

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**O PLANO CRUZADO E SEUS RESULTADOS PARA O DÉFICIT
BRASILEIRO**

BIANCA DE BARROS SARTORI

MATRÍCULA: 0016828-1

ORIENTADOR: LUIZ ROBERTO CUNHA

“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”.

**Rio de Janeiro
Junho 2006**

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

Sumário

INTRODUÇÃO.....	4
CAPÍTULO I	
O DÉFICIT PÚBLICO.....	6
1.1 CONCEITO DE DÉFICIT PÚBLICO	6
1.2. ORIGENS DO DÉFICIT PÚBLICO.....	8
1.3 PROBLEMAS DO DÉFICIT PÚBLICO.....	10
1.4 IMPORTÂNCIA DO DÉFICIT PÚBLICO.....	12
1.5 EFEITOS DA INFLAÇÃO NAS CONTAS PÚBLICAS.....	14
1.5.1 EFEITO – BACHA.....	15
1.6 A RELAÇÃO ENTRE POUPANÇA DO GOVERNO E DÉFICIT PÚBLICO	16
1.7 TENTATIVAS PARA A REDUÇÃO DO DÉFICIT PÚBLICO	18
CAPITULO II	
O PANORAMA ECONÔMICO ANTERIOR AO PLANO CRUZADO.....	20
CAPITULO III	
O PLANO CRUZADO E SEUS RESULTADOS.....	29
3.1. ANÁLISE DAS PRINCIPAIS ETAPAS NO PLANO CRUZADO:	
CRUZADO: MARÇO 1986 – JUNHO 1986.	31
3.2. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO CRUZADINHO:	
JULHO 1986 – OUTUBRO 1986.....	34
3.3. CRUZADO II: NOVEMBRO 1986 – JUNHO 1987.....	35
CONCLUSÃO	42
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	45

Introdução

O Plano Cruzado, lançado pelo governo Sarney, em fevereiro de 1986, teve por base o diagnóstico de que a característica predominante da inflação brasileira era a inércia, o que significa que na avaliação do governo, a inflação se perpetuava apenas porque se iniciou em algum momento do passado e diante da generalização dos mecanismos de indexação, não foi possível nenhum acordo entre os agentes econômicos para controlá-la. Neste aspecto, coube ao governo intervir no processo de desindexação, que permitiu eliminar o processo de inflação sem os custos de recessão e desemprego que viriam do combate ortodoxo.

Neste sentido, pode-se afirmar que entre os planos de estabilização, o Cruzado foi o primeiro que pretendia atacar de forma drástica o processo inflacionário sem recorrer a métodos recessivos.

O Plano Cruzado foi associado ao congelamento de preços e salários além da meta de inflação zero. Uma nova moeda foi instituída, o Cruzado, cuja diferença da antiga foi não só apenas de equivaler a 1.000,00 Cruzeiros, mas também de personificar uma economia estável na qual a moeda não se deterioraria. Este rendeu dividendos políticos, encantou a nação e resgatou o prestígio do governo que já estava um tanto abalado.

A inflação foi contida e o poder aquisitivo cresceu. Com o aumento dos salários e o congelamento, aumentou-se o consumo, porém a forte demanda abalou o congelamento e levou o plano ao fracasso.

O objetivo deste estudo é avaliar a importância desse plano e de suas medidas para os futuros planos econômicos e principalmente mostrar como ele foi prejudicial ao déficit brasileiro, apesar de bem intencionado e bem sucedido em seu primeiro momento.

Para alcançar o objetivo proposto foi realizada pesquisa bibliográfica baseada na leitura de livros, artigos, 'papers', notícias, apresentações, e ainda na busca de informações na internet no que tange aos aspectos relacionados ao tema Plano Cruzado e seus resultados para o déficit brasileiro.

A monografia encontra-se estruturada em três capítulos.

O capítulo I aborda o déficit público no que tange aos conceitos, origens e problemas, importância e efeitos da inflação nas contas públicas. Aborda, ainda, o “efeito Bacha”, cujo raciocínio permitia entender a queda das NFSP operacionais, ao mesmo tempo explicar a continuidade da altíssima inflação e justificar a necessidade de novas medidas fiscais de caráter contencionista.

O capítulo II apresenta o panorama econômico anterior ao Plano Cruzado, analisando a situação política e econômica do país em períodos que precederam ao plano e o que motivou a criação dessa medida econômica.

O capítulo III analisa o Plano Cruzado e seus resultados. O plano de estabilização foi criado e implementado em 1986 em virtude das altas taxas de inflação. A análise abrange toda a trajetória do Plano Cruzado, de sua implantação, passando pelo ajuste fiscal denominado “cruzadinho”, cujo objetivo foi tirar o governo do impasse criado pela inflação e recessão e, por último, as mudanças conhecidas como Plano Cruzado II.

Capítulo I

O Déficit Público

1.1 Conceito de Déficit Público

Déficit Público é o valor que o Governo gasta acima do que arrecada, durante um período de tempo, somando a inflação e a correção monetária do período. Geralmente a expressão diz respeito ao Governo Federal, mas pode ser aplicada também a governos estaduais.¹

Em termos gerais, déficit público é uma situação em que os governos gastam mais do que arrecadam, segundo um determinado período de tempo ou exercício. Boa parte dos economistas diz que o déficit público gera a emissão de moeda e, portanto, a inflação e o conseqüente desarranjo do sistema produtivo. Déficit municipal, auxílio estadual, socorro nacional, afirmam esses economistas, que o processo acaba desembocando nas máquinas da Casa da Moeda.²

Pode-se afirmar que déficit público é um conceito que se refere ao montante de crédito que o governo dispõe para financiar as despesas num dado período financeiro e este montante resulta da diferença entre as despesas totais e as receitas correntes. Portanto o déficit público é simplesmente a necessidade de receita não recorrente (além de tributos, tarifas e taxas que equilibra o orçamento de origem e aplicação de recursos do governo).

Há que se estabelecer, uma distinção importante entre déficit ex-ante e ex-post. O conceito de déficit público “ex – ante” envolve dois tipos de déficit: o projetado e o programado. O primeiro refere-se aos números preliminares que serviram como base para as negociações com o FMI. O programado, por sua vez, era tomado como referência para a comparação de desempenho do programa de ajustamento, levando em consideração eventuais ajustes de política econômica. Em geral, o cômputo deste déficit, realizado através dos orçamentos das entidades públicas é feito “acima da

¹ Universidade de Brasília – UNB. Dicionário de Termos Econômicos. Brasília. 2006.

² CITADINI, Antonio Roque. Déficit Público nos Municípios: causas e soluções. Publicado no jornal “O Estado de São Paulo”, 30/03/1998, p. 2.

linha”, isto é, do lado das despesas consolidadas menos as receitas consolidadas, não levando em consideração os aspectos do seu financiamento. E poderá através de uma análise crítica de cada componente da despesa e da receita, facilitar a identificação de uma possível estratégia de política fiscal que vise a redução do déficit projetado para níveis desejados.

Em contrapartida, o déficit ex-post é o déficit ocorrido, ou seja, é a própria medida do desempenho efetivo das finanças públicas no período. Uma vez ocorrido, o déficit do setor público precisa ser financiado. Neste caso, o cômputo do déficit, a partir das contas das autoridades monetárias e do restante do sistema financeiro interno e externo é feito “abaixo da linha”, isto é, pelo lado do financiamento, permitindo a identificação das fontes de financiamento do déficit público.

Ao contrário dos conceitos de déficit “ex-ante” e “ex-post” que consistem numa divisão “universal”, os quais aplicam-se a qualquer economia, a existência de altas taxas de inflação estimulou o desenvolvimento de conceitos em que a contabilidade nominal do déficit fosse tratada separadamente da contabilidade “real”, ou seja, descontando-se os efeitos inflacionários sobre o déficit público.

Nos dias de hoje existem três mensurações de déficit público no Brasil: a necessidade de financiamento do setor público (NFSP) nos conceitos nominal e operacional e o déficit de caixa do governo federal que cobre apenas a parcela do déficit público que é financiada pelas autoridades monetárias.

A chamada necessidade de financiamento do setor público engloba os déficits dos três níveis de governo (federal, estadual e municipal) mais as necessidades de financiamento das empresas estatais incluindo o sistema previdenciário. O cálculo dessa variável, as vezes também chamadas de déficit nominal, é obtido pela variação anual dos saldos líquidos das contas de financiamento das instituições financeiras que concedem crédito ao setor público. Além disso, a NFSP considera como despesa toda a correção monetária ou cambial que incide sobre o estoque da dívida pública. O déficit operacional é obtido descontando-se do déficit nominal, os valores correspondentes as correções monetária e cambial anuais desses débitos. Este conceito de déficit operacional surgiu como uma forma de contornar os problemas impostos pelas oscilações das taxas de inflação (e correções) sobre a NFSP.

O conceito de déficit de caixa exclui todo o excesso de gastos públicos financiados

junto ao sistema bancário interno e externo, além, de junto com as empresas não financeiras. Diferentemente da NFSP calculada através do financiamento, o déficit de caixa é obtido comparando-se despesas e receitas dos orçamentos fiscal e monetário, sendo assim um conceito de insuficiência de caixa do governo federal.

1.2 Origens do Déficit Público

Nos anos 70, depois do choque do petróleo principalmente, a política econômica brasileira passou a ser conduzida pela captação de recursos externos para com isso fechar o balanço de pagamentos. Como havia elevada liquidez nos mercados financeiros internacionais de crédito, resultante do choque do petróleo nos países exportadores, além, também das taxas de juros estarem baixas, o governo brasileiro incentivou a utilização da poupança externa nos programas de desenvolvimento. Porém, pela falta de planejamento e pelo elevado grau de autoritarismo existente, surgiram inúmeros projetos duvidosos e inadequados às necessidades do país, com enorme desperdício de recursos.

Na época não se notava o risco dos empréstimos com as taxas de câmbio flutuantes, as quais deixavam os países devedores à mercê de variações erráticas da liquidez internacional. Considerava-se que as taxas de juros embora flutuantes, não se tornariam jamais, tão elevadas que inviabilizassem o pagamento das operações de crédito. Porém, já no final dos anos 70, as taxas de juros dispararam no mercado financeiro internacional, alcançando níveis nunca vistos e deixando o país totalmente vulnerável as exigências dos credores internacionais.

