

livremente. A conseqüente distorção nos preços acabou prejudicando não apenas estes setores, mas a economia como um todo, gerando uma crise fiscal que culmina em uma das mais duras recessões da história brasileira.

Ambos os episódios históricos, entretanto, apontam que as distorções de preços lideradas pelo Estado produzem mazelas na economia e geram perdas severas de bem-estar. Nesse sentido, é crucial que as instituições brasileiras sejam suficientemente fortes para garantir que o Estado não comprometa o equilíbrio das contas públicas e os mecanismos de preços da economia. A história econômica brasileira comprovou, às custas de grandes perdas, que políticas de controle de preços mal formuladas e implementadas sem o comprometimento adequado do governo não só gerarão efeitos adversos para a economia, como de nada adiantarão no combate à inflação.

VII. Rerências Bibliográficas

ABREU, M. de P. **A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1990.

ACCIOLI, C.; MONTEIRO, S. **Modelo em Xeque**. Revista Conjuntura Econômica IBRE/FGV, Rio de Janeiro, vol. 67, nº 3, março 2013.

ALMEIDA, E.; OLIVEIRA, P. **Controle de preços da Petrobrás: chegou a hora de pagar a conta**. Blog INFOPETRO. Disponível em: <<https://infopetro.wordpress.com/2016/03/28/control-de-precos-da-petrobras-chegou-a-hora-de-pagar-a-conta/>>, mar. 2016.

AVERBUG, M. **Plano Cruzado: crônica de uma experiência**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v.12, nº 24, p. 211-240, dez. 2005.

BAHIA, L. D. **Os congelamentos de preço no Brasil: nossas tentativas de estabilização inflacionária entre 1985 e 1991**. Londrina: EDUEL, 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Preços Administrados**. Série Perguntas Frequentes, nº 5, BACEN, mai. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. **Carta Aberta ao Ministro da Fazenda**. Brasília, jan. 2016.

BARBOSA, F. de H. **Ensaio sobre inflação e indexação**. FGV – Instituto de Documentação. Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1987.

BARRIONUEVO, A. **A formação distorcida de preços administrados na experiência brasileira recente**. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 35, nº 3, jul./set. 2015.

BOLLE, M. B. de. **Como matar a borboleta azul: uma crônica da era Dilma**. Rio de Janeiro: Editora Intrínseca, out. 2016.

CARNEIRO, D. D. **Adaptação inflacionária, política monetária e estabilização**. Rio de Janeiro: Departamento de Economia PUC-Rio, texto para discussão nº 314, mar. 1994.

COSTELLINI, C.; HOLLANDA, L. **Setor Elétrico: da MP 579 ao pacote financeiro**. Informativo de Energia, FGV Energia, mar. 2014.

CUNHA, L. R. A. **Congelamento e Preços Relativos: A Experiência Brasileira**. Rio de Janeiro: Departamento de Economia PUC-Rio, texto para discussão nº 253, 1990.

CUNHA, L. R. A. **Uma história (quase) sem fim: A luta pela estabilização no Brasil.** Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo. Carta Mensal, nº 709, abr. 2014.

CUNHA, L. R. A. **Um dia a conta chega ou o triste fim para um ano atípico.** O Globo. Rio de Janeiro, jan. 2014.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Economistas comparam o período da ditadura com o governo Dilma.** UOL. abr. 2014. Disponível em:
<<http://www1.folha.uol.com.br/poder/2014/04/1435228-economistas-comparam-o-periodo-da-ditadura-com-governo-dilma.shtml>>

FRANCO, G. H. B. **Inércia e coordenação: pactos, congelamentos e seus problemas.** Rio de Janeiro, 1989.

MARQUES, M. S. B. **O Plano Cruzado: teoria e prática.** Revista de Economia Política, Rio de Janeiro, vol. 8, nº 3, jul./set. 1988.

O GLOBO. **Herança da hiperinflação indexação ainda afeta grande parte dos preços.** Brasília, abr. 2014. Disponível em:
<<http://g1.globo.com/economia/noticia/2014/04/heranca-da-hiperinflacao-indexacao-ainda-afeta-grande-parte-dos-precos.html>>

PIRES, A. **A refundação da Petrobrás.** Caderno de Opinião, FGV Energia, out. 2015.

PIRES, A. **As mazelas do populismo no setor elétrico.** Instituto Millenium. Fonte: O Globo, fev. 2014.

PIRES, A. **Bagunça e demagogia no preço da energia.** O Estado de S. Paulo, São Paulo, nov. 2014.

PIRES, A. **O resultado da Petrobrás no primeiro trimestre de 2013.** Instituto Millenium. Fonte: O Estado de S. Paulo, mai. 2013.

SIMONSEN, M. H. **30 anos de indexação.** Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, 1995.