

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Monografia de Final de Curso

# Planos Econômicos e Inflação no Brasil

Gustavo Pita Gomes de Castro

Matrícula nº 0611137

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Tutor: Márcio Garcia

Maio de 2010

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Monografia de Final de Curso

# Planos Econômicos e Inflação no Brasil

Gustavo Pita Gomes de Castro

Matrícula nº 0611137

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Tutor: Márcio Garcia

Maio de 2010

**“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”.**

**“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”**

## **Dedicatória**

Dedico este trabalho a minha família, que me apoiou em todos os momentos da minha vida e sem a qual seria impossível ter chegado até aqui.

Gostaria de agradecer também ao Professor Luiz Roberto Cunha que se mostrou sempre à disposição e foi de grande auxílio para a criação desta monografia.

“Quem espera sempre alcança”

## Sumário

Capítulo 1 – Introdução .....	6
Capítulo 2– A Inflação Inercial .....	9
Capítulo 3 – Análise Histórica do Período .....	13
Capítulo 4 – Análise dos Índices de Preços .....	21
Capítulo 5 – Comparação: Plano Verão vs. Plano Collor I .....	26
Capítulo 6 – Conclusão .....	37
Anexo – Preços Semanais .....	40
Bibliografia.....	41

## Gráficos e Tabelas

Gráfico I – Comportamento dos Salários em uma economia indexada .....	10
Gráfico II– Trajetória do IPCA .....	20
Tabela I– Resumo Planos Heterodoxos.....	20
Gráfico III – Cálculo pelas Médias.....	24
Gráfico IV – Comparação IPC e INPC .....	28
Tabela II– Plano Verão vs. Plano Collor I.....	30
Gráfico V – “Vetor de Preços” no Plano Verão .....	32
Gráfico VI – “Vetor Implícito” .....	33
Gráfico VII – “Vetor Implícito” Alternativa I.....	34
Gráfico VIII – “Vetor Implícito” Alternativa II .....	35
Gráfico IX – “Vetor Implícito” Alternativa III .....	36

## Capítulo 1. Introdução

Desde a década de 40, quando a inflação superou 10% ao ano, a economia brasileira ficou marcada por altas elevações no nível geral de preços. Desde então a tendência crescente da inflação só foi controlada a partir da implantação do Plano Real, em 1994, ou por pequenos períodos até esse momento.

Um dos principais fatores que contribuiu para que altos índices de inflação se tornassem comuns ao cenário econômico brasileiro foi o descompromisso do governo nacional, ao longo de todos esses anos, com políticas fiscais e monetárias capazes de sustentar a estabilidade dos preços. A prioridade pública sempre foi atingir altas taxas de crescimento do PIB, enquanto que elevados índices de inflação eram vistos como o custo do crescimento da economia<sup>1</sup>.

Em 1964 a taxa anual de inflação se aproximava dos 100% e, mesmo após um período de estabilização no final da década de 60, dez anos depois a inflação se encontrava em aproximadamente 40% ao ano. No final dos anos 70, com o segundo choque do petróleo esse quadro se agravou ainda mais, com a inflação atingindo 110% no ano de 1980 e continuando a crescer nos anos seguintes. Durante essa década, devido à “crise da dívida”, o governo foi forçado a se financiar através do endividamento interno e da emissão de moeda, dada a escassez de crédito internacional para os países em desenvolvimento.

Tendo em vista que a inflação ultrapassou a marca de 200% ao ano em 1984 era evidente a necessidade de se implementar um programa de estabilização. Durante a década, idéias que divergiam da teoria econômica tradicional vieram à tona no debate da economia brasileira. Economistas denominados institucionalistas, ou heterodoxos, apontavam para outros caminhos, que não os comuns à política econômica, como equilíbrio fiscal e política monetária contracionista, para o controle dos preços.

A fundamentação das idéias heterodoxas para o caso brasileiro centrava-se na premissa de que a inflação no país seria inercial. Numa economia como a da época, totalmente indexada, imaginava-se que a inflação corrente seria prioritariamente causada pela inflação passada.

---

<sup>1</sup> ALCINO, M.; FONSECA, R.; O Processo Inflacionário, Análise da Experiência Brasileira

A indexação foi inserida na economia brasileira ainda na década de 60, com o mecanismo de correção monetário formalmente introduzido. Os primeiros passos foram os títulos públicos, com indexação por meio das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), que no final da década se tornou também o mecanismo indexador da poupança. Ao longo dos anos, a correção monetária foi amplamente adotada, até que fosse de fato introduzida em todos os segmentos da economia: ativos financeiros, salários, preços de bens e serviços, etc., cada um com um critério distinto, o que levava a variações percentuais de correção também distintos de acordo com o indicador de inflação utilizado<sup>2</sup>. A correção monetária tornou possível a existência de contratos de longo prazo mesmo em cenários de inflação elevada, o que seria impossível sem a indexação devido à incerteza perante os valores reais no futuro. Mas embora fundamental para reorganizar a economia e possibilitar a convivência com a inflação, foi também este mecanismo de correção monetária o grande responsável pelo agravamento das taxas de inflação nas décadas seguintes. Além disso, como a indexação ocorria de forma diferenciada para os segmentos da economia, isto é, não havia um indexador global, alguns setores, como o governo, conseguiram preservar suas rendas reais, enquanto outros, como os assalariados, acumularam perdas consideráveis ao longo dos anos. Dessa forma, o mecanismo de correção monetária existente na economia brasileira da época não apenas contribuiu para crescentes taxas de inflação, como também foi um componente importante na concentração de renda no país. Foi característica marcante desse período o chamado “imposto inflacionário”, um custo sobre a classe social com menos renda que não possuía acesso a aplicações financeiras e via seu salário real deteriorar-se enquanto a inflação se elevava até o momento do reajuste.

A teoria heterodoxa indicava dois possíveis tratamentos para a contenção do nível geral de preços. A primeira estratégia, gradualista, seria indicada para economias com uma taxa de inflação não excessivamente elevada, em torno de 50% ao ano no máximo, e com classes econômicas bem organizadas e equilibradas, para que se organizassem pactos sociais estabelecendo tabelamentos de preços e rendas. Como o Brasil não desfrutava desses pré-requisitos restava a segunda alternativa, um tratamento de choque baseado em um congelamento de preços imposto de forma autoritária pelo

---

<sup>2</sup> FILHO, G.; Rossi C.; Inflação nas Décadas de 80 e 90 e os Planos de Estabilização



Estado. Foi sob essa visão que se criaram os planos que compuseram o chamado Choque Heterodoxo, que ditou as diretrizes econômicas do Brasil durante toda a República Velha e até a metade dos anos 90.

Este estudo tem por objetivo analisar os aspectos distintos dos planos econômicos formadores do Choque Heterodoxo, com ênfase nos planos Verão e Collor I.

Primeiramente será realizada uma análise acerca da inflação inercial, buscando compreender o comportamento do nível geral de preços segundo o diagnóstico da época. Em seguida uma análise histórica do período que abrange desde o Plano Cruzado até o Plano Collor II, objetivando indicar os objetivos, mecanismos utilizados e a forma como cada plano econômico foi inserido no cenário econômico nacional à época. O estudo dos principais indicadores de inflação utilizados pelo IBGE no período em questão, IPC e INPC, será o tema do capítulo seguinte, o qual destacará as fórmulas de cálculo de ambos e a metodologia intrínseca aos índices de preços. Posteriormente serão especificamente analisados os planos Verão e Collor I sob o aspecto das diferenças encontradas nos índices de inflação anteriormente mencionados, buscando uma explicação para tal fato.

## Capítulo 2 – A Inflação Inercial

Diferentes teorias observam diferentes aspectos para explicar o comportamento da inflação em um determinado período. A teoria keynesiana destaca no excesso de demanda em relação à oferta agregada como causadora do aumento de preços. Já segundo a teoria monetarista a inflação ocorre devido ao aumento da quantidade de moeda na economia sem a contrapartida de um aumento na produção de bens e serviços, fazendo os preços se elevar. Durante a década de 80, contudo, desenvolveu-se uma nova teoria que apontava a inflação como inercial, de modo que a inflação de hoje seja causada principalmente pela inflação de ontem<sup>3</sup>.

O diagnóstico para a economia brasileira durante os anos 80 acompanhava esta terceira teoria e, segundo os economistas heterodoxos, indicava que a inflação inercial era a grande responsável pelo aumento dos preços. Segundo Simonsen, o principal fator para a existência desta inércia consistia na existência de contratos indexados à inflação. Este mecanismo foi inserido no Brasil ainda na década de 60, durante a introdução do sistema de correção monetária, permitindo a existência de contratos de longo prazo mesmo sob um cenário de elevadas taxas de inflação, já que aos valores nominais acordados no contrato seria acrescido o percentual relativo à inflação no período. Sem este mecanismo seria impossível a existência desse mercado de títulos devido à incerteza sobre a evolução dos valores após alguns anos. Entretanto, embora permitisse a existência desses contratos, a indexação também dificultava o combate à inflação na medida em que os preços eram corrigidos em proporções cada vez maiores em relação à inflação passada e difundidos entre cada vez mais setores da economia, tornando-a indexada como um todo.

A teoria da inflação inercial indica que na ausência de choques inflacionários a inflação do período corrente é determinada pela inflação passada, independentemente do estado das expectativas. Num ambiente de inflação crônica, como era o Brasil nos anos 80, os agentes econômicos se comportam de forma extremamente defensiva na formação de preços, o que implica em recompor o pico de renda real anterior em cada momento de reajuste de preços. No momento em que todos os agentes se comportam de

---

<sup>3</sup> FILHO, G.; Rossi C.; Inflação nas Décadas de 80 e 90 e os Planos de Estabilização

tal forma a taxa de inflação existente na economia tende a se perpetuar de tal modo que a tendência inflacionária se iguala à inflação passada.

Supondo uma economia em que a inflação possui um comportamento linear, podemos expressar a trajetória do salário real de determinado trabalhador ao longo do tempo pelo gráfico abaixo<sup>4</sup>.

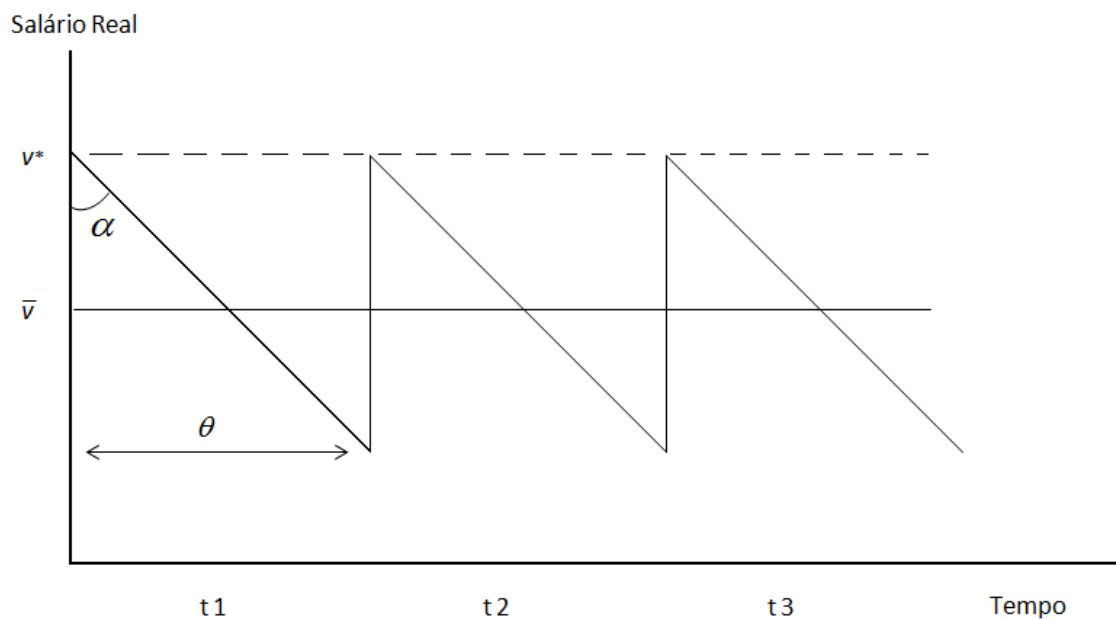


Gráfico I; Fonte: O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária

Como já visto, o salário nominal é reajustado de forma a restabelecer o pico do salário real, definido como  $v^*$ . As datas de reajuste ocorrem com periodicidade fixa, indicada por  $\Theta$  unidades de tempo, sendo que entre as datas de reajuste o salário nominal permanece fixo. Ao longo deste período, o poder de compra do trabalhador é reduzido conforme os preços aumentam. Quanto maior a inflação do período corrente,  $\alpha$ , maior será a redução do salário real do trabalhador até o próximo reajuste. Assim sendo, pode-se escrever o salário real médio deste trabalhador como:

$$\bar{v} = v(\alpha, \theta, v^*)^5$$

<sup>4</sup> LOPES, Francisco; O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária

<sup>5</sup> Idem

Analogamente ao raciocínio realizado para este trabalhador pode-se pensar no comportamento da economia em geral, de modo que ela seja a consolidação do comportamento de cada agente econômico. Assim sendo, a taxa de inflação pode ser determinada como função dos picos de renda real de cada agente, da periodicidade dos reajustes e da estrutura de preços relativos médios da economia, pois estes definem a alocação de fatores e distribuição de renda. Desse modo, pode-se concluir que, assumindo que todos os agentes se submetem a regras de recomposição periódica aos valores de pico da renda real e que os preços relativos médios não se alteram (o que representaria um choque na economia), a taxa de inflação permanece constante no tempo, de modo que a inflação passada se perpetue no tempo.

Tendo isto em vista, migrando para um olhar macroeconômico, dado por Simonsen, podemos escrever a inflação do período  $t$  como:

$$\alpha_t = x_t + \beta \alpha_{t-1} + \omega_t^6$$

Onde:

$x_t$  representa os choques de oferta, o componente autônomo da inflação decorrente de reajustes de preços decididos institucionalmente, como salários, ou oriunda de choques, como o choque do petróleo;

$\omega_t$  é o componente que representa um aumento de demanda não correspondido por um acréscimo da oferta. Quando  $\omega_t > 0$  há um excesso de demanda, impulsionando a inflação, e quando  $\omega_t < 0$  o produto cresce abaixo do potencial;

$\beta \alpha_{t-1}$  é a inércia inflacionária, indicando como a inflação do período passado,  $\alpha_{t-1}$ , influencia a inflação corrente  $\alpha_t$ .

É interessante notar que o parâmetro  $\beta$  indica o coeficiente de realimentação, ou seja, a proporção em que a inflação do período anterior se difunde para o período atual.

---

<sup>6</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

Pelo diagnóstico de que a inflação brasileira seria prioritariamente inercial, tem-se que  $\beta = 1$ , de modo que a inflação passada se perpetua no tempo. Mesmo com a ausência de choques de demanda, com  $\omega_t = 0$ , ou de oferta,  $\chi_t = 0$ , temos que a inflação não diminui ao longo do tempo, como visto abaixo:

$$\alpha_t = 0 + 1(\alpha_{t-1}) + 0;$$

$$\alpha_t = \alpha_{t-1}$$

### Capítulo 3. Análise Histórica do Período

O pioneiro dentre os planos econômicos que caracterizaram o Choque Heterodoxo foi o Plano Cruzado, adotado em fevereiro de 1986. Para combater a inflação que chegava a 235% ao final do ano anterior, foi introduzida uma nova moeda na economia, o *Cruzado* (Cz\$), que substituiu o Cruzeiro na paridade de mil para um, objetivando criar uma imagem de moeda forte e possibilitando a intervenção nos contratos.

Dado o diagnóstico da Inflação Inercial e a necessidade de desindexar os contratos, as antigas Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) passam a ser substituídas pelas Obrigações do Tesouro Nacional (OTN), com valores fixados por um ano. Na busca por extinguir as expectativas de inflação embutidas nas obrigações financeiras, estas permaneceram designadas em Cruzeiro, diariamente desvalorizado através da Tablita de conversão à taxa média da inflação entre dezembro de 1985 e fevereiro do ano em questão. Este mecanismo foi a forma encontrada pelo governo de garantir a neutralidade distributiva, isto é, a regra de conversão pela Tablita expurgava as expectativas de inflação embutidas nos contratos, evitando assim, ganho de alguma das partes devido a mudanças na taxa de inflação<sup>7</sup>.

O congelamento dos preços foi iniciado no dia 28 de fevereiro, data de início do plano, e era controlado através da Tabela da Superintendência Nacional de Abastecimento e Preços (SUNAB). À população foi encarregado o cargo de “fiscal”, de modo que qualquer desrespeito ao cumprimento aos preços indicados pela SUNAB deveria ser denunciado.

A nova política salarial determinava que os salários na nova moeda fossem congelados ao valor da média dos seis últimos meses que precederam o plano, com aumentos de 8% e 16% a título de abono, para o salário médio de todos os trabalhadores e para o salário mínimo, respectivamente. Os dissídios se tornaram anuais com ajuste de 60% sobre a variação acumulada do custo de vida. Deve destacar-se ainda a criação do “gatilho salarial”, que consistia na correção imediata dos salários a partir do momento em que a inflação atingisse 20%, tornando endógeno o período de reajuste sempre que

---

<sup>7</sup> BARBOSA, H.; SIMONSEN, M. H.; Plano Cruzado: Inércia x Inépcia

este pico fosse atingido, numa tentativa de proteger o poder de compra dos trabalhadores.

Em um primeiro momento o Plano obteve impressionante sucesso, reduzindo os índices de preços para perto de zero nos meses que se seguiram, valor muito inferior aos aproximadamente 15% mensais presentes antes de sua implantação. O Cruzado parecia ter alcançado o sucesso no combate à Inflação Inercial. A grande questão, porém, é que o diagnóstico de que esta era o único fator do aumento dos preços demonstrou-se errôneo, dado que antes mesmo da introdução do plano a economia brasileira já estava aquecida, com crescimento do produto industrial e redução da ociosidade da indústria. Em paralelo, a situação fiscal do país ficava cada vez mais delicada. Com o fim do imposto inflacionário e o não ajustamento das tarifas públicas, defasadas no momento do congelamento, ocorre uma redução nas receitas, acompanhada por uma ampliação das despesas devido ao aumento dos salários dos funcionários públicos<sup>8</sup>.

A economia brasileira demonstrava estar superaquecida. Além da expansão fiscal, a política monetária acomodatória, permitindo inclusive taxas de juros reais negativas, e a expansão do crédito contribuíram para formar uma forte demanda por bens e serviços, sem que ocorresse um aumento na oferta pela mesma proporção. Ao longo do tempo, já não era possível encontrar uma série de produtos nas estantes e era cada vez mais comum a ocorrência de grandes filas. O mercado não funcionava eficientemente.

Sob este cenário foi realizada a primeira tentativa de salvar o plano. Um pacote fiscal denominado de Cruzadinho foi lançado em julho, procurando desaquecer a demanda e financiar investimentos em infra-estrutura. Posteriormente, em novembro, outro pacote fiscal, o Cruzado II, foi criado para aumentar a arrecadação do governo. Este segundo pacote programou um aumento de preços em bens de consumo finais e em algumas tarifas como energia elétrica e telefonia. Com a correção dos preços a taxa de inflação ultrapassou em janeiro os 20% acumulados, acionando assim o gatilho salarial e impulsionando ainda mais o nível geral de preços.

Em fevereiro de 1987 foi decretado o término do congelamento de preços, após 11 meses de duração, e o fim do Plano Cruzado. Entre os erros cruciais na condução do

---

<sup>8</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

plano destaca-se, além do erro de diagnóstico acerca das causas da inflação, a permanência de distorções nos preços relativos de bens e serviços, ocasionada pelo fato de terem sido congelados os preços correntes à época da implantação, e não os médios, como ocorrera com os salários.

Meses após a extinção do Plano Cruzado, foi criado pelo novo ministro da Fazenda, Luís Carlos Bresser-Pereira, um novo plano de estabilização, que levava seu nome. Com a experiência fracassada do Plano Cruzado, o Plano Bresser visava reduzir a inflação com uma estratégia classificada como híbrida, contendo aspectos heterodoxos, como o plano anterior, mas também medidas ortodoxas, dado o novo diagnóstico da inflação como inercial e de demanda<sup>9</sup>.

Pelo viés heterodoxo do plano, destaca-se o novo congelamento de preços, com um período de flexibilização após três meses, e então o descongelamento. A política salarial diferenciava-se por não mais adotar o gatilho, indexando os salários à Unidade de Referência de Preços (URP), prefixada com base na média do índice de inflação mensal dos três meses anteriores. Desse modo os salários seriam reajustados mensalmente, mas mesmo com uma possível aceleração da inflação, a correção seria suavizada pelo cálculo da média.

Os aspectos ortodoxos caracterizavam-se pela utilização da política monetária e fiscal no combate à inflação, ao contrário do que ocorrera no Plano Cruzado. Passava-se a utilizar os juros reais positivos como ferramenta de controle do consumo e, com o aumento das tarifas públicas e a redução de gastos e investimentos, buscava-se reduzir o déficit do governo.

Novamente o plano econômico apresentado pelo governo demonstrava sinais iniciais de sucesso nos meses posteriores a sua implantação. O Índice de Preços ao Consumidor apontava uma redução de 26% em junho para 3,1% em julho e 6,4% em agosto. Mas, novamente, não houve êxito no longo prazo. O congelamento de preços não foi respeitado, com remarcações preventivas antes do seu início que provocaram desequilíbrios entre os preços relativos, os aumentos nas tarifas públicas foram repassados aos preços de outros bens e serviços e acordos salariais impediram a redução

---

<sup>9</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)



do déficit público. O Plano Bresser tem seu fim com a substituição do até então ministro por Maílson de Nóbrega.

O novo ministro rejeitava a abordagem heterodoxa dos planos anteriores e por implementar uma proposta gradualista e pouco interventiva sua política ficou conhecida como “Feijão com Arroz”. Seu principal objetivo era estabilizar a taxa de inflação em 15% ao mês, contendo o aumento dos salários, e reduzir o déficit público mantendo o nível de atividade. O ministro acreditava ser difícil a introdução de mudanças significativas naquele momento e que era preciso conter as expectativas sobre a inflação futura<sup>10</sup>.

Embora nos meses que se seguiram a inflação não tenha ultrapassado a casa dos 20% mensais, o equilíbrio fiscal demandou ajuste de tarifas públicas. Com a indexação ainda presente na economia, cada choque inflacionário adicionava-se à tendência, sendo propagado nas taxas de inflação dos meses seguintes. Em julho de 1988 a taxa de inflação atingiu 24% e novamente propostas heterodoxas voltaram à pauta do governo. Assim, em 15 de janeiro de 1989 é instituído o Plano Verão.

Da mesma forma como no Plano Bresser, o Plano Verão foi criado sob a característica de plano misto, com aspectos ortodoxos e heterodoxos mesclados. Pelo lado ortodoxo os principais pontos eram a redução dos gastos públicos e o aumento da taxa de juros, que objetivavam conter a demanda agregada fortemente aquecida até então. Além disso, houve uma redução na oferta de crédito e uma proposta de reforma administrativa com o intuito de diminuir os custos do governo. Em relação aos elementos heterodoxos do plano destaca-se novamente o congelamento dos preços, desta vez por tempo indeterminado e aos valores do dia de anúncio do plano.<sup>11</sup>

É instituída uma reforma monetária, pela segunda vez em três anos, substituindo o Cruzado pelo *Cruzado Novo* (NCz\$) na proporção de mil para um. Após o Cruzado ter se desvalorizado 18% antes de ser substituído pela nova moeda, é fixado o dólar a NCz\$ 1,00.

Pela terceira vez desde a criação do primeiro plano heterodoxo ocorre uma modificação nas datas de apuração dos índices de preços usados para computar a

---

<sup>10</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

<sup>11</sup> Idem

inflação oficial, evitando que os aumentos anteriores ao Plano entrassem no cálculo e contaminassem o novo índice. Novamente ocorre o anúncio de aumentos prévios de tarifas e preços públicos para não apenas ajustar a receita do governo à inflação acumulada desde a data do último reajuste como também garantir uma margem para o aumento na taxa de inflação até o final do período de congelamento.

Em relação à política salarial, ficou à responsabilidade do Congresso Nacional sua condução. Foram extintos todos os mecanismos de indexação, incluindo a URP, utilizada como mecanismo de reajuste salarial no Plano Bresser, que servia como força de contenção do nível geral de preços evitando uma explosão das expectativas inflacionárias, ao vincular os salários aos preços com certa defasagem.

O Plano Verão não considerou o aspecto de neutralidade distributiva, como os planos anteriores, ao fixar os contratos pós-fixados nos valores do dia 13 de janeiro, permitindo a transferência de renda entre credores e devedores de acordo com variações inflacionárias. A OTN, que até então tinha o papel de indexador para os papéis pós-fixados, foi extinta, enquanto o IPC continuou como indicador oficial da inflação. A extinção dos indicadores mais utilizados para indexação, OTN e URP, representava um grave risco de hiperinflação caso o plano não obtivesse sucesso, dado que sem um mecanismo de coordenação de expectativas cada agente observaria um índice diferente, de acordo com suas próprias preferências, o que de fato veio a ocorrer<sup>12</sup>.

Em um primeiro momento após a implantação do Plano Verão observou-se queda abrupta da inflação de aproximadamente 30% nos meses anteriores para taxas em torno de 6% a 7% nos meses seguintes. Entretanto, já a partir de março a inflação retomou sua trajetória de crescimento, ultrapassando a casa dos 80% ao mês no início do ano subsequente. suscetível

Um dos principais fatores para o insucesso do Plano Verão foi que o ajuste fiscal previsto, de fato não aconteceu. O aumento do déficit do governo somado ao endividamento interno crescente sustentou taxas de juros reais elevadas, tornando a oferta monetária sensível ao crescimento do nível geral de preços. Desse modo, tanto a política fiscal como a monetária demonstraram-se incapazes de combater a inflação. Era um momento crítico na economia nacional, o governo já não possuía crédito com a

---

<sup>12</sup> FILHO, G.; Rossi C.; Inflação nas Décadas de 80 e 90 e os Planos de Estabilização

população e nem mesmo sustentabilidade política. Os três planos criados com o objetivo principal de estabilizar a inflação falharam, cabia agora ao primeiro governo eleito pelo voto popular desde a década de 60 a missão de restabelecer a estabilidade na economia brasileira.

Em 15 de março de 1990 toma posse o novo presidente do Brasil, Fernando Collor de Mello, e no mesmo dia tem início mais um plano econômico desenhado para conter o crescimento dos preços, o Plano Collor I. Foi reinstituído o Cruzeiro como moeda oficial e anunciado um novo congelamento nos preços de bens e serviços. Contudo, devido à falta de credibilidade desta medida perante a população após sucessivas tentativas frustradas, o congelamento não foi de fato seguido e pouco impactou a economia<sup>13</sup>. A principal medida do novo plano econômico foi, sem dúvida, o confisco dos ativos financeiros. Todas as aplicações com valores acima de 50 mil novos cruzados, aproximadamente US\$1200,00 à época, ficaram bloqueadas por um prazo de 18 meses, com sua devolução em cruzeiros feita em 12 prestações mensais com juros de 6% ao ano, a partir de setembro de 1991.

Além deste ponto, o plano promoveu aumento da arrecadação do governo pela criação de novos tributos e aumento de impostos, como IPI e IOF, medidas de combate à sonegação e suspensão de determinados incentivos fiscais. O governo realizou também uma diminuição no número de servidores, com a redução do número de ministérios e fundações e campanha para demissão de funcionários.

O Plano Collor sofreu duras críticas. O congelamento de preços era uma prática comum a todos os planos econômicos anteriores, sempre impedindo o funcionamento eficiente do mercado e nunca se mostrando como solução para o problema da inflação. O ajuste fiscal previsto foi criticado por se basear prioritariamente em um aumento das receitas do governo e não em uma redução acentuada dos gastos. Porém, o aspecto mais criticado do Plano Collor foi, sem dúvida, o bloqueio dos recursos financeiros. Além de ser taxado como inconstitucional, o Confisco, segundo Afonso Pastore<sup>14</sup>, era uma medida inconsistente com a teoria econômica e não resolveria o problema da inflação. Na medida em que reduzia apenas o estoque de recursos da economia, o Plano Collor

---

<sup>13</sup> ALCINO, M.; FONSECA, R.; O Processo Inflacionário, Análise da Experiência Brasileira

<sup>14</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

não alterava a causa da inflação, o fluxo de moeda não se alteraria, conforme evidenciado pela teoria quantitativa da moeda.

Embora o resultado nos primeiros meses do plano apontasse uma queda na taxa de juros para 10% mensais, enquanto os índices apontavam 80% ao mês antes do seu início, a inflação voltou a crescer ao longo do ano, acompanhada por uma forte contração do produto. O insucesso do plano se tornou consenso e em fevereiro de 1991 é lançado o Plano Collor II.

Com o mesmo objetivo dos planos que o precederam, estabilizar a inflação, o Plano Collor II tinha a estratégia de extinguir de vez a indexação da economia, dado o diagnóstico de que esta era o principal fator contribuinte para os crescentes aumentos no nível geral de preços. Assim sendo, foi extinto a antiga base para indexação de impostos, os Bônus do Tesouro Nacional, substituída pelo Fundo de Aplicações Financeiras (FAF)<sup>15</sup>. O Fundo tinha como rendimento a Taxa Refencial (TR), um novo indexador com característica forward looking. A TR introduzia o neogradualismo na economia brasileira, sendo composta pelas expectativas de inflação futura, ao invés de observar apenas o comportamento da inflação passada. O plano também se propunha a modernizar o parque industrial brasileiro e reduzir as despesas, racionalizando os gastos com administração pública.

O Plano Collor II não obteve sucesso na contenção da inflação, mesmo reduzindo as taxas por alguns meses, como todos os planos anteriores, devido à falta de credibilidade do público com o governo. O episódio de impeachment do presidente Collor e as sucessivas mudanças nos cargos dos condutores da política econômica no país criaram incertezas sobre o futuro da economia brasileira<sup>16</sup>. Apenas com a criação do Plano Real, em 1994, sob novas perspectivas econômicas que se diferenciavam do ponto de vista heterodoxo que marcou os planos anteriores, é que o país pôde se beneficiar de taxas de inflação reduzidas e estáveis ao longo dos anos.

A tabela a seguir resume as datas de início e término de cada plano econômico discutido nesta seção, assim como indica a inflação mensal, medida pelo IPCA, no mês anterior à implantação do plano, a média da inflação durante os meses de vigência e a

---

<sup>15</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

<sup>16</sup> Idem

inflação no quinto mês após o fim de cada plano econômico. Abaixo, um gráfico ilustrando a trajetória da inflação ao longo do período.

Plano Econômico	Início	Término	Duração (meses)	IPCA (%)		
				Antes	Durante	Depois
Cruzado	Março 86	Novembro 86	9	12,72	2,51	19,10
Bresser	Junho 87	Agosto 87	3	21,45	11,26	17,92
Verão	Janeiro 89	Mai 89	5	17,92	17,47	39,77
Collor I	Março 90	Junho 90	4	75,73	29,31	16,81
Collor II	Janeiro 91	Abril 91	4	7,43	14,60	15,63

Tabela I; Fonte: IBGE

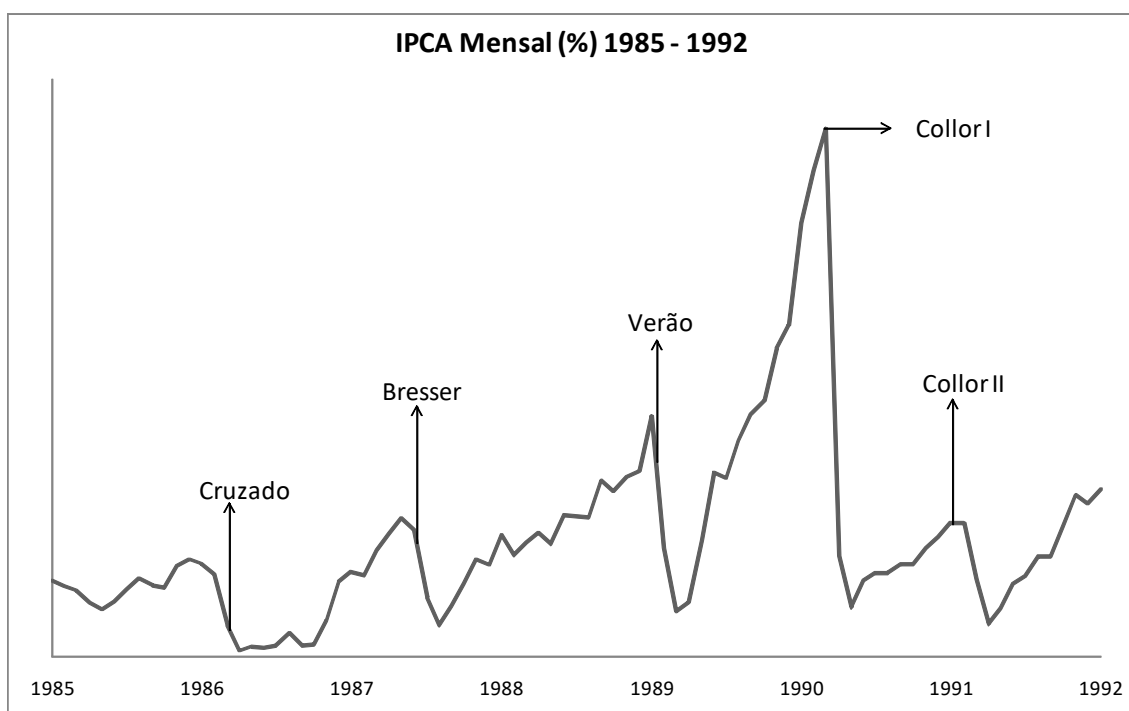


Gráfico II; Fonte: IBGE

#### Capítulo 4. Análise dos Índices de Preços

O estudo acerca do comportamento da inflação se faz sempre com base na observação de determinados índices de preços. Dessa forma, para se compreender perfeitamente o que ocorre com o nível geral de preços da economia é preciso antes entender de que forma os índices de preços refletem os preços dos bens e serviços ofertados no país. Como os índices observados no escopo deste estudo são o IPC e o INPC, este capítulo destina-se a uma breve análise sobre a composição e metodologia destes indicadores.

De forma geral, os Índices de Preços ao Consumidor (IPC's) são uma aproximação do Índice de Custo de Vida de um conjunto de famílias, medindo a variação percentual nos salários necessária para se manter constante o padrão de vida das famílias, dado os aumentos dos preços<sup>17</sup>. Devido à impossibilidade de se calcular um Índice para cada família, pois cada uma consome uma cesta de compras diferente, é calculado um índice de preços utilizando uma cesta de consumo padrão para a população-objetivo. Por meio de uma Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) se investiga os hábitos de consumo das famílias de acordo com sua faixa de renda e localização geográfica e se constrói uma cesta de consumo padrão para estas famílias, com a inclusão de todos os produtos relevantes e a ponderação destes produtos de acordo com sua relevância nos gastos das famílias. As diferenças entre os indicadores derivam dos diferentes objetivos definidos para cada índice, que implicam em diferentes populações-objetivo ou diferenças no período de coleta e na POF utilizada.

Os índices de preço nacionais são obtidos a partir da agregação por média ponderada dos respectivos índices regionais, de modo que a ponderação de cada área seja dado de acordo com o peso desta dentro do conjunto de áreas analisado. Até o ano de 1990 os índices nacionais eram compostos a partir dos índices de preços das Regiões Metropolitanas do Rio de Janeiro, Porto Alegre, Belo Horizonte, Recife, São Paulo, Belém, Fortaleza, Salvador, Curitiba e Brasília e em 1991 foi incluído o município de Goiânia<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Para Compreender o INPC

<sup>18</sup> Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor IPCA e INPC

No Brasil os principais índices de preços são aqueles calculados pelo IBGE, pois são estes os índices utilizados oficialmente para diversas finalidades, como Metas de Inflação e negociações salariais. No período dos Planos Heterodoxos os principais IPC's calculados no país eram, além do IPCA, o IPC e o INPC. Estes índices passaram a ser calculados pelo IBGE em setembro de 1979, já que até então esta tarefa era de responsabilidade do Ministério do Trabalho, e, no caso dos dois últimos, têm como população-objetivo famílias com rendimento mensal entre 1 e 6 salários mínimos e cuja ocupação principal do chefe de família seja uma trabalho assalariado<sup>19</sup>. Desta forma, esses indicadores refletem com precisão os efeitos de variações de preços nos grupos de baixa renda, mais sensíveis à inflação na medida em que despendem quase que a totalidade de seus rendimentos em consumo corrente.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor, INPC, foi criado em março de 1979 como medida de correção do poder de compra dos salários e a partir de outubro do mesmo ano passou a ser usado oficialmente como índice para o reajuste salarial. Já o IPC, Índice de Preços ao Consumidor, foi instituído em março de 1986 para ser o indexador oficial da poupança, sendo extinto 5 anos mais tarde, em março de 1991.

É importante ressaltar o fato de que o INPC e o IPC são praticamente o mesmo índice, considerando a mesma população-objetivo, os mesmos locais de coleta e o mesmo prazo de duração da coleta, diferenciando-se apenas pelo período de coleta de preços dentro do mês. Para o INPC a coleta é realizada ao longo de 30 dias a partir do primeiro dia útil do mês de referência (mês corrente), já a coleta do IPC era iniciada no dia 15, ou dia útil mais próximo, do mês anterior ao mês de referência (mês base). Assim sendo, o INPC do mês de Julho, por exemplo, tem sua coleta iniciada no dia primeiro de Julho e se estende até o dia 30 deste mesmo mês, enquanto o IPC de Julho tinha sua coleta realizada entre o dia 15 de Junho e o dia 15 de Julho.

Para se encontrar o valor mensal da inflação, a fórmula de cálculo do IPC e do INPC a partir de 1980 era dada pelo "cálculo pelas médias". O processo se inicia com a coleta dos preços e cálculo da variação de preços para cada produto, que em seguida são agrupados em subitens, que por sua vez se consolidam em itens que geram o índice

---

<sup>19</sup> Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor, Métodos de Cálculo

regional. Os índices regionais são consolidados e tem-se então o valor do nacional do respectivo índice.

Analicamente podemos escrever a fórmula<sup>20</sup> como:

$$R_{t-1,t}^j = \frac{P_t^j}{P_{t-1}^j} = \frac{\frac{1}{n_t} \sum_{L=1}^{n_t} P_t^{j,L}}{\frac{1}{n_{t-1}} \sum_{L=1}^{n_{t-1}} P_{t-1}^{j,L}}$$

Onde:

$R_{t-1,t}^j$  = medida de variação de preços do produto j entre os meses t-1 e t (mês corrente);

$P_t^j$  = preço médio do produto j no mês t

$P_{t-1}^j$  = preço médio do produto j no mês t-1 (mês anterior)

$P_t^{j,L}$  = preço do produto j, no local L, no mês t

$P_{t-1}^{j,L}$  = preço do produto j, no local L, no mês t-1

Podemos definir a fórmula de cálculo de forma mais sintética, o que facilita a futura análise do comportamento dos índices:

Seja MP1 a variação de preços média de um período de 30 dias, a partir da divisão do mês em 4 semanas e MP0 a variação média dos preços no período de 30 dias anterior, chamado de Mês Base, e também dividido em 4 semanas, a inflação do período é definida como a divisão de MP1 por MP0.

---

<sup>20</sup> Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor, Métodos de Cálculo





Em comparação com o IPC, o INPC, que possuía as mesmas características estruturais (locais de coleta de preços, população-objetivo, cesta de consumo padrão, etc.), mas com período de coleta entre o primeiro e o último dia do mês corrente, apresenta o ponto médio dos preços no dia 15 de cada mês e é comparado, pela metodologia de “cálculo pelas médias”, com os preços centrados no dia 15 do mês anterior<sup>22</sup>. Esta diferença temporal entre o IPC e INPC explica as suaves diferenças entre ambos os índices ao longo do tempo. Entretanto, em duas ocasiões cruciais no desenvolvimento da economia brasileira ao longo do período dos Planos Heterodoxos, os indicadores apresentam valores consideravelmente diferentes. Estes momentos serão estudados na seção seguinte.

---

<sup>22</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

## Capítulo 5 – Comparação entre o Plano Verão e o Plano Collor I

O Plano Verão foi criado em janeiro de 1989 após um breve período de política gradualista no combate a inflação, a política do “Feijão com Arroz”, e trouxe de volta ao cenário econômico medidas que buscavam gerar um choque no processo inflacionário, buscando uma redução brusca e uma posterior estabilização do nível geral de preços.

Novamente o principal objetivo do plano econômico criado pelo governo era controlar a inflação no país e para isto o Plano Verão extinguiu com todos os mecanismos de indexação, dado o diagnóstico de que a inflação brasileira seria predominantemente inercial, definiu uma nova unidade monetária, o Cruzado Novo, e anunciou uma redução dos gastos públicos<sup>23</sup>. Contudo, a principal medida criada para que ocorresse de fato um choque na inflação, reduzindo os indicadores a valores consideravelmente inferiores aos que vinham sendo apresentados, foi o chamado “Vetor de Preços”<sup>24</sup>. Este mecanismo consistia na alteração das fórmulas usadas para se calcular os índices de inflação referentes ao mês de implantação do Plano, de modo que já a partir do próximo mês a inflação apresentasse uma queda brusca e se estabilizasse em um patamar baixo com as demais medidas impostas pelo plano econômico.

A modificação realizada pelo “Vetor de Preços” era a substituição da forma de cálculo até então utilizada, a divisão das médias dos preços do mês de referência pelo mês base ( $Mp1 / Mp0$ ), para se utilizar os preços coletados no dia de início do Plano Verão na divisão pela média dos preços coletados nos 30 dias anteriores ( $\text{Preço Vigente no Dia} / Mp0$ )<sup>25</sup>. Além disso, ficou estabelecido após a implementação do Plano o congelamento de preços, de modo que todos os preços de bens e serviços deveriam se manter inalterados, conservando os preços encontrados no dia em que entrava em vigor o Plano Verão, até futura ordem, para que se eliminasse o fator da inércia no processo inflacionário brasileiro.

Os resultados da alteração metodológica imposta pelo “Vetor de Preços” são facilmente encontrados observando-se o comportamento dos índices de preços da época.

---

<sup>23</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

<sup>24</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

<sup>25</sup> Idem

O IPC do mês de janeiro de 89 apresentou um enorme aumento, indicando uma inflação de 70,28%, enquanto que nos 5 meses anteriores a taxa média deste índice era de 25,5%, sendo 29% a máxima neste mesmo período. Percebe-se que a substituição do método de “cálculo pelas médias” provocou um valor superestimado para este indicador no mês de janeiro e um fator que justifica isto é a utilização de um período mais elevado na comparação com o mês base, pois foram considerados pela Justiça 51 dias<sup>26</sup>, em comparação com os 30 usualmente utilizados. Desta forma, em uma economia com forte tendência ao aumento dos preços, um período de 21 dias a mais implicava em uma considerável elevação dos valores a serem comparados com o mês base. Além disto, esta superestimação ocorreu na medida em que à média de preços do mês base, foi comparado o valor vigente no dia da implantação do Plano Verão. Como este valor representa o valor de pico dos preços no mês de referência, deste modo sendo maior que o valor médio do mês, principalmente em um cenário de inflação acelerada como era o caso, o índice dividia um valor maior do que o de costume por um mesmo denominador, a média de preços do mês base.

Outro fator que, acrescido a estes dois já citados, pode justificar a elevadíssima taxa de inflação no mês de janeiro, mas que não tem ligação com o “Vetor de Preços, é o fato de ser comum antes da implementação dos planos econômicos um processo de antecipação no aumento de preços em diversos setores, como uma forma da sociedade se preparar para o congelamento de preços previsto.

O gráfico II demonstra a alta correlação entre o IPC e o INPC, sendo facilmente observáveis os períodos em que ambos apresentam valores não próximos.

É importante salientar que em contrapartida essa superestimação da inflação no mês de janeiro foi, ao menos em parte, compensada por uma subestimativa do índice no mês subsequente, na medida em que se considerou um período de coleta inferior a 30 dias e com a comparação destes preços aos preços do mês base no seu nível mais elevado (último dia do mês).

---

<sup>26</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

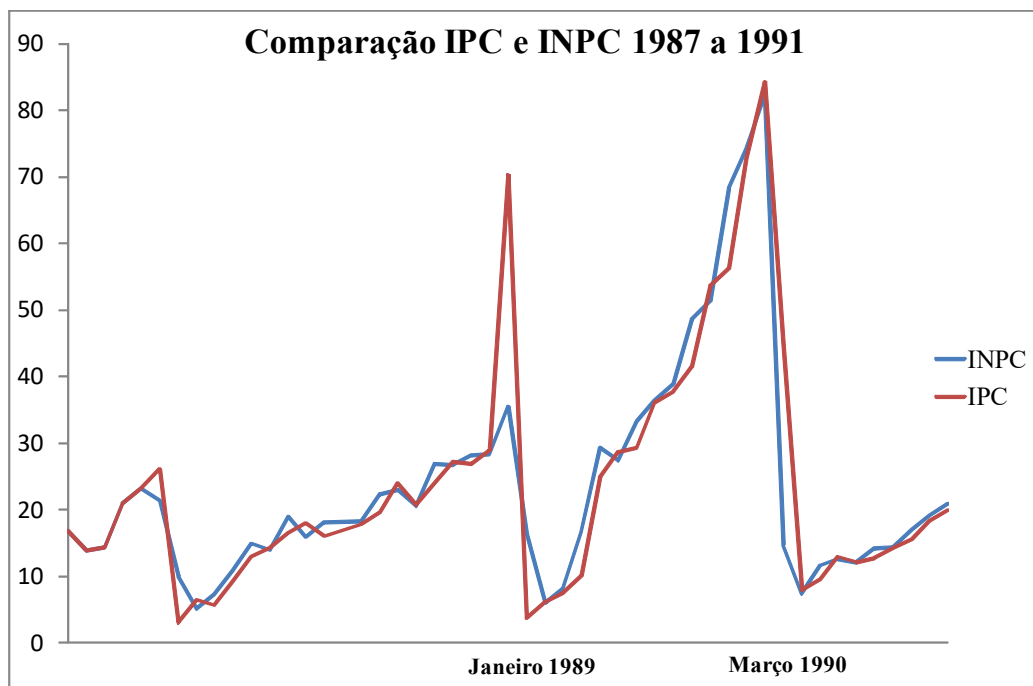


Gráfico IV; Fonte: IBGE

É interessante notar que mesmo com todas estas medidas tomadas logo no mês seguinte se observa um valor positivo significativo para os índices de preços. Este número se explica pelo fato de diversos custos presentes na economia, como mensalidades de clubes e condomínio, serem definidas como um rateio dos custos total da instalação que, com o alto reajuste nas tarifas públicas, como eletricidade, e nos salários, apresentaram aumento no mês seguinte<sup>27</sup>. Além disso, a inflação encontrada no mês seguinte também se explica pela dificuldade em se manterem congelados alguns preços, especificamente o de alimentos in-natura, principalmente após tantos planos econômicos que também impuseram o congelamento de preços terem fracassado, de modo que a população já apresentava certa descrença a esta prática. O IPC de fevereiro apresentou uma inflação de 3,6% e tomou uma rota ascendente a partir de então, sendo que em 5 meses a inflação já atingia os índices anteriores ao início do Plano e alcançava nos meses subsequentes valores cada vez maiores.

<sup>27</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

Após o insucesso do Plano Verão, uma nova tentativa de estabilizar a inflação no país foi feita com a introdução do Plano Collor I, em 15 de março de 1990, o que viria a ser a última tentativa de superar os problemas de aumento de preços que há anos assolavam o país com base na teoria heterodoxa.

O Plano em questão foi caracterizado por promover o aumento da arrecadação, através de aumentos em diversos impostos, corte nos gastos públicos por meio de demissão de funcionários e privatização de empresas estatais. A medida que marcou de fato o Plano Collor, contudo, foi o bloqueio dos saldos de contas correntes, contas de poupança e demais investimentos superiores a 50 mil Novos Cruzados por um período de 18 meses, provocando um seqüestro de liquidez na economia brasileira<sup>28</sup>. Desta forma o governo reduzia compulsoriamente o principal elemento responsável pela inflação no curto prazo, os ativos com liquidez elevada.

Ao contrário dos dois planos anteriores, entretanto, o Plano Collor I não estabeleceu um “Vetor de Preços” para provocar um corte brusco na inflação a partir do mês seguinte. Todavia, a análise dos índices mensais de inflação aponta para semelhanças entre os resultados de curto prazo encontradas no comportamento da inflação antes e após a introdução dos planos Verão, com a utilização do “Vetor de Preços”, e Collor I<sup>29</sup>.

Pode-se observar pela Tabela II que mesmo com taxas de inflação que podem ser consideradas hiperinflacionárias no início de 1990, os valores do IPC e INPC, que consideravam períodos de coleta com 15 dias de diferença, permaneciam muito próximos. No mês de abril, porém, os dois indicadores apontam para valores consideravelmente distintos, uma diferença de 30 pontos percentuais, voltando já a partir do mês seguinte a apresentarem taxas de inflação semelhantes.

---

<sup>28</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

<sup>29</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

Plano Verão			Plano Collor I		
Mês	INPC	IPC	Mês	INPC	IPC
out-88	26,69	27,25	dez-89	51,28	53,55
nov-88	28,15	26,92	jan-90	68,19	56,11
dez-88	28,43	28,79	fev-90	73,99	72,78
<b>jan-89</b>	<b>35,48</b>	<b>70,28</b>	<b>mar-90</b>	<b>82,18</b>	<b>84,32</b>
fev-89	16,35	3,60	abr-90	14,67	44,80
mar-89	5,90	6,09	mai-90	7,31	7,87
abr-89	8,06	7,31	jun-90	11,64	9,55

Tabela II; Fonte: IBGE

Essa diferença nos dois índices mensais de inflação em abril de 1990 é explicada pela desaceleração do produto nacional após a polêmica medida do confisco de ativos, que gerou uma enorme redução de liquidez na economia<sup>30</sup>. Como consequência da liquidez limitada, na medida em que as empresas se encontravam com ausência de caixa se viam obrigadas a reduzir seus preços para poder operar, de modo que a redução de preços geral foi tanta quanto a gerada pelo congelamento de preços nos planos anteriores.

A combinação do confisco de ativos introduzida no dia 15 de março, provocando um seqüestro de liquidez, com a metodologia de cálculo pelas médias dos dois indicadores de inflação, IPC e INPC, provocou no mês de março uma forte distorção no resultado entre ambos. Analisando estes índices nos meses anteriores e posteriores ao Plano Verão, percebe-se que também ocorre o mesmo comportamento, com uma variação de 35 pontos percentuais no mês de introdução do plano e a aproximação dos valores indicados pelos índices a partir de então. Devido à semelhança no comportamento com as distorções causadas pelo “Vetor de Preços” no Plano Verão, é possível dizer que ocorre no Plano Collor I um “Vetor Implícito”, denominação criada pelo economista Luiz Roberto Cunha<sup>31</sup>, que embora não modifique os processos de cálculo dos índices de preços, impõe as mesmas consequências para estes indicadores.

Pode-se realizar um estudo mais minucioso a respeito dos resultados das medidas impostas pelo Plano Verão e pelo Plano Collor observando o comportamento

<sup>30</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

<sup>31</sup> Idem

semanal do nível geral de preços da economia na época. Embora não se tenham os valores dos preços acumulados semanais, pois o IBGE divulga apenas o valor da inflação mensal para cada um de seus índices, é possível computar o provável comportamento semanal da inflação a partir dos valores dos dois principais indicadores da época, IPC e INPC, já que ambos possuíam as mesmas características diferenciando-se por 15 dias de coleta de variação. Deste modo, pode-se supor a variação semanal de determinado período e avaliar como determinadas políticas de controle de preços impactaram seu comportamento. A hipótese necessária para a elaboração de um modelo de inflação semanal é que o aumento de preços é contínuo ao longo do mês, de modo que os preços aumentem semana após semana, o que parece ser uma suposição bastante razoável.

Primeiramente observando o Plano Verão, tem-se que o principal artifício utilizado para gerar uma brusca redução na inflação foi o “Vetor de Preços”, como já visto anteriormente. É importante ressaltar, porém, que como a variação na inflação neste caso foi provocada por uma mudança nas fórmulas de cálculo dos índices de preços, a comportamento semanal da inflação não se modificou<sup>32</sup>. O que se observa de fato é a continuidade do aumento dos preços de modo que um artifício meramente matemático no cálculo da inflação promove uma considerável redução nos índices de preços sem a contrapartida de uma real modificação no comportamento destes ao longo do tempo. O “Vetor de Preços” funciona apenas com o objetivo de reduzir a taxa de inflação para valores aceitáveis, com a estabilização futura ocorrendo apenas por meio de outras medidas.

O gráfico abaixo ilustra este raciocínio. Tem-se que a elevação de preços ao longo do tempo permanece constante mesmo após a introdução do “Vetor de Preços”. A estabilização nas semanas que seguem a sua implementação ocorre devido ao congelamento de preços imposto pelo Plano Verão, mas observa-se que a partir de fevereiro os preços semanais voltam a se elevar.

---

<sup>32</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos



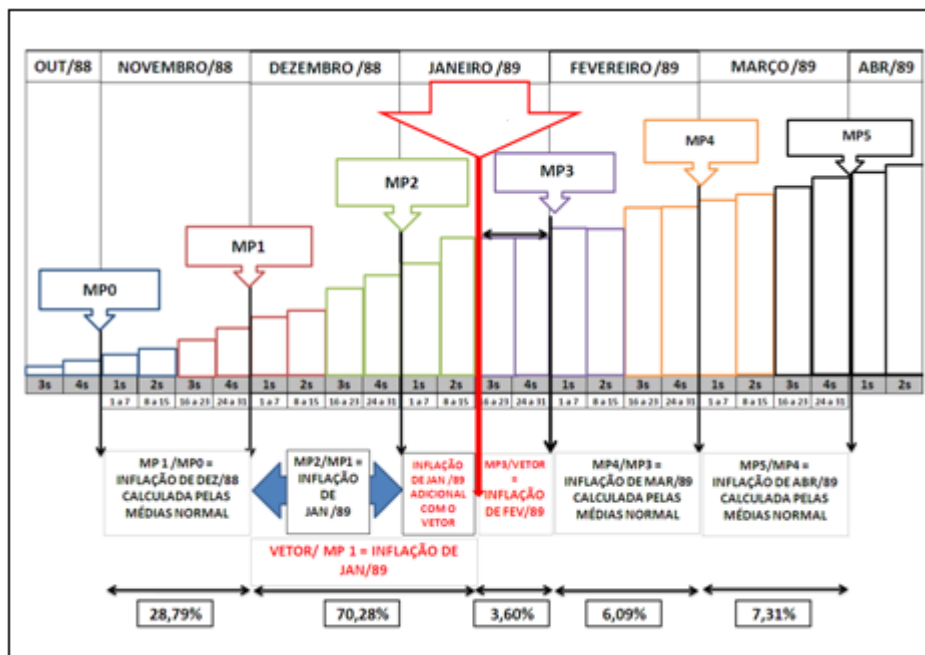


Gráfico V; Fonte: A Poupança e os Planos Econômicos

Em contrapartida ao “Vetor de Preços” usado no Plano Verão, o “Vetor Implícito” inserido pelo Plano Collor I funciona através de um mecanismo diferente. Neste caso não houve alteração nas fórmulas dos índices de preços, o que se viu foi uma modificação real no comportamento dos preços ao longo das semanas que se seguiram ao congelamento de ativos financeiros. Devido à tamanha falta de liquidez na economia, ofertantes de bens e serviços se viram na obrigação de reduzir preços para obter caixa para permanecer em atividade. Assim sendo, nota-se uma mudança no comportamento semanal dos preços após este momento que interferiu nos valores indicados tanto pelo IPC como pelo INPC.

Conhecendo a metodologia de cálculo dos indicadores de preços é possível levantar hipóteses para a trajetória da inflação semanal no Plano Collor I após o confisco, dado que esses preços semanais tenham que formar os valores apresentados pelo IPC e INPC nos meses subsequentes. Assim sendo, a média dos preços das últimas 4 semanas tem que ser tal que dividida pela média das 4 semanas anteriores apresente o valor dado pelo índice, tanto para o INPC que considera as 4 semanas do mês de referência sobre as 4 do mês base, como para o IPC que considera as 2 últimas semanas dos mês base e as 2 primeiras do mês de referência sobre as respectivas semanas do mês anterior. É importante observar que mesmo com o confisco tendo ocorrido no dia 15 de

março de 1990, tem-se registro de que a redução nos preços da economia só passou a ser vista duas semanas após esta data<sup>33</sup>.

A primeira alternativa para a trajetória semanal dos preços foi criada pelo professor Luiz Roberto Cunha<sup>34</sup> e pode ser analisada graficamente pelo gráfico IV abaixo.

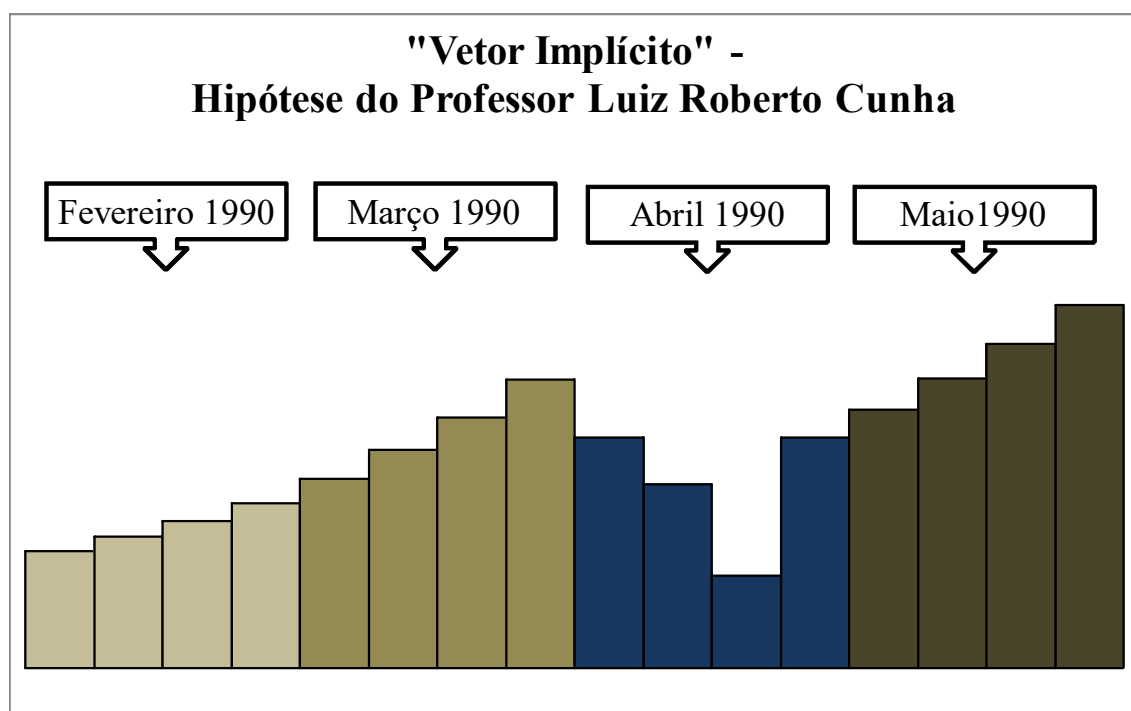


Gráfico VI; Fonte: A Poupança e os Planos Econômicos

Segundo esta suposição, tem-se que o “Vetor Implícito” provoca na economia uma redução de preços constante por um período de três semanas que se inicia no começo de abril. Neste cenário o “Vetor Implícito” traria um impacto justificável considerando a escassez de liquidez e a necessidade de redução de preços, que teria ocorrido até um momento extremo, na terceira semana do mês de abril, quando os preços voltariam à tendência de crescimento.

Uma alternativa a esta, desenvolvida pelo autor deste trabalho, consiste na brusca redução de preços no início de abril, que seria originada pela desorientação trazida pelo congelamento, futuramente compensada por altas elevações de preços nas

<sup>33</sup> Entrevista com o economista Luiz Roberto Cunha

<sup>34</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

duas semanas seguintes e, apenas no mês de maio, ocorreria a normalização do comportamento dos preços. Nesta hipótese, o confisco teria causado uma desordem no comportamento dos agentes econômicos que não saberiam como se portar perante tal ato governamental e apenas após o período de um mês de adaptação teriam se acostumado ao novo cenário.

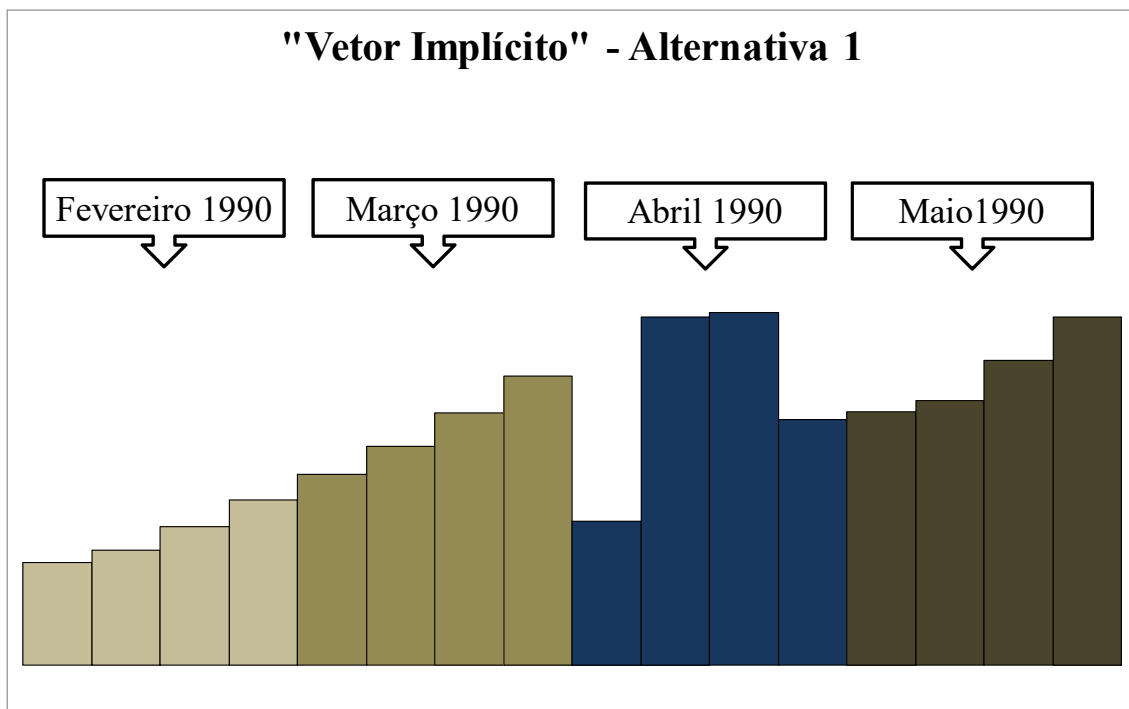


Gráfico VII

Outro possível cenário considerando-se os valores apresentados pelo IPC e INPC nos meses anteriores e posteriores ao “Vetor Implícito”, seria um impacto mais longo no comportamento da inflação semanal. Teria ocorrido uma redução nos preços na primeira semana de abril, mas o comportamento dos preços seria bastante instável no período que se segue, se elevando até o final do mês e caindo novamente na primeira semana do mês seguinte. A inflação neste caso voltaria a se comportar como de costume apenas a partir da terceira semana de maio, ou seja, dois meses após a implementação do confisco de ativos.

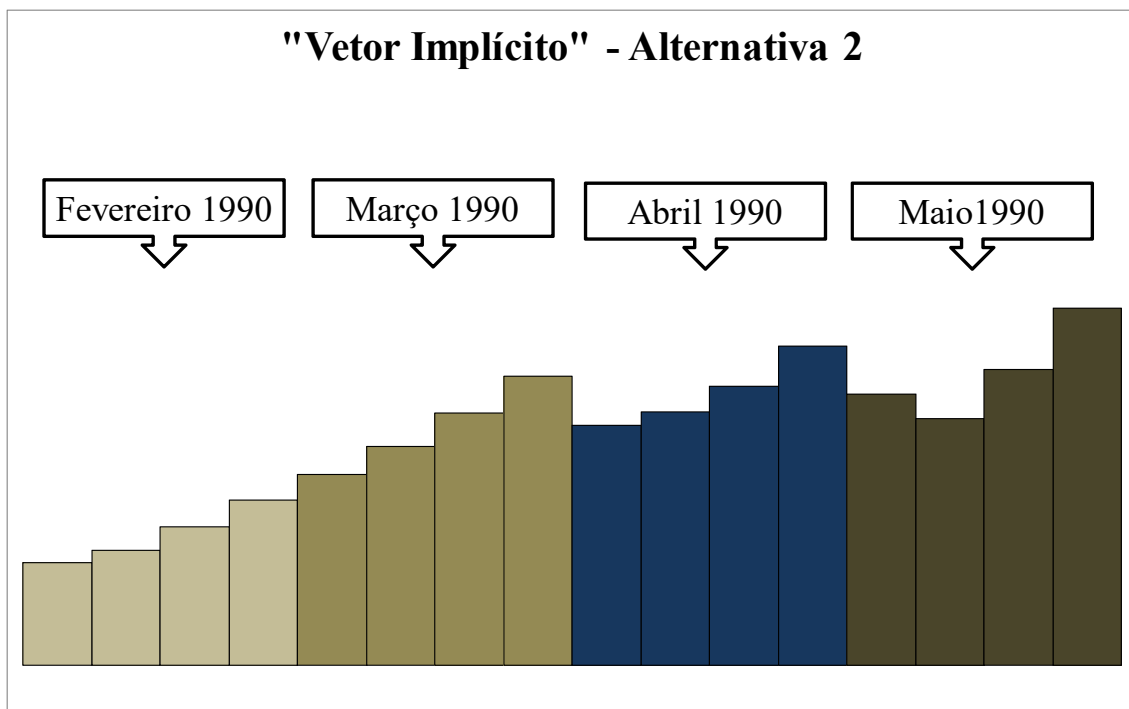


Gráfico VIII

A última alternativa criada pelo autor para a trajetória dos preços no período que se segue ao congelamento consiste na redução dos preços em dois momentos distintos, nas primeiras semanas dos meses de abril e maio, seguidos por elevações constantes nos preços. Assim sendo, o “Vetor Implícito” traria certa instabilidade nos agentes econômicos que provocaria por algum determinado motivo a repetição de um movimento de redução após o primeiro mês seguinte ao confisco.

Esta hipótese se apresenta com menor probabilidade de representar o movimento que de fato ocorreu no período, dado que não foi encontrada nenhuma razão válida para o comportamento semanal dos preços fosse cíclico. Nas hipóteses anteriores, embora a movimentação dos preços ao longo dos dois meses que se seguiram ao confisco também não apresente uma explicação, considera-se certa aleatoriedade no comportamento da inflação no período devido à instabilidade gerada pela falta de liquidez imediata imposta por um fator externo, neste caso, a decisão do governo de confiscar os ativos.

Os valores encontrados para formar cada uma destas alternativas estão dispostos em anexo a este trabalho.

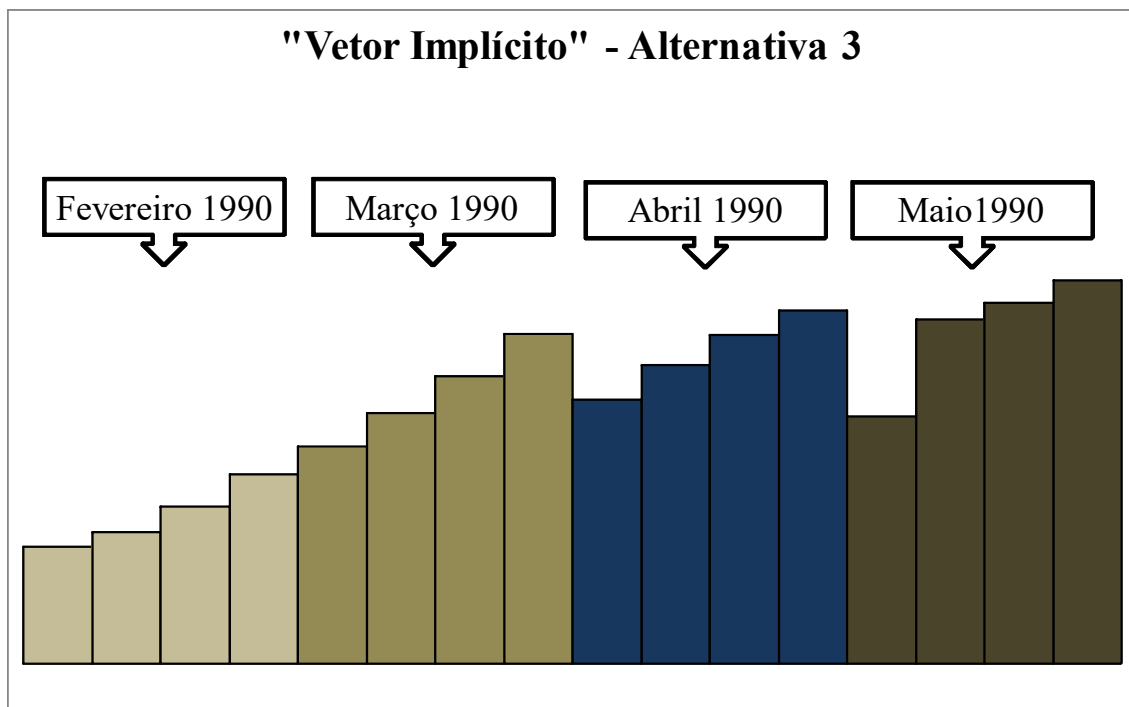


Gráfico IX

Pode-se então comparar os resultados encontrados após a introdução dos dois vetores. No primeiro caso, as distorções nos valores dos índices de preços ocorrem simplesmente devido às mudanças em suas propriedades matemáticas. Por outro lado, as variações nos valores apresentados pelo IPC e INPC após a introdução do “Vetor Implícito” resultam de uma alteração no comportamento de fato dos preços, sendo possível a constatação de certa tendência na trajetória dos preços após o confisco ou, seguindo as hipóteses levantadas pelo autor deste trabalho, sendo observado um comportamento aleatório, originado pela desorientação dos agentes econômicos em função da medida do confisco dos ativos depositados na poupança e a conseqüente falta de liquidez na economia.

## Capítulo 6. Conclusão

A década de 1980 ficou marcada na economia brasileira como um período de grande instabilidade no nível geral de preços e constantes mudanças nos planos designados para combater este comportamento praticamente hiperinflacionário. Essa tendência se estendeu até meados dos anos 90, quando o Plano Real conseguiu enfim pôr fim a este grande problema na economia brasileira. Até então, diversos planos econômicos haviam sido implementados com o objetivo principal de estabilizar a inflação, mas nenhum obteve sucesso considerável.

Sob este contexto de inflação acelerada a economia brasileira da época se tornou um laboratório para novas teorias econômicas que buscavam controlar o aumento nos preços através de medidas incomuns, que desafiavam o princípio macroeconômico dado pela Curva de Phillips, o trade off entre inflação e desemprego<sup>35</sup>. Assim sendo, os Planos Heterodoxos visavam um controle dos preços atrelado a um crescimento econômico considerável, não incorrendo em medidas contracionistas fiscais ou monetárias<sup>36</sup>.

O condutor do pensamento heterodoxo da época era o diagnóstico de que o principal fator que levava ao constante aumento nas taxas de inflação seria a inércia inflacionária. Esta funcionava de modo que a inflação passada tornava-se a própria tendência inflacionária, podendo ser agravada por eventuais choques, o que elevaria ainda mais as o aumento no nível geral de preços da economia ao longo do tempo.

Uma das principais causas que levaria a economia brasileira a apresentar este quadro de inflação inercial seria a forte indexação presente nos contratos na época, como no caso dos salários (S). Por este motivo os Planos Heterodoxos buscaram exterminar este processo de indexação visando romper o processo inercial da inflação. Outra medida que caracterizou estes planos foi o congelamento de preços e salários, que embora tenha obtido razoável sucesso nas primeiras tentativas, ao longo do período foi perdendo credibilidade devido às constantes tentativas fracassadas de estabilizar a inflação por meio desta medida.

---

<sup>35</sup> ALCINO, M.; FONSECA, R.; O Processo Inflacionário, Análise da Experiência

<sup>36</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

Os Planos Heterodoxos consistiam assim em medidas que imporiam um “tratamento de choque” para a inflação, ao contrário do gradualismo presente na estratégia de estabilização brasileira até então <sup>37</sup>. Dentre os planos que compuseram o Choque Heterodoxo, dois chamam a atenção devido a certa similaridade entre os mecanismos usados para causar o choque de redução de preços, o Plano Verão, de janeiro de 1989, e o Plano Collor I, de março de 1990.

Como visto no capítulo 4, dois dos principais índices de preços do Brasil na época eram o IPC e o INPC. Ambos se constituíam das mesmas características, como locais de coleta de preços, a mesma população-objetivo, a mesma Pesquisa de Orçamentos Familiares como base e a mesma fórmula de cálculo, classificada como “cálculo pelas médias”. Assim sendo, distinguiam-se apenas por uma diferença de 15 dias no período de coleta de cada um, de modo que o IPC centralizava os preços no dia 30 do mês anterior enquanto o INPC tinha o ponto médio dos preços coletados no dia 15 do mês de referência.

Esses dois indicadores calculados pelo IBGE apresentaram valores muito próximos durante todo o período em questão, à exceção de dois momentos particulares, os meses que se seguiram a implementação dos planos Verão e Collor I.

Dada essa diferença significativa no valor dos dois indicadores, o estudo do comportamento dos preços nestes dois instantes torna-se pertinente. Como observado no capítulo 5, é impossível saber ao certo os valores semanais para os preços coletados para computar estes índices de preços pelo simples fato de tais preços não serem divulgados semanalmente. Por outro lado, pode-se realizar uma suposição de como os preços teriam se comportado ao longo das semanas que antecederam e sucederam a implantação dos dois planos.

No caso do Plano Verão, como o artifício usado para gerar uma queda brusca na inflação foi o “Vetor de Preços”, que apenas alterava a metodologia de cálculo dos índices, é razoável supor que o comportamento semanal dos preços não tenha se alterado no mês seguinte a introdução do Plano<sup>38</sup>. No caso do Plano Collor I, ao

---

<sup>37</sup> GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)

<sup>38</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos

contrário, não se alterou a metodologia de cálculo do IPC e INPC, mas a medidas imposta pelo plano, o congelamento de ativos financeiros, foi de um impacto tal que o comportamento dos preços ao longo das semanas seguintes reproduzisse índices de preços com as mesmas distorções que se observaram no Plano Verão.

Assim sendo, conhecendo a fórmula de cálculo dos dois indicadores e o período de coleta de cada um, é possível levantar hipóteses acerca do comportamento de preços ao longo das semanas. Enquanto que a hipótese sugerida pelo economista Luiz Roberto Cunha<sup>39</sup> indique uma tendência de redução de preços ao longo das três primeiras semanas do mês de abril de 1990 e a partir de então novamente uma tendências ascendentes, as alternativas levantadas neste trabalho indicam caminhos diferentes, justificados pela distorção do comportamento padrão da economia devido ao confisco.

Como não se pode indicar qual a trajetória que de fato ocorreu no momento de implementação do “Vetor Implícito”, é preciso analisar quais alternativas apresentam uma justificativa mais sensata. Neste caso, além do cenário criado pelo professor Luiz Roberto Cunha, a alternativa que se apresenta mais atraente para explicar as distorções nos valores dos índices de preços provavelmente seria a alternativa 1, em que o choque causado pelo confisco distorce completamente a trajetória dos preços nas três primeiras semanas de abril, mas que a partir de então se observa o comportamento padrão ao longo do tempo.

Embora seja interessante analisar este período particular da economia brasileira, que apresenta cenários curiosos e diferentes dos usualmente encontrados nas economias nacionais, espera-se que momentos como estes formem apenas um passado cada vez mais remoto da economia brasileira. A estabilidade dos preços é pré-condição essencial para um desenvolvimento sustentável ao longo dos anos e a trajetória dos preços desde a introdução do Plano Real até os dias de hoje demonstra que o país acertou ao abandonar as teorias alternativas que conduziram a política econômica na década de 80.

---

<sup>39</sup> CUNHA, Luiz Roberto; A Poupança e os Planos Econômicos



### Anexo – Estimação das alternativas para o comportamento semanal de preços

Os valores abaixo foram encontrados considerando que a média das 4 semanas do mês t dividida pela média das 4 semanas do mês t-1 tem que se igualar ao valor apresentado pelo INPC do mês t. Além disso, a média dos valores das 2 últimas semanas do mês t-1 e as 2 primeiras semanas do mês t dividida pela média das 2 últimas semanas do mês t-2 com as 2 primeiras semanas do mês t-1 tem que se igualar ao valor apresentado pelo IPC do mês t. Foi utilizado o programa Microsoft Excel.

	Fevereiro			
	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4
Alternativa 1	1,0000	1,1200	1,3440	1,6128
Alternativa 2	1,0000	1,1200	1,3440	1,6128
Alternativa 3	1,0000	1,1200	1,3440	1,6128

	Março			
	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4
Alternativa 1	1,8547	2,1329	2,4529	2,8084
Alternativa 2	1,8547	2,1329	2,4529	2,8084
Alternativa 3	1,8547	2,1329	2,4529	2,8084

	Abril			
	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4
Alternativa 1	1,4042	3,3901	3,4240	2,3874
Alternativa 2	2,3310	2,4633	2,7097	3,1018
Alternativa 3	2,2467	2,5476	2,8023	3,0091

	Maio			
	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4
Alternativa 1	2,4591	2,5764	2,9629	3,3826
Alternativa 2	2,6365	2,3990	2,8788	3,4667
Alternativa 3	2,1064	2,9291	3,0756	3,2699

## **Bibliografia**

CUNHA, Luiz Roberto; **A Poupança e os Planos Econômicos**

MODIANO, Eduardo; **Da Inflação ao Cruzado: A Política Econômica no Primeiro Ano da Nova República** – Ed. Campus. 1986

LOPES, Francisco; **O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária** – Ed. Campus. 1986

GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; **Economia Brasileira Contemporânea (1945 – 2004)** – Ed. Campus. 2004

FILHO, G.; Rossi C.; **Inflação nas Décadas de 80 e 90 e os Planos de Estabilização** – Consultoria Tendências. 2007

SIMONSEN, Mario Henrique; **30 Anos de Indexação** – Ed. Fundação Getúlio Vargas. 1995

MATTOS, Antonio Carlos Marques; **A Inflação Brasileira, uma abordagem prática e moderna antes e depois do choque** – Ed. Vozes. 1987

ALCINO, M.; FONSECA, R.; **O Processo Inflacionário, Análise da Experiência Brasileira** – Ed. Vozes. 1995

BARBOSA, H.; SIMONSEN, M. H.; **Plano Cruzado: Inércia x Inépcia** – Editora Globo. 1989

**Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Para Compreender o INPC** – 2006

**Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor IPCA e INPC** – 2010

**Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor, Métodos de Cálculo** - 2007