O Brasil havia iniciado inúmeros projetos de grande porte em vários setores da economia. E quando aconteceu o choque financeiro, o país estava com a maioria dessas obras em execução sem poder pará-las, pois os prejuízos seriam enormes. E exatamente por não poder interrompê-las, o país continuou necessitando de novos recursos para dar continuidade ao cronograma já estabelecido.

“Com a dificuldade cada vez maior das empresas investirem com recursos próprios e com o serviço da dívida crescente (não só porque o estoque da dívida crescia, mas porque os juros internos e internacionais se elevaram), as empresas, para manter pelo menos parte dos investimentos, foram obrigadas a realizar novas operações de crédito, principalmente crédito externo, o que só agravou o problema. O que se observou foi a deterioração financeira de uma série de empresas, com o serviço da

dívida crescente e conseqüente limitação de recursos para investimentos”.³

Esse processo de endividamento levou ao comprometimento de parte da renda a ser gerada no futuro para o pagamento do serviço da dívida, que se acumulava. Além disso, quando veio o segundo choque do petróleo, acompanhado da elevação das taxas de juros, as autoridades acreditaram na possibilidade de se produzir a mesma estratégia utilizada anteriormente, ou seja, baseada nos recursos externos e no acúmulo de endividamento, piorando assim a situação do endividamento.

Com o fechamento do mercado financeiro internacional em 1982, as empresas estatais não dispoñdo da mesma facilidade para a captação de recursos externos e ainda sem geração de receita suficiente para o pagamento dos compromissos que começavam a vencer, começaram a apelar para o governo federal que passou a absorver toda a responsabilidade pelo pagamento da dívida externa não honrada pelas estatais e a apresentar déficits sempre crescentes. Isso é o que vem acontecendo ao longo da década de 80, ou seja, as despesas governamentais vêm superando as receitas, e a dívida pública aumentando como uma bola de neve.

Nos últimos anos, o setor privado já caminhou bastante em direção ao ajustamento econômico: reduziu sua margem de endividamento, transferindo o ônus da dívida externa para o governo federal através dos depósitos registrados em moedas estrangeiras no Banco Central, e até tornou-se prestador líquido de recursos ao governo. Além disso, ajustou a quantidade produzida à demanda existente e direcionou parte da produção ao setor externo, melhorando a qualidade do produto, com vistas a obter maior participação nesse mercado.

De maneira contrária, o setor público absorveu a responsabilidade por quase toda a dívida externa e deteriorou enormemente a qualidade dos serviços, como, por exemplo, nos setores da educação, da saúde e da segurança pública.

“Deve-se buscar, portanto, medidas de política econômica que valorizem a expansão e a consolidação do setor privado e da iniciativa privada, como principal veículo dentro do processo de retomada do crescimento”.⁴

A resistência do setor público ao ajustamento alimenta o déficit do governo

³ Déficit Público e as empresas estatais, Netto;Júlio C. – Déficit Público Brasileiro,Paz e Terra (1987)

⁴ Déficit Público e política econômica, França;Paulo O. – Déficit Público Brasileiro, Paz e Terra (1987)

federal, cujas necessidades de financiamento pressionam os juros, que por sua vez realimentam as despesas financeiras e o déficit. De nada adianta a acomodação do déficit público através da emissão de moeda ou da colocação de novos títulos, pois só contribui para o aumento da dívida e das taxas de juros, que, em um a economia indexada, se transmitem via preços para todo o sistema, propagando-se e realimentando a inflação futura.

“Se, por um lado, a origem da dívida pública resultou da opção governamental de financiar o crescimento econômico do país com recursos externos, não é menos verdade que a mais importante causa do déficit consolidado do setor público deriva do excesso de dispêndio do setor estatal com encargos financeiros, subsídios e custeio da máquina administrativa”.⁵

Não se deve esquecer também que o déficit varia com o nível de atividade ou emprego. Quanto mais aquecida a economia menor será o déficit. Portanto, a correta avaliação do grau de absorção de recursos do setor privado pelo governo depende do nível de utilização da capacidade produtiva: em momentos de recessão, o déficit é normalmente mais elevado do que em períodos de prosperidade.

“O déficit transitório ou de curto prazo em geral não é preocupante. Entretanto, há um limite para o endividamento do setor público: déficits permanentes podem elevar a relação dívida/PIB a ponto de comprometer os investimentos do setor privado e inviabilizar a rolagem de encargos financeiros da dívida. Neste caso, o déficit seria a causa e não o resultado de um processo recessivo”.⁶

1.3 Problemas do déficit público

Para o melhor entendimento da real situação das finanças do governo, com vistas à formulação da política fiscal, optou-se, pela elaboração do Plano de Controle Macroeconômico, por um ajuste na série das contas nacionais, de modo a retirar, da despesa de juros da dívida interna, a parcela correspondente à correção monetária. Ou seja, considerou-se que a correção monetária em um momento de inflação elevada, é melhor classificada como principal do que como encargo da dívida. Tal Plano enfatizava a necessidade de urgente recuperação das finanças governamentais, tanto através de aumento da carga tributária líquida, como da contenção das despesas

⁵ Déficit Público e política econômica, França; Paulo O. – Déficit Público Brasileiro, Paz e Terra (1987)

⁶ Déficit e suas funções, Longo; Carlos A. - Déficit Público Brasileiro, Paz e Terra (1987)

correntes. O Plano mostrava que era possível crescer a taxa esperada ao ano, dependendo basicamente de vencer o déficit público.

O problema fundamental do déficit é a questão de como financiá-lo. Com isso, devido à falta de fonte de financiamento adequado, o governo poderia ser forçado a emitir grande quantidade de moeda, e assim levar a uma possível explosão inflacionária em 1986. O agravamento do descontrole financeiro interno e o surgimento de um processo de hiperinflação precisavam ser evitados, mas isso só aconteceria se as autoridades governamentais se conscientizassem da importância de um programa de estabilização efetivo focado numa renegociação da dívida externa.

“Dada a assimetria que parece existir entre a má especificação de passivos e ativos do setor público, os ganhos e perdas de capital deste setor em diferentes atuações e cenários de políticas de estabilização costumam e tendem a ser sistematicamente ignorados, e a posição de déficit ou superávit financeiro tende a ser viesada em favor do déficit. Se o governo dispende recursos na prospecção mineral, por exemplo, os recursos gastos certamente aparecerão nas contas das despesas, mas dificilmente os resultados serão lançados apropriadamente nas contas patrimoniais.

“Este fenômeno ganha relevo quando o Estado toma a si o papel de promotor e de investidor direto na atividade econômica, com é o caso brasileiro”.⁷

Outro complicador importante da avaliação correta da posição patrimonial do governo é trazido pela existência de inflação. Os ganhos usuais advindos da receita do imposto inflacionário tendem a ser corroídos, pelo menos em parte, pela existência de compromissos indexados, como os representados pela dívida pública ou pelas perdas de substância da receita tributária, em decorrência de defasagens entre a avaliação dos fatos geradores da tributação e os pontos de tempo dos recolhimentos efetivos da receita tributária.

É bem difícil medir o déficit público no Brasil com precisão, devido a existência de inúmeras entidades para – fiscais e empresas públicas dependentes do Tesouro. As principais vantagens de uma separação de atribuições são a transparência do processo decisório e a possibilidade de se limitar o recurso a monetização do déficit. Em 1986, por exemplo, a monetização da economia decorrente do Plano Cruzado, deu ao governo

⁷ Passivo do Governo e Déficit Público: No Período 1970/1984, Netto; Dionísio D.C., Déficit Público Brasileiro, Paz e Terra (1987)

a possibilidade de financiar o déficit com emissões de dinheiro e de resgatar a dívida pública.

A primeira cautela que se deve ter ao interpretar o “déficit público” no Brasil é com a abrangência do conceito de “setor público”. As contas nacionais do Brasil, por exemplo, não incluem no conceito de governo as empresas estatais, costumava-se incluir apenas o Orçamento Geral da União (OGU), embora soubesse estar tratando de um segmento limitado da atividade fiscal do governo federal. A partir do início dos anos 80, iniciou-se um esforço no sentido de aumentar a abrangência do conceito de setor público. Procurou-se adicionar ao déficit (superávit) do OGU as chamadas contas fiscais (fundos e programas, etc.) do Orçamento Monetário (OM). Em alguns casos procurava-se agregar também uma estimativa de déficit do Orçamento consolidado das empresas estatais (SEST) e mais tarde com o acordo Brasil-FMI, o conceito de setor público foi ainda mais ampliado, agora com a inclusão dos Estados e municípios.

As decisões quanto às fontes de recursos das empresas eram tomadas por diferentes órgãos, não havia uma análise centralizada dos usos e fontes de cada orçamento. Até então a SEPLAN analisava apenas os investimentos das maiores empresas, cada empresa iniciava o ano com uma determinada intenção de gastos e com apenas uma parte dos recursos definidos. Não havia nenhuma consolidação de todos os orçamentos e se desconhecia a totalidade do universo das empresas estatais federais.

Com a criação da SEST, tornou-se possível centralizar as decisões num único órgão, analisar não só os investimentos, mas todos os itens de receita e despesa de cada orçamento, conhecer o universo das empresas estatais e agregar os valores de todos os orçamentos.

Existe uma grande dificuldade na computação do déficit consolidado do setor público no Brasil, que decorre da diversidade de critérios adaptados por cada orçamento. Os orçamentos, monetário e SEST usam o critério de “fluxo de caixa” no trato de suas receitas e despesas, enquanto os orçamentos da União, Estados e municípios usam o critério de “competência”. Essas diversidades de critérios de medida entre “fluxo de caixa” e “competência” exigem que o processo de consolidação de dados seja de alguma forma uniformizado.

1.4 Importância do Déficit Público

A posição ortodoxa acerca da política fiscal e da relação desta com a política

econômica podia ser resumida na afirmação de que, sendo o espaço para a expansão da dívida pública limitado pelo crescimento do PIB, a queda do déficit público era condição necessária e suficiente para o controle da inflação. Esta era vista como um fenômeno associado ao tamanho do desequilíbrio fiscal e causada pela emissão monetária requerida pelo financiamento desse déficit.

A posição dos estruturalistas, que depois viriam a ser conhecidos como “heterodoxos”, de um modo geral, opunham-se aos cortes de gastos. Eles alegavam que a chave para a melhora fiscal era a retomada do crescimento como base para o aumento da receita e que eventuais cortes de despesa pública poderiam ser anulados pela redução da receita provocada pela contração da demanda resultante desses cortes.

Segundo Giambiagi e Ana Cláudia Além (2000), os ortodoxos estavam certos na necessidade de controlar o déficit público, se o que se desejava era manter o endividamento público controlado. Isto porque, havendo uma limitação para o aumento da dívida, um déficit elevado tenderia a ser incompatível com a estabilidade de preços. Por outro lado, a interpretação ortodoxa do processo inflacionário parecia um tanto ingênua, por não levar em consideração os efeitos da indexação sobre a rigidez do processo inflacionário brasileiro e por julgar que a queda do déficit seria suficiente para reduzir a um padrão “bem comportado” uma inflação tão elevada.

Ao contrário, os heterodoxos enfatizaram a importância da inércia para a explicação da inflação e, portanto, para a necessidade de eliminar esse componente, como condição para o êxito de uma política antiinflacionária, nas condições do Brasil. Por outro lado, não deram a devida importância a necessidade de realizar um esforço mais significativo de ajustamento fiscal, considerando que os eventuais esforços de ajuste baseados no corte de despesas poderiam ser fadados ao insucesso.

O déficit é importante porque decorre de um processo orçamentário onde são fixados as prioridades e os encargos do governo. No lado das receitas, o governo conta com tributos, taxas e contribuições e do lado das despesas, o governo aplica seus recursos no pagamento de pessoal, no fornecimento de material e serviços de terceiros (custeio), em encargos financeiros e em investimentos (despesas de capital). Na maioria das vezes, o tamanho do déficit decorre da rigidez dos custos e benefícios do orçamento público, ou seja, despesas com pessoal e encargos financeiros são freqüentemente incompressíveis, da mesma forma que há um limite para a elevação de tributos.

1.5 Efeitos da inflação nas contas públicas

A inflação vigorante durante décadas no Brasil, provocava distorções na análise das contas públicas, escondendo as verdadeiras causas do problema. A inflação teve tão presente na vida do brasileiro que, num primeiro momento, as autoridades monetárias preferiram adotar um mecanismo que permitia conviver com ela: a correção monetária. Esse processo, no entanto, a realimentava.

A correção monetária desempenhou um papel de destaque na consolidação do mercado. A persistência da inflação sempre acarretou risco de perdas reais, ou ganhos insuficientes, para os detentores de ativos financeiros. Não se pode esperar que exista aplicação financeira se o retorno esperado, em presença da inflação, torna-se incerto e as vezes insuficiente até mesmo para manter o poder de compra inicial do patrimônio financeiro. A correção monetária permitiu também a consolidação de ativos pós – fixados, ou seja, com remuneração dada pela taxa de correção acrescida da taxa “real” de rendimento. No entanto, a correção monetária foi insuficiente para compensar o efeito da inflação.

Deve se notar que mudanças de patamar da taxa de inflação estão associadas a perdas reais de remuneração, ou do próprio patrimônio financeiro, o que pode esclarecer a relação inversa entre poupança e inflação. Também se nota que a defasagem entre correção monetária e inflação até 1979 pôde ser compensada com taxas de juros “reais” dos ativos financeiros. Esse quadro se altera a partir de 1979, quando a inflação evolui para o patamar de 100%, além de ser acompanhada por mudanças no sistema de correção monetária em 1980. Nestes dois anos verificou-se uma grande queda no valor dos haveres financeiros, cuja origem parece ser a defasagem entre correção monetária e variação de preços. Foi nesse período que se notou a primeira queda acentuada da taxa de poupança interna da economia.

Já se discutiu a influência que um déficit elevado pode ter sobre a inflação, quando financiado através da senhoriagem. Porém, há também, uma relação inversa da inflação sobre o tamanho do déficit, ou seja, quanto maior a inflação, maior seria o déficit, devido a queda do valor da receita. Essa queda se dá pela defasagem de tempo entre o fator gerador dos tributos e o seu efetivo recolhimento aos cofres públicos, o que, em caso de aumento de preços, implica uma corrosão do valor real correspondente. Esse fenômeno é chamado de “efeito – Tanzi”. A perda de valor da receita, em termos de moeda constante, é uma função direta do prazo de recolhimento dos impostos e da taxa

de inflação.

No caso brasileiro, esse efeito não assumiu proporções tão significativas como em outros países de inflação elevada, devido a sofisticação do sistema de indexação de tributos. Primeiramente diminuíram o intervalo de recolhimento dos impostos, para o mínimo possível. E em seguida, começaram a expressar o valor a ser cobrado dos contribuintes não mais na moeda nacional e sim em unidades de referência, cujo valor se modificava de acordo com a inflação.

1.5.1 Efeito - Bacha

As características do sistema tributário do Brasil estariam em boa medida protegendo a receita da incidência do “efeito – Tanzi” e muito mais importante do que a perda de valor real dos tributos seria a “ajuda” prestada pela inflação ao governo para reduzir o valor real do gasto, em relação aos valores comprometidos no orçamento. Ou seja, apesar de todos os males causados pela inflação, as finanças públicas, como toda a economia brasileira, estavam estruturadas em cima dela e com ela obtinham ganhos extraordinários.

O “efeito – Bacha” explicado por Fábio Giambiagi e Ana Cláudia Além funcionava da seguinte forma:

“Quando pressionado por um governador ou por algum colega de ministério a liberar uma verba, bastava ao Ministro da Fazenda “empurrar” a liberação por um mês, para provocar uma perda real do valor liberado. Com a despesa estabelecida em termos nominais e a receita indexada, a técnica de administrar o gasto público “na boca do caixa”, isto é, retendo as liberações por algum tempo quando chegavam os pedidos revelou-se extremamente eficaz para controlar a evolução da despesa. A isto se deu o nome “efeito – Tanzi da despesa”, ou “efeito – Tanzi ao contrário” ou ainda” efeito – Bacha”.⁸

Esse raciocínio permitia entender a queda das NFSP operacionais e, ao mesmo tempo, explicar a continuidade da altíssima inflação e justificar a necessidade de novas medidas fiscais de caráter contencionista. O argumento era que o controle do déficit que o governo estaria obtendo seria artificial e que, à medida que o déficit que iria se verificar se o governo não contasse com a ajuda da inflação para comprimir a despesa

⁸ As Finanças Públicas no Regime de Alta Inflação: 1981/1994, Giambiagi; Fábio e Além; Ana C. – Finanças Públicas – Teoria e prática no Brasil.

em termos reais continuasse elevado, a queda do déficit não seria vista como permanente.

“Um plano de estabilização teria então que estar baseado na adoção de um ajuste fiscal que não mais dependesse da inflação para conservar a despesa real contida e que permitisse ao setor público ter um déficit fiscal reduzido, com base em medidas de caráter estrutural, que implicassem uma solução definitiva do déficit público”⁹.

“É claro, de qualquer forma, que com o fim da inflação os problemas tornar-se-iam mais transparentes. Isso porque a inflação funcionava até então como uma espécie de “véu”, que ocultava a incompatibilidade entre as demandas sociais e a capacidade do governo de satisfazer a elas, já que quase todas as demandas eram atendidas, nominalmente. Portanto, o custo político de dizer “não” às reivindicações orçamentárias, inegavelmente, aumentaria com a inflação baixa”.¹⁰

Além disso, como as despesas não eram indexadas, o valor real das mesmas dependeria fundamentalmente do compromisso político do governo com o ajuste fiscal, ou seja, o aumento real da despesa após a estabilização estaria longe de ser inevitável. E por melhor que fosse a indexação da receita, o valor real desta não poderia ficar totalmente imune a uma inflação muito alta.

A partir do que foi dito anteriormente, o êxito do combate à inflação dependia da combinação de um mecanismo adequado da desindexação da economia, que não implicasse na quebra dos contratos existentes, com a adoção de austeras medidas fiscal e monetária. Portanto, uma boa performance das contas públicas era um requisito essencial para o êxito de um programa de estabilização.

Assim dito por Giambiagi e Ana Cláudia Além:

Era necessário o “estabelecimento em bases permanentes do equilíbrio das contas do governo” e declarava-se que “a solução duradoura da crise fiscal é o alicerce insubstituível de qualquer política consistente de estabilização”.

1.6 A relação entre poupança do governo e déficit público

“Um dos problemas econômicos mais importantes verificados ao longo dos anos

⁹ As Finanças Públicas no Regime de Alta Inflação: 1981/1994, Giambiagi; Fábio e Além; Ana C. – Finanças Públicas – Teoria e prática no Brasil.

¹⁰ As Finanças Públicas no Regime de Alta Inflação: 1981/1994, Giambiagi; Fábio e Além; Ana C. – Finanças Públicas – Teoria e prática no Brasil.

1980 foi a queda da poupança do governo. O tema ganhou destaque no debate da época, devido a relação desse fenômeno com outras duas variáveis macroeconômicas muito importantes: o déficit público e a taxa de investimento”.¹¹

A situação das finanças governamentais, pelas contas nacionais, é observada pelo comportamento da poupança do governo em conta corrente, definida como a diferença entre a sua receita líquida, ou seja, arrecadação de impostos menos transferências e a sua despesa corrente, que corresponde ao pagamento de salários e encargos, mais compras de bens e serviços.

È esta poupança do governo em conta corrente que permite a realização de investimentos sem pressionar a dívida pública. Na medida que o governo não consegue manter o nível adequado de poupança em conta corrente, recorre a recursos adicionais do setor privado para a realização de seus investimentos e para viabilizar transferência de capital a empresas estatais, que atuam nas mais diversas áreas da economia. Esse adequado nível de poupança em conta corrente é entendido como a obtenção de recursos necessários aos investimentos com sacrifício mínimo ou nenhum das disponibilidades do setor privado.

A gradativa redução da carga tributária bruta e o aumento dos juros da dívida interna explicam a acentuada deterioração das finanças do governo, ou seja, da poupança em conta corrente. E na medida em que essas se deterioravam sucessivamente, aumentavam as pressões de financiamento sobre o setor privado.

Em 1982, com a reunião do Fundo Monetário Internacional, este decidiu suspender todos os financiamentos aos países em desenvolvimento, a economia brasileira sendo duramente atingida. Com níveis de reservas líquidas baixas, o governo ainda assim decidiu honrar os compromissos externos. Em pouco mais de um mês esgotaram-se as disponibilidades de divisas e o país foi obrigado a conviver com o racionamento, com restrições as importações e com atrasos nos pagamentos de juros. Com isso o país se viu na contingência de limitar seus investimentos à disponibilidade de poupança interna.

Quando a fonte de recursos externos esgotou-se, após a moratória mexicana, o Brasil passou a ter que pagar os juros da dívida externa através de superávits

¹¹ As Finanças Públicas no Regime de Alta Inflação: 1981/1994, Giambaigi; Fábio e Além; Ana C. – Finanças Públicas – Teoria e prática no Brasil.

comerciais, em vez de fazê-lo simplesmente através da obtenção de novos empréstimos.

É fora de dúvida que a poupança interna seja condicionada pelo desempenho da economia. Maiores níveis de renda induzem a maiores taxas de poupança. Porém, parece igualmente relevante o efeito remuneração real condicionando a poupança voluntária, principalmente às intermediadas pelos mercados financeiros. Constatase que a redução da poupança voluntária teve efeito significativamente forte para deprimir a poupança global da economia, sempre que se reduziu ou se tornou negativa a remuneração real das aplicações financeiras. Esse efeito direto da redução real das aplicações financeiras, decorrentes de menores taxas de juros, acarreta elevação do consumo em detrimento da poupança, o que foi de suma importância para a análise sobre o desempenho dos mercados financeiros em 1986, na vigência do Plano Cruzado.

1.7 Tentativas para a redução do Déficit Público

A redução gradativa dos investimentos tem sido uma das principais políticas adotadas pelos governos para reduzir os déficits públicos. Uma prova disso, é que os períodos de altos níveis de investimentos coincidem com os grandes déficits primários e vice-versa.

Como um programa de ajustamento, as autoridades governamentais teriam que apresentar um programa de estabilização que contasse com o apoio da sociedade brasileira, o qual necessariamente deveria conter a renegociação da dívida externa em condições mais favoráveis para o país. Isso inclui a redução do peso da dívida externa, ou seja, uma revisão dos atuais acordos sobre as taxas de juros e o reescalonamento do principal por prazo não inferior a quinze anos, com cinco anos de carência. E, por outro lado, o reescalonamento do perfil de amortizações e o uso de empréstimos a juros fixos, em condições mais favoráveis, contribuiriam para um melhor manejo da dívida existente.

Também seria necessário o controle do déficit público, isto é, a redução de gastos supérfluos e aumento de receitas através da liquidação de parte de seus ativos e da ampliação da carga tributária como resultado de amplo combate a sonegação e da incorporação de novos contribuintes. A reforma tributária, mas não com o aumento de alíquotas para a classe assalariada, pois essa já é demasiadamente tributada, mas com o alcance de outras camadas da sociedade que não são atingidas pelo fisco, levaria também a um melhor controle do déficit. Por outro lado, a receita tributária também

precisaria ser melhor distribuída entre estados e municípios.

A parcela da dívida das empresas estatais junto a empreiteiras e fornecedores junto ao sistema financeiro, já vencida e não questionada juridicamente, deveria ser paga imediatamente, pois é exatamente o não pagamento dessa dívida, uma das principais causas da elevada taxa de juros no segmento livre de crédito.

Seriam também medidas importantes, a ênfase em capital humano, mediante investimentos maciços em educação e pesquisas e num suporte adequado de previdência, saúde, nutrição e segurança pública para a expansão potencial do país e o incentivo aos setores geradores de emprego para a camada de mais baixa renda da sociedade.

Além disso, a eliminação imediata dos depósitos registrados em moedas estrangeiras no Banco Central, com o fim do seguro cambial bancado pelo governo sem o recebimento de um “prêmio” para o serviço prestado, pois através desse instrumento, o tomador de um empréstimo externo tem a possibilidade de transferí-lo ao BC, o qual fica obrigado a arcar com o ônus da dívida até sua maturidade seria também de suma importância para a redução do déficit.

Capítulo II

O Panorama Econômico anterior ao Plano Cruzado

Antes de abordar o Plano Cruzado, é importante que se faça uma análise da situação política e econômica do país em períodos anteriores ao plano e o que motivou a criação dessa medida econômica.

A equipe econômica que assumiu o poder com o regime militar em 1964, sob o comando de Roberto Campos e Octávio Bulhões, identificou a inflação como o problema básico da economia. A estagnação econômica e a existência de déficits descontrolados da balança de pagamentos, resultantes das distorções e incertezas resultantes de altas taxas de inflação, ameaçavam a continuidade do processo de desenvolvimento econômico.

Essas altas taxas de inflação tinham como causas tradicionais: os déficits públicos, a expansão do crédito às empresas e as majorações de salários em proporções superiores a do aumento da produtividade, as quais conduziam inevitavelmente a expansão dos meios de pagamentos, gerando o veículo de propagação da inflação. Portanto, a inflação era vista como uma inflação de demanda, desencadeada por uma expansão monetária excessiva.

Com esse diagnóstico, a nova administração implementou uma política gradualista a partir de 1964, centrada na contenção da demanda, em particular dos salários e do déficit público, mas que identificava, também, fatores de inflação de custos e a necessidade de um maior realismo de preços e tarifas. O controle “gradual” de demanda se dá em princípio visando a desaceleração da inflação, com o menor efeito possível sobre o nível de atividade econômica.

No início de 1967, Costa e Silva assumiu o governo juntamente com Delfim Neto como ministro da Fazenda. Essa nova equipe se deparou com uma crise de estabilização promovida pelo governo anterior e tinha como meta principal o crescimento da economia do país como forma de legitimar o regime militar.

“O novo governo logo anunciaria uma estratégia bastante semelhante a do governo anterior: a busca do crescimento econômico promovido pelo aumento de investimentos em setores diversificados: uma diminuição do papel do setor público e um estímulo a um maior crescimento do setor privado; incentivos a expansão do comércio exterior e, finalmente, uma elevada prioridade para o aumento da oferta de emprego e outros objetivos sociais. Esses objetivos claramente não tinham sido alcançados no governo Castelo Branco e essa constatação levou a um novo diagnóstico da economia e, em particular, das causas da inflação remanescente”.¹²

Com a entrada da nova equipe no poder, começaram a surgir divergências sobre as causas da inflação. A equipe anterior defendia que a inflação era de demanda e que os principais problemas decorrentes desta, eram a estagnação e o desequilíbrio externo. Esses problemas poderiam ser resolvidos, em parte, por uma expansão monetária. Já Delfim Neto, partia do princípio de que as causas da inflação eram originadas de pressões sobre o nível de preços com origem em custos, tais como custos de crédito e inflação corretiva. E a solução para isto seria um controle direto de preços com o objetivo de conciliar uma redução no ritmo de aumento de preços com taxas de crescimento da produção e do emprego mais altas.

Ao longo dos anos 70, houve uma dificuldade crescente para o controle da política monetária do país. As autoridades monetárias não tinham a prática de programar e cumprir o volume e composição do seu déficit de caixa, em função das obrigações fiscais e cambiais a elas atribuídas. Além disso, houve certa perda de controle da política monetária e da evolução da dívida pública. Essa situação refletiu a falta de um acompanhamento rigoroso das contas públicas, decorrente da falta de transparência orçamentária, que resultava da livre operação de canais de financiamento em aberto nas autoridades monetárias.

“Sendo assim, era praticamente impossível um controle eficiente da política monetária e do endividamento público, sem se pensar em um reordenamento financeiro do governo federal e, conseqüentemente, em uma reforma bancária que resgatasse ao BC o poder de efetivo controle sobre a moeda e o crédito do sistema financeiro

¹² A retomada da crise e as distorções do “milagre”: 1967-1973, Do Lago; L.A.C – A ordem do Progresso.

nacional”.¹³

O aumento ilimitado dos dispêndios públicos, com vistas, principalmente, à promoção do crescimento econômico foi favorecido pelo crédito externo abundante e barato, que viabilizou a estratégia do “crescimento com endividamento”.

Sobre o primeiro choque do petróleo, em 1973, Dionísio Carneiro afirma:

“Foi uma fase marcada pela resposta positiva do país aos desafios da crise do petróleo, mas cujos custos foram o retorno da inflação como fantasma a assombrar a política de crescimento, a acumulação da dívida externa que iria condicionar a política econômica brasileira nos anos 80, bem como a desestruturação do setor público brasileiro, tanto no ponto de vista de sua capacidade financeira como de seu papel estratégico na superação das restrições ao crescimento da economia brasileira na década seguinte”.¹⁴

“(...) A partir de 1973, o Brasil recusou-se a adotar políticas de aclimação aos choques externos da época, optando por um esforço de investimento associado ao crescente endividamento externo. O objetivo declarado era combater a vulnerabilidade ante as flutuações internacionais, mediante a diminuição da dependência à importação dos produtos básicos necessários a sustentação do nível de atividade interna. E, de preferência, passar a exportador de alguns destes produtos. Idealizava-se um Brasil tipo “ilha da prosperidade”, em meio a um mundo imerso em pessimismo”.¹⁵

Com os investimentos que estavam sendo implementados, ocorreu forte incremento no valor das importações devido aos preços do petróleo, que afetou o balanço de pagamento. O déficit comercial tornou-se preocupante e a dívida externa acentuou sua tendência ascendente.

Em 1974, com o novo presidente Ernesto Geisel, a prática do combate gradual à inflação significava uma convivência totalmente pacífica com ela. A economia apresentou índices significativos de crescimento, porém a taxa de inflação só aumentava. A predominância da inércia inflacionária priorizava a desindexação da economia no combate a inflação. A intenção era obter uma queda rápida do patamar

¹³ As finanças Públicas antes de 1980, Giambiagi, F. e Além, A.C. - Finanças Públicas, Teoria e Prática no Brasil.

¹⁴ Crise e esperança: 1974 – 1980 Carneiro; D.D. A ordem do Progresso.

¹⁵ Plano Cruzado: Crônica de uma experiência (Revista do BNDES; RJ; v.12; n.24; p.211-240; Dez 2005)

inflacionário usando os mesmos mecanismos de política econômica já muito testadas sem grande sucesso em experimentos gradualistas.

A hipótese da inflação inercial atribui as origens do processo inflacionário aos choques de oferta e ao sistema de indexação, que é o mecanismo pelo qual a inflação se propaga de um período para outro. Quando não ocorrem choques de oferta, a inflação de hoje permanece igual a de ontem, que por sua vez foi igual a de anteontem, e assim por diante, em virtude de mecanismos de indexação de preços, salários, câmbio e taxas de juros, adotados pela sociedade e que transportam a inflação no tempo. O combate à inflação inercial, deve ser feito quebrando – se o elo da corrente que liga a inflação de hoje à de amanhã, abolindo – se o sistema de indexação.

Os temores quanto à recessão, que constituíam os principais obstáculos à estabilização da economia após o primeiro choque do petróleo, eram na prática afastados por uma opção do governo por mais inflação e maior endividamento. A crise do petróleo em 1973 afetou o crescimento brasileiro que desacelerou de 9,0% para 4,6% em 1978. A dívida externa saltou de U\$ 17,2 bilhões em 1974 para U\$ 43,5 bilhões em 1978. O país manteve um alto crescimento econômico desde o choque do petróleo de 1973 somente porque passou a tomar mais empréstimos no exterior.

Com a posse do General Figueiredo em 1979, foi feita nova tentativa de ajuste fiscal baseada no corte de investimentos considerados não prioritários para a melhoria do balanço de pagamentos e para o controle do processo de endividamento externo. Além disso, o país experimentou sua última tentativa de ignorar a crise externa agora agravada pelo novo choque do petróleo e pela elevação do custo do endividamento externo.

Ao contrário do que se seguiu ao primeiro choque, em meados de 1980 foram sentidos os primeiros sinais de escassez de financiamento externo. A dificuldade da renovação de empréstimos evidenciava que já não havia disposição dos credores internacionais para financiar um ajuste sem pesados custos internos no curto prazo.

“Talvez a consequência mais importante do fracasso das políticas adotadas no período de 1979-1980 no combate à inflação e na redução do déficit em conta corrente do balanço de pagamento tenha sido a perda de confiança no gerenciamento de curto prazo da economia. Como resultado, o discurso oficial nos anos seguintes foi marcado por uma demonstração contínua de fé ortodoxa nos controles da demanda, como forma

de lidar com a inflação. Uma política monetária tradicional, coadjuvada pela restrição ao crescimento de crédito, seria um instrumento eficaz no controle das pressões inflacionárias (...).¹⁶

A política macroeconômica que prevaleceu em 1981 e 1982 foi direcionada para a redução das necessidades de divisas estrangeiras através do controle da absorção interna, pois o capital estrangeiro tornava-se mais escasso para o país, como indicou o aumento modesto nas reservas internacionais registrados nesse período. A lógica dessa política era fazer com que a queda da demanda interna tornasse as exportações mais atraentes, ao mesmo tempo em que reduzisse as importações.

Os resultados até 1983 eram desanimadores, mesmo com todos os sacrifícios descritos acima. Nos dois primeiros anos a inflação manteve-se em torno de 100%, indo para 211% em 1983; a dívida externa continuou crescendo; o país transferiu ao exterior pelo título da dívida, um grande número de recursos. O endividamento público criou significativos transtornos nas contas fiscais e externas, sendo estes, obstáculos à execução de políticas públicas.

Ao término da fase de recessão 1981/83, os estímulos de demanda inicialmente externos e posteriormente internos impulsionaram o nível de atividade econômica. No entanto, a sustentação da economia brasileira, mesmo a níveis inferiores a sua média histórica, requeriam a elevação das taxas de investimentos, à medida que se esgotavam as margens de capacidade ociosa existentes.

A despeito dessa recessão promovida entre 1981-1983, houve um incremento das taxas de inflação para 200% ao ano e a partir dessa constatação da resistência das taxas de inflação a medidas restritivas, Árida e Lara- Resende chamam de inapropriadas as interpretações que se baseiam no diagnóstico ortodoxo de que o déficit público é a causa da inflação. O principal argumento era devido ao elevado custo em termos de produto e emprego das políticas ortodoxas de estabilização, e não devido à falta de eficácia.

Árida e Lara- Resende afirmam que não houve medidas de austeridade monetária, e fundamentam seu argumento apontando a necessidade de ampliar o conceito de moeda para mostrar sua correlação com a inflação. Para eles, os ortodoxos se baseiam “na crença dogmática de que não há inflação sem um déficit fiscal subjacente financiado por

¹⁶ Ajuste externo e Desequilíbrio Interno: 1980 – 1984 Carneiro; D.D. e Modiano; E. Ordem do Progresso.

expansão monetária” (Árida e Lara Resende, 1985). Seus contra-argumentos são dois. De um lado, a eliminação do déficit no conceito operacional é condição necessária, mas não suficiente. De outro, que sempre há a possibilidade de encontrar um agregado monetário mais amplo altamente correlacionado com a inflação.

Além disso, destacam que os analistas ortodoxos não perceberam que a indexação dos títulos públicos inverte a causalidade entre déficit e inflação. Neste contexto, a inflação pode causar o déficit, uma vez que os títulos públicos são indexados e, assim, quanto maior a taxa de inflação maior será o déficit no conceito nominal.

Segundo Eduardo Modiano:

“Os planos de estabilização de inspiração ortodoxa, adotados no período de 1981-84, promoveram o ajustamento externo da economia, mas não conseguiram evitar a escalada da inflação. A inflação brasileira parecia ter propriedades específicas e uma dinâmica própria, resistindo às pressões deflacionárias da recessão e do desemprego”.¹⁷

A predominância da inércia inflacionária, sobre as condições de demanda e oferta agregadas, dava prioridade à desindexação da economia no combate a inflação. A ruptura dos mecanismos de indexação produziria uma queda da inflação mais rápida e mais acentuada do que a contração da demanda agregada, com custos menores em termos de recessão e desemprego.

A partir da tabela abaixo pode-se observar um breve panorama da situação econômica no período de 1981-1984:

Tabela 1 – Situação Econômica no período 1981-1984

	PIB	IND	INFL.%	BAL.COM	C/C	DIV.EXT	DIV.INT.FED
	%	%	IGP/DI	US\$bi	US\$ bi	US\$ bi	% PIB
1981	(3,1)	(10,4)	95,18	1.202,4	(11.734,3)	61,4	12,6
1982	1,1	(0,4)	99,71	780,1	(16.310,5)	70,2	16,1
1983	(2,8)	(6,1)	211,02	6.470,4	(6.837,4)	81,3	21,4
1984	5,7	6,1	223,90	13.089,5	44,8	91,1	25,3

Com as políticas de estabilização de cunho ortodoxo, adotadas no período de 1981/84, as quais não tinham surtido efeitos significativos sobre as taxas de inflação, e

¹⁷ A Ópera dos Três Cruzados: 1985 – 1989, Modiano; E. – A Ordem do Progresso.

com a generalização do entendimento do caráter inercial da inflação, houve o aparecimento de sugestões de políticas visando à redução do nível de indexação da economia brasileira. Dentre as mais ousadas destacaram-se as propostas da “moeda indexada” de Árida e Resende (1985) e do “choque heterodoxo” de Lopes (1984).

A proposta do “choque heterodoxo” de Francisco Lopes funcionaria da seguinte forma:

“(...) o choque heterodoxo propunha um congelamento ríspido e total de preços, salários e remunerações em geral. O objetivo era dismantelar de imediato a mecânica inercial da inflação aberta e, para isto, seria necessário concentrar todo o poder de fogo sobre a sua causa principal: indexação. O congelamento inibiria os mecanismos, tanto formais como informais, de indexação e zeraria a taxa de inflação quase que por definição. Se fosse possível sustentar essa estabilidade imposta de preços por um período razoável de tempo, a despeito das inevitáveis distorções, a memória inflacionária da sociedade seria em boa parte substituída por uma nova consciência da estabilidade. Após o descongelamento, restaria apenas uma inflação moderada numa economia desindexada, e esta poderia ser adequadamente combatida com os instrumentos tradicionais de política monetária e fiscal (...)”.¹⁸

Mesmo que o programa de combate à inflação proposto por Árida e Resende, partisse do mesmo pressuposto de que a inflação brasileira era essencialmente de caráter inercial, ele era contrário à utilização de um controle ou congelamento de preços, devido não só às dificuldades operacionais de execução dessa medida, bem como pelas distorções que isso provocaria na estrutura de preços relativos.

A proposta da “moeda indexada” de Árida e Resende é explicada abaixo:

“A moeda indexada pretendia alcançar a desindexação através da indexação plena da economia, com a circulação paralela de uma moeda que tivesse paridade fixa com a ORTN, corrigida mensalmente de acordo com a inflação, e com a conversão voluntária de preços e salários para a nova moeda de acordo com regras preestabelecidas”.¹⁹

Ou seja, Árida chega à conclusão que a melhor forma de desindexar é indexar tudo, da forma mais perfeita possível. Ele diz que é na hiperinflação que se está mais próximo da indexação perfeita, e então uma desindexação sem custo é factível.

¹⁸ Choque Heterodoxo e Moeda Indexada, Lopes; F. – O Desafios da Hiperinflação.

¹⁹ Ajuste externo e Desequilíbrio Interno: 1980 – 1984, Carneiro; D.D. e Modiano; E. – A Ordem do Progresso.

Na metade da década de 80, o controle de preços e salários torna-se elemento básico das tentativas de estabilização heterodoxas, através do congelamento dos mesmos e abandonando o papel de “instrumento auxiliar” na política de combate à inflação.

“Esta modificação se dá em função da aceleração do processo inflacionário e das dificuldades para combatê-lo, numa economia fortemente indexada, com acentuados desequilíbrios internos e externos, na qual o governo tem dificuldade em exercer corretamente as políticas monetária e fiscal”.²⁰

A Nova República instalou-se em março de 1985, após 21 anos de regime militar. Um congelamento de preços foi determinado pelo ministro da Fazenda Francisco Dornelles para o mês de abril, já que as políticas monetária e fiscal restritivas poderiam levar algum tempo para produzir um declínio na taxa de inflação, que em março de 1985, alcançou 12,7%. Além disso, com o objetivo de amortecer a aceleração da inflação, as fórmulas de cálculo da correção monetária e das desvalorizações cambiais foram modificadas, estendendo a “memória” do processo inflacionário de um para três meses.

Durante os cinco primeiros meses da Nova República, acirraram-se as tensões dentro da equipe econômica do governo. Francisco Dornelles liderava a corrente ortodoxa, enquanto o ministro do planejamento João Sayad era identificado com uma linha heterodoxa. O fracasso do pacote antiinflacionário de março de 1985 de Francisco Dornelles marcou, com a substituição do ministro da Fazenda, o final da primeira fase da política econômica da Nova República.

“O novo ministro da Fazenda, Dílson Funaro, anunciou uma meta inflacionária mais modesta: estabilização à taxa de 10% ao mês. As regras de indexação foram, mais uma vez, alteradas, visando evitar a propagação da taxa de inflação de 14% registrada em agosto. A partir de setembro de 1985, as correções monetária e cambial voltavam a ser norteadas pela inflação do próprio mês em curso. A maioria das tarifas públicas e dos preços administrados passaria a ser corrigida em bases mensais e, portanto, em menores percentuais, ratificando a tese de que a estabilização da taxa de inflação seria obtida às custas de um aumento do grau de indexação da economia. A nova política antiinflacionária daria menor ênfase ao controle da base monetária, objeto permanente

²⁰ Uma Política de Preços Ativa: Necessário ou Indispensável, Cunha; L. R.

de preocupação da equipe anterior(...)”.²¹

O fracasso do gradualismo, políticas de caráter gradual cujo método era implementar em etapas as medidas necessárias à situação econômica brasileira sem que os resultados se materializassem de forma imediata, acabou ocorrendo. Essa postura gradualista, não obteve êxito em produzir a estabilidade das taxas mensais da inflação encerrando a segunda fase da política econômica da Nova República. As elevadas taxas de inflação não ameaçavam apenas os ministros da área econômica, mas também a coalizão política que sustentava o governo.

“As precondições que a economia oferecia eram consideradas apropriadas: o produto industrial, impulsionado pelos bens de consumo durável, crescera 9,2% durante os 12 meses anteriores a fevereiro; a balança comercial acumulara um superávit de US\$ 12,8 bilhões nos últimos 12 meses; as reservas internacionais alcançavam em dezembro US\$ 11,6 bilhões e US\$ 4,7 bilhões nos conceitos do FMI e de liquidez respectivamente; o déficit público em 1986 estaria praticamente eliminado, como resultado do “pacote fiscal” anunciado em dezembro de 1985; o preço do petróleo, que respondia por 45% das importações brasileiras, caía no mercado internacional; e o dólar norte americano, ao qual estava atrelado ao cruzeiro, desvalorizava-se em relação às moedas européias e ao iene”.²²

Em suma, a política econômica brasileira na primeira década de 80 teve como um dos seus principais objetivos o combate à crescente taxa de inflação, pois no final de 1979, a inflação dobrou de 50 para 100% ao ano. O segundo choque do petróleo juntamente com a política interna de fixação de “preços realistas” e o simultâneo aumento da frequência dos reajustes salariais (que passaram de anuais para semestrais) contribuíram para esta aceleração inflacionária. A segunda duplicação da taxa de inflação ocorreu em 1983, quando atingiu 200% ao ano. Esta aceleração inflacionária pode ser atribuída em grande parte a maxidesvalorização do cruzeiro de 1983. No início de 1986, quando os preços agrícolas começaram a refletir a estiagem que afetou a produção das lavouras, nova duplicação da taxa de inflação se anunciava e neste momento, foi implementado o Plano Cruzado.

²¹ A Ópera dos Três Cruzados: 1985 – 1989, Modiano; E. – A Ordem do Progresso.

²² A Ópera dos Três Cruzados: 1985 – 1989, Modiano; E. – A Ordem do Progresso.

Capítulo III

O Plano Cruzado e seus resultados

Após o fracasso do gradualismo em produzir a estabilidade da inflação juntamente com os conflitos políticos, que sustentavam o governo, ameaçados pela persistência das elevadas taxas de inflação, houve o lançamento de um novo plano de estabilização: O Plano Cruzado. A expansão econômica que estava acontecendo nesse momento, não bastou para dissipar o sentimento desfavorável em relação ao futuro, pairando o temor de que o crescimento fosse abatido pela inflação.

Este Plano de estabilização criado em 28 de fevereiro de 1986 foi implementado pelos motivos políticos descritos acima, além das pré-condições que a época apresentava como propícias para o risco de um tratamento mais radical. A inflação estava tão elevada que passou a atuar como um elemento desestabilizador da situação interna e de enfraquecimento da posição brasileira na renegociação da dívida externa. As contas externas estavam bastante favoráveis com repetidos saldos comerciais positivos, volume de reservas de divisas e o déficit público praticamente eliminado.

O Plano Cruzado baseava-se na neutralização da inércia inflacionária, característica predominante da inflação brasileira. Era baseado na proposta de Francisco Lopes de um choque heterodoxo que colocava em prática um congelamento de preços, salários e remunerações em geral com o objetivo de dismantelar o mecanismo inercial da inflação, através da sua principal causa: a indexação. O congelamento inibiria os mecanismos de indexação e zeraria a taxa de inflação.

A hipótese da inflação inercial atribui as origens desse processo aos choques de oferta da economia e ao sistema de indexação da correção monetária para os preços, salários, taxa de câmbio e ativos financeiros, os quais propagavam a inflação passada para o futuro. Ou seja, na ausência de choques econômicos de oferta, a taxa de inflação continuaria do mesmo jeito, mas devido aos mecanismos de indexação, se propagaria para o próximo período.

Porém, se ocorressem choques que causassem mudanças no nível inflacionário em uma economia indexada, as quais elevassem a taxa de inflação ou reduzissem o salário

real, resultariam em uma inconsistência na distribuição de renda, caracterizando um conflito distributivo de rendas.

No entanto, sobre as abordagens que reconhecem o caráter inercial da inflação e recomendam medidas de desindexação como solução para o caso, Arida e Lara Resende têm como sua principal discordância, o fato do princípio da neutralidade não ser respeitado. Ou, dito de forma mais clara, um programa de estabilização não deve promover distribuição de renda.

O Plano Cruzado lançado pelo governo Sarney, foi a primeira tentativa não recessiva de impacto com base na inflação zero para tentar corrigir o sistema econômico. Pois, como dito anteriormente, a inflação que se perpetuava devido a generalização dos mecanismos de indexação, não foi possível de ser controlada com os métodos recessivos anteriores. Dessa forma, caberia ao governo intervir no processo de desindexação para a eliminação do processo inflacionário sem os custos de recessão e desemprego, vindos do combate ortodoxo, ou seja, sem recorrer a métodos recessivos e agravadores da concentração social de renda.

Esse programa de estabilização promoveu uma reforma monetária que instituiu uma nova moeda com o corte de três zeros em relação à antiga, e que também iria representar uma economia estável, na qual a moeda não se deterioraria. Sendo assim no lugar do “cruzeiro” foi estabelecido o “cruzado” como padrão monetário nacional, seguido por um congelamento de preços e uma desindexação. Esta reforma tinha como objetivo reequilibrar a economia e resgatar o prestígio do governo que já estava um tanto abalado.

A dessincronização e as diferentes periodicidades dos reajustes de salários e preços requereram o desenvolvimento de regras específicas para conversão, de tal forma a evitar redistribuições da renda e da riqueza. Estas regras pretendiam produzir um “choque neutro”, o qual iria restaurar, sob o cruzado, os mesmo padrões de renda e riqueza verificados com o cruzeiro.

Os salários foram convertidos em cruzados com base no poder de compra médio dos últimos seis meses, ou seja, era computado o poder de compra médio entre setembro de 1985 e fevereiro de 1986 em valores correntes, a preços de fevereiro. Um abono de 8% foi dado aos assalariados de acordo com a decisão política de promover uma redistribuição de renda em favor destes, a fim de facilitar a aceitação da “conversão pela

média” por parte dos trabalhadores.

Os salários não foram congelados pelo Plano Cruzado. Pelo contrário, sofriam reajustes anuais corrigidos em 60% da variação acumulada do custo de vida, além de serem automaticamente corrigidos de acordo com uma escala móvel, sempre que a taxa de inflação acumulasse o “gatilho” de 20%. Essa última foi feita para que a aceitação do esquema de conversão salarial pelos valores médios por parte da classe trabalhadora fosse facilitada pela introdução, junto com o programa de estabilização, de uma escala móvel para a proteção dos salários reais. Tal plano mudou a base do índice de preços ao consumidor (IPCA) para 28 de fevereiro de 1986 passando a ser chamado de IPC e seguindo as mesmas ponderações do antigo.

A partir do trecho acima, torna-se clara a importância da fixação de preços “corretos” no início de um programa de estabilização, que introduz a escala móvel para a proteção do salário real. Se grandes correções de preços se tornassem necessárias posteriormente, a taxa de inflação cresceria com a frequência dos reajustes salariais, afastando a economia dos rumos da estabilização e indo para a direção da hiperinflação.

O Plano Cruzado não estabeleceu regras ou metas de políticas monetária e fiscal para complementar o programa de estabilização. Isto não quer dizer que estas políticas fossem consideradas inúteis para uma estabilização de preços bem sucedida. A flexibilidade no controle da demanda agregada era desejada para contrapor-se a eventuais mudanças no ritmo de atividade econômica após o lançamento do Plano Cruzado.

3.1. Análise das principais etapas no Plano Cruzado: Cruzado: Março 1986 – Junho 1986.

A população recebeu o início do Plano Cruzado com grande entusiasmo e empolgação, devido, principalmente, a grande mudança de caráter do novo Plano em relação aos anteriores, ou seja, a uma grande mudança nas expectativas, gerando uma credibilidade e um apoio popular.

Apesar de ter sido lançado como um Decreto – Lei, ou seja, sem discussão com a sociedade, ele parecia atender a vontade da população por uma maior participação na direção sob a qual o país caminhava. Todos os consumidores foram convocados a

se tornar “fiscais do Sarney”, denunciando as remarcações (dada à impossibilidade da fiscalização oficial cobrir o país inteiro) para que o congelamento tivesse êxito.

No primeiro mês, o principal desafio do governo foi de convencer os sindicatos que a complicada fórmula de conversão do salário real pela média dos últimos seis meses (acrescida de um abono de 8%) não implicava em nenhuma perda do poder de compra, além de convencer a população de que o plano não traria a recessão e o desemprego. As taxas de inflação medidas nos primeiros meses caíram fortemente, sendo a taxa de 1,4% a mais elevada deste período registrada em maio, a qual afirmava a tese de que eram possíveis reduções das taxas mensais de inflação sem a necessidade de recessão e desemprego. Estava aberto assim, o caminho para o combate às origens da pressão inflacionária: o déficit público.

Porém, as taxas de inflação desse período começaram a revelar os primeiros sinais de excesso de demanda na economia. Juntamente com isso, o aumento do poder de compra dos salários, a despoupança voluntária causada por uma ilusão monetária, o declínio da arrecadação do imposto de renda para pessoas físicas, a redução das taxas de juros nominais, o consumo reprimido durante os anos de recessão e o congelamento de alguns preços a níveis defasados em relação a seus custos, acarretaram uma explosão de consumo, que começou a produzir, já neste período, a escassez de produtos. A inflação foi contida, o poder aquisitivo cresceu com o aumento dos salários e do congelamento e aumentou-se o consumo.

A persistência de expressivos superávits comerciais colaborou para a sustentação do clima otimista e para o atendimento dos compromissos da dívida externa e o desempenho da balança comercial difundiu a crença na possibilidade do país honrar o serviço da dívida, sem comprometer o ritmo de crescimento econômico.

No entanto, com o passar dos meses, foi havendo uma crescente consciência do desequilíbrio das contas do governo desde o lançamento do programa de estabilização. Esta situação ainda iria se agravar devido ao aumento de despesas com a folha de salários, com os subsídios diretos e indiretos, com as isenções tarifárias e com as transferências das empresas estatais para os estados e municípios. O governo começou a reconhecer, então, que o déficit poderia chegar a 2,5% do PIB, em contraste com o “pacote fiscal” de dezembro de 1985.

As taxas de juros durante os primeiros meses do ano seriam uma difícil tarefa.

Se fossem aplicadas altas taxas de juros, estas poderiam afetar negativamente os projetos de investimento que eram necessários, já que a taxa de investimento da economia brasileira caíra de 22,5% para 16,3% do PIB em 1985. Altas taxas também aumentariam os encargos da dívida pública. Taxas de juros muito elevadas poderiam inviabilizar o congelamento de preços devido aos custos empresariais, mas elas deveriam ter sido suficientemente elevadas desde a implantação do plano para desestimular movimentos especulativos e excesso de consumo. Por outro lado, taxas de juros baixas poderiam estimular a especulação com estoques de mercadorias e com moedas estrangeiras, o que seria uma ameaça à estabilização.

O Banco Central fixou taxas de juros nominais baixas durante este período, como uma contribuição para reforçar as expectativas do plano de “inflação zero”. Esse nível de taxas de juros nominais acarretou um grande crescimento do consumo pela população e em grandes investimentos, os quais levaram ao superaquecimento da economia no mês de junho. Por exemplo: as vendas cresceram 22,8% nos primeiros seis meses de 1986 em relação ao mesmo período do ano anterior; a taxa de desemprego caiu de 4,4% para 3,8% e os salários reais tiveram um ganho de aproximadamente 12% desde o final de fevereiro.

A política econômica, então, abandonava a hipótese de inflação zero e direcionava-se para enfrentar o excesso de demanda que já se manifestava desde abril. Esse forte crescimento do consumo exigia medidas bem mais restritivas, pois essa maior demanda impulsionava a produção e o emprego, gerando inflação reprimida e forçando elevações de salários. A impossibilidade que se criou dos preços congelados serem corrigidos sem que houvesse impacto inflacionário foi uma consequência muito importante do excesso de demanda criado pelo Plano Cruzado. Observava-se que vários desses preços eram inferiores aos de equilíbrio de mercado.

Estes cinco meses de Plano foram suficientes para se perceber a necessidade de partir para outro estágio da política econômica. Quanto mais longo este processo inicial, mais vulnerável se tornava o congelamento e mais difícil a transição para outra espécie de controle sem transmitir impressão de fracasso. O estrangulamento no abastecimento de alguns produtos assumiu tamanha intensidade, que seria duvidoso atribuí-lo somente à expansão do consumo. Seguramente decisões empresariais contribuíram para tal desequilíbrio.

Dessa forma, no final desse período, a política econômica brasileira ou decretava o fim do congelamento de preços ou desacelerava o crescimento do produto através de um corte na demanda agregada. A primeira quebraria o pacto entre o governo e a sociedade, além de tornar a estabilidade vulnerável. E a segunda, envolveria um aumento nos impostos diretos e poderia ser percebida como recessiva caindo na armadilha do crescimento econômico a qualquer preço. Porém, tanto a inflação como a recessão possuíam grandes custos políticos, optou-se apenas por um ajuste fiscal chamado “cruzadinho” para que o governo assim saísse desse impasse.

3.2. Principais características do Cruzadinho: Julho 1986 – Outubro 1986

Com a proximidade das eleições para o Congresso/Assembléia Constituinte e governos Estaduais, ao definir-se o conteúdo do chamado “Pacote de Julho”, fatores de natureza política predominaram. Em vez de transpor a fronteira em direção a um novo espaço econômico, a base de sustentação política do governo insistiu em permanecer do mesmo jeito, tentando extrair o máximo da popularidade ainda desfrutada pelo Plano.

De acordo com Eduardo Modiano, o governo anunciou o “Cruzadinho” como um tímido pacote fiscal elaborado para desaquecer o consumo. Este pacote envolvia basicamente a criação de um sistema de empréstimos compulsórios, tais como novos impostos indiretos na aquisição de gasolina e automóveis que seriam restituídos após três anos e impostos não-restituíveis sobre a compra de moedas estrangeiras para viagem e passagens aéreas internacionais.

Além disso, a receita adicional do governo financiaria o Plano de Metas, um programa de investimentos públicos e privados anunciado simultaneamente, que visava um crescimento anual do PIB de 7%. Entretanto, poucos foram os resultados. Na área de consumo, por ex., a procura por bens e serviços onerados tais como automóveis e viagens, continuou inabalada. Na área de poupança e investimento, o Plano de Metas ficou discretamente engavetado.

A credibilidade do programa foi abalada pela decisão governamental de expurgar do índice de preços ao consumidor, os aumentos dos automóveis e da gasolina decorrentes da criação dos empréstimos compulsórios. Com essa criação de empréstimos compulsórios, houve a ruptura do congelamento de preços que parecia sinalizar a proximidade do seu fim e o governo passou a praticar uma política monetária

mais restritiva, elevando as taxas de juros nominais para impedir a especulação com estoques.

Segundo Modiano, até agosto, os elevados superávits da balança comercial não refletiam o excesso de demanda que se observava no mercado interno. Esta situação se alterou em setembro, e mais drasticamente em outubro, com a queda de receita de exportações de US\$ 2,1 bilhões para US\$ 1,3 bilhões. Ainda em outubro, o governo descongelou a taxa de câmbio, promovendo uma modesta desvalorização do cruzado de 1,8%. Como o indicador sugeria que a taxa de câmbio estava sobrevalorizada, em pelo menos 10% em relação a fins de fevereiro de 1986, a expectativa de uma nova e maior desvalorização do cruzado estimulou ainda mais o adiamento de exportações e a antecipação de importações, levando a uma deterioração maior das contas externas nos meses posteriores.

De agosto a novembro, todos os esforços do governo foram concentrados nas eleições para governadores e para a Assembléia, caracterizando o período por uma imobilidade total na política econômica. Assim o “cruzadinho” veio a ter pouca eficácia na contenção do consumo. E ao contrário do que se esperava, a expectativa do descongelamento deu um novo impulso à demanda.

3.3. Cruzado II: Novembro 1986 – Junho 1987

“Entre Julho e Novembro de 1986 acentuou-se ainda mais o perfil de comportamento da economia descrito anteriormente, explicitando a inocuidade do Pacote de Julho. Em outubro, discutia-se abertamente a necessidade de drásticas alterações na política vigente, mas a proximidade das eleições e os resquícios da popularidade do congelamento de preços imobilizaram o governo. Naquela altura, o congelamento estava sendo de tal forma desrespeitado pelo ágio e pela falta de produtos que em realidade, era incompreensível a manutenção de seu prestígio entre a população e o temor do governo em alterá-lo. Efetivamente, logo após o pleito de 15 de novembro, no qual o PMDB (partido governista) teve vitória avassaladora, foram anunciadas mudanças conhecidas como o Plano Cruzado II”.²³

O Cruzado II foi justificado pela presença de alguns fatos na economia que

²³ Plano Cruzado: Crônica de uma experiência (rev do BNDES;RJ;V.12;N.24;P.211-240;Dez 2005)

precisavam ser mudados. O crescimento do consumo atingia taxas que levavam ao superaquecimento da economia, havia a persistência de insuficientes volumes de investimentos, reduzida capacidade de investimentos do setor público e um preocupante comportamento da balança comercial, declínio dos saldos comerciais atribuídos ao incremento do consumo interno, o que aumentava os riscos de crises cambiais.

Os objetivos desse plano eram conter o consumo que se apresentava com taxas muito elevadas, estimular a canalização de renda para a poupança, atenuar o déficit público, equacionar problemas referentes ao setor externo, recompor a capacidade de investimento do setor público, reduzir pressões inflacionárias e preservar a renda dos que recebiam até cinco salários mínimos.

Tratava-se de um “pacote fiscal” que aumentaria a arrecadação do governo em 4% do PIB, através do reajuste de alguns preços públicos e do aumento de impostos indiretos. Porém, o impacto imediato do Cruzado II seria um violento choque inflacionário, pois tais aumentos de preços públicos e administrados forneceriam uma válvula de escape para toda a inflação reprimida durante o congelamento.

Determinava-se também com esse pacote fiscal que os aumentos de preços dos automóveis, cigarros e bebidas deveriam ser retirados do IPC visando retardar o primeiro disparo do “gatilho salarial” devido a uma pequena redução da taxa de inflação. Devido à reação da população e de alguns governadores e congressistas, o governo recuou com sua idéia e apenas substituiu as ponderações do IPC pelas ponderações do INPC, que atribuía menores pesos aos preços majorados pelo Cruzado II. E na mesma época foi regulamentada a escala móvel dos salários, onde os reajustes acionados pelo “gatilho” ficariam limitados a 20% e o resíduo inflacionário seria carregado para o “gatilho” seguinte.

Após o anúncio dessas medidas, delineou-se uma reação contrária, baseada no argumento de que as medidas implementadas não atendiam aos objetivos declarados, em especial os de preservação da renda dos assalariados de menor nível e os de redução das pressões inflacionárias. Dessa forma:

“Certos críticos sugeriram como mais eficiente para conter o consumo, o aumento no IR ou a instituição de empréstimo compulsório. Estas alternativas eram apontadas como preferíveis pelo fato de reduzirem a disponibilidade financeira das famílias, e não apenas dificultarem o consumo de um pequeno número de produtos.

Afinal, as famílias poderiam transferir seu poder de compra a outros bens, não aliviando assim a demanda global”.²⁴

Por outro lado, estes críticos comentavam que teria sido melhor não recorrer a soluções via preços, afim de não serem exacerbadas as expectativas inflacionárias.

Dada a magnitude do choque inflacionário do Cruzado II, a indexação voltaria a plena carga.

“A taxa de inflação atingiu 16,8% em janeiro, o que significava que o primeiro reajuste salarial de 20%, detonado pela inflação acumulada entre março e dezembro de 1986 e pago no final de janeiro, reporia pouco mais do que a perda de poder de compra incorrida durante o próprio mês. Contando com a retração da demanda para amortecer essa aceleração inflacionária, o governo cedeu às pressões pela liberalização dos preços, suspendendo quase todos os controles em fevereiro de 1987. E em 27 de fevereiro, quando o Plano Cruzado completava um ano, a reindexação da economia, iniciada em novembro de 1986, foi concluída com o reajustamento do valor nominal da OTN e a reintrodução da correção monetária em bases mensais. Com a escala móvel salarial, a economia tornar-se-ia mais indexada do que antes do Plano Cruzado”.²⁵

“Apesar do reinício das minidesvalorizações diárias do cruzado, os saldos da balança comercial brasileira tornaram-se negativos entre outubro de 1986 e janeiro de 1987. Sem indícios de recuperação, o governo decidiu no final de fevereiro de 1987 suspender por tempo indeterminado os pagamentos de juros da dívida externa aos bancos privados. Os objetivos fiscais da moratória eram: estancar a perda de reservas cambiais e iniciar uma nova fase nas renegociações da dívida externa. O objetivo extra-oficial seria a reconquista do apoio popular, prejudicado pelo fracasso do Plano Cruzado, para uma nova tentativa de estabilização”.²⁶

Em Abril de 1987, com a taxa de inflação no patamar de 20% ao mês, o ministro Dílson Funaro deixou o cargo. O final da “bolha inflacionária” não se materializara e a renegociação da dívida externa voltara ao estado de impasse. O Plano Cruzado II foi um desastre, pois a inflação disparou e o Brasil decretou

²⁴ Plano Cruzado: Crônica de uma experiência (Revista do BNDES;RJ;V.12;N.24;P.211-240;Dez 2005)

²⁵ A Ópera dos Três Cruzados: 1985 – 1989, Modiano; E. – A Ordem do Progresso.

²⁶ A Ópera dos Três Cruzados: 1985 – 1989, Modiano; E. – A Ordem do Progresso.

moratória, suspendendo o pagamento da dívida externa em janeiro de 1987.

O Cruzado II deteriorou a credibilidade do Plano Cruzado, encerrando seu período com reajustes de preços atingindo quase todos os segmentos da economia. A redução do déficit público pôde ser observada em 1986 com a desaceleração inflacionária nos primeiros meses do plano. Porém essa redução não foi suficiente para contrabalançar as políticas expansionistas adotadas e dado o excesso de demanda observado se tornou possível e desejável uma maior contração do déficit.

Em 1986, observou-se sensível elevação da participação da taxa de poupança externa para 1,6% em relação a uma quase nula em 1984/85. Esse resultado ocorreu principalmente ao longo do segundo semestre do ano, período em que se configurou déficit em conta corrente do balanço de pagamentos bem superior às estimativas preliminares de meados do ano. Pode-se assim, concluir que o aumento da taxa de investimentos em 1986 parece ter sido quase totalmente financiado com acréscimo de poupança externa.

Como pode ser observado, no início de 1986 foi possível reduzir o déficit operacional do setor público, principalmente pela elevação da receita e redução de encargos financeiros, decorrentes da redução da inflação. Porém, isso não acontece em 1987, com a elevação das despesas correntes e com a rápida elevação da inflação que reduz a receita. Somando-se a isso o provável agravamento do déficit dos governos estaduais e municipais, em face dos sucessivos reajustes salariais, em consequência da aceleração inflacionária, bem como dos encargos financeiros. E como o déficit observado em 1986 era de “pleno emprego” da economia, a esperada desaceleração do crescimento em 1987 acarretou no aumento do déficit.

Este déficit de “pleno emprego”, observado em 1986, depende do nível de utilização da capacidade produtiva, variando com o nível de atividade ou emprego. Quanto mais aquecida a economia menor será o déficit.

Esta redução do déficit operacional do setor público pela elevação da receita decorrente da diminuição da inflação, entre outros fatores, bem como pela redução de encargos financeiros, não poderá ser repetida no futuro sem que se consiga alterar os parâmetros da política fiscal e financeira, ou seja, uma reforma fiscal e financeira do setor público constitui uma exigência para que seja possível o financiamento não inflacionário dos gastos do governo.

Na formulação do Plano Cruzado, este se comprometeu com um justo e esperado programa de redistribuição da renda que poderia colocar em risco a meta de estabilização. Além disso, os preços relativos foram congelados a níveis incompatíveis aos de equilíbrio e a indexação não foi completamente abolida. Ao contrário, a introdução da escala móvel representava um fator de alto risco, já que a reindexação da economia dificilmente seria evitada quando os reajustes salariais comessem a serem acionados sem periodicidade fixa.

Na implementação de um plano de estabilização, a tentativa de se acoplar um programa distributivo, como foi o Plano Cruzado, pode ser desastroso. Naquele momento, devido ao forte apoio popular, apenas alguns segmentos conseguiram desrespeitar o congelamento apesar do acréscimo generalizado de demanda, mas numa nova tentativa isso poderia ser fatal.

Durante o Plano cruzado, propunha-se que a remoção da indexação, que era um importante “mecanismo de propagação de impulsos” inflacionários, mas deixava-se de lado o diagnóstico sobre como eliminar os “impulsos inflacionários iniciais”, ou seja, déficit público e expansão monetária.

O Plano Cruzado não produziu mais do que um represamento temporário da inflação, uma vez que não foram solucionados quaisquer dos conflitos distributivos de renda ou atacados os desequilíbrios estruturais da economia. Não se esforçou em reduzir as transferências de recursos reais para o exterior e assim o desequilíbrio das contas do governo se agravou.

A estagnação prolongada, a falta de sucesso no combate a inflação, as incertezas quanto às renegociações externas e o agravamento do desequilíbrio fiscal não criaram um clima propício à retomada de investimento, o que limitou o crescimento da economia brasileira. A retomada do crescimento requeria um aumento da taxa de investimento que possui como um dos seus principais empecilhos, a insuficiência de poupança para seu financiamento.

Após o Plano Cruzado, foi elaborado um documento intitulado “A questão do déficit público”, no qual o ponto principal era uma discussão crítica da inclusão das despesas de investimento no conceito de déficit utilizado pelo FMI, ou seja, nas Necessidades de Financiamento do Setor Público não financeiro (NFSP). Na definição adotada pelo FMI, as despesas do governo são analisadas num contexto global, onde

não se distinguem as despesas de investimento das despesas de consumo, que incluem apenas despesas de custeio e encargos financeiros. A SEPLAN sugeria que o déficit do setor público fosse medido considerando apenas os excessos com gastos de consumo, inclusive os encargos financeiros das dívidas interna e externa, sobre as receitas do governo. Essa nova versão do déficit seria chamada de “déficit corrente do governo” em substituição ao conceito das NFSP. O déficit corrente do governo refletiria a apropriação do Estado, para fins de consumo, de recursos privados destinados à poupança e ao investimento.

A tabela 2 mostra uma estimativa do déficit corrente do governo para os anos de 1985 e 1986 em bilhões de cruzados:

Tabela 2 - NFSP e “Déficit corrente do governo” 1985 – 1986

Discriminação	1985	1986
1-Necessidade de Financiamento do Setor Público	71	164
2-Investimento Público	53	143
3-"Déficit Corrente do Governo" (1-2)	18	21
4-Déficit Corrente do Governo em proporção do PIB	1,3	0,6

Fonte: A questão do déficit Público, SEPLAN, 1986

Nestes valores do déficit corrente estão incluídos os encargos financeiros das dívidas interna e externa. Se deduzirmos a parcela correspondente a estes encargos, obtemos um superávit corrente da ordem de 5% do PIB. A conclusão, um tanto controversa, com base nestes dados, é a que o déficit público brasileiro estava sob controle em 1985/86, como já foi dito anteriormente, não se constituindo num risco de pressão inflacionária. Com isso, o conceito proposto pelo documento da SEPLAN em 1986, apesar de ser útil por identificar componentes de déficit público e de se qualificarem as despesas públicas, não é satisfatório quando se busca identificar a necessidade de recursos por parte do setor público e a pressão sobre a poupança privada. Porém, o conceito é interessante para destacar a crescente importância dos encargos financeiros no déficit público brasileiro.

Árida expressava a crença que as pré condições fiscais estavam satisfeitas, ou seja, as contas fiscais estavam relativamente equilibradas quando se descontava o componente inflacionário do serviço da dívida. Porém depois do fracasso do Plano

Cruzado, uma das lições enfatizadas por ele, seria a relevância do equacionamento da questão fiscal para viabilizar uma estabilização duradoura. Assim Árida declara:

“(...) a título de registro histórico, observa-se que em cada plano brasileiro de estabilização, a equipe econômica estava consciente da necessidade de se promover um ajuste fiscal junto com a política de rendas. No entanto, as estratégias diferiram. Durante o Plano Cruzado, o desequilíbrio fiscal não foi abertamente enfatizado, num esforço de manter a credibilidade, o congelamento de preços foi apresentado como um primeiro passo que seria seguido pelos ajustamentos necessários. A equipe econômica esperava que o amplo apoio político dado ao plano seria suficiente para tornar o ajuste fiscal viável”.²⁷

²⁷ Resenha: A Estabilidade em dois Registros, Cunha; P.H.F. Arida, 1991, p.184

Conclusão

Para se abordar o Plano Cruzado, foi feita uma análise da situação política e econômica do país em períodos anteriores a ele e os motivos que levaram à sua criação.

Havia uma estagnação econômica e a existência de déficits descontrolados da balança de pagamentos, que eram resultantes das distorções e incertezas causadas pelas altas taxas de inflação e que ameaçavam a continuidade do processo de desenvolvimento econômico.

Neste contexto, a inflação era vista como uma inflação de demanda, desencadeada por uma expansão monetária excessiva, pois as altas taxas de inflação tinham como causas os déficits públicos, a expansão do crédito às empresas e as majorações de salários em proporções superiores a do aumento da produtividade.

Com a persistência destas altas taxas de inflação, houve o lançamento e implementação do Plano Cruzado, baseado na neutralização da inércia inflacionária, característica predominante da inflação brasileira. Foi colocada em prática a proposta de Francisco Lopes de um choque heterodoxo de congelamento de preços, salários e remunerações em geral. Nesta sua proposta, o congelamento inibiria os mecanismos de indexação e zeraria a taxa de inflação.

Neste plano, os salários não foram congelados, mas foi realizado um esquema de conversão salarial pelos valores médios e uma escala móvel para a proteção dos salários reais. Além disso, o Plano Cruzado mudou a base do índice de preços ao consumidor (IPCA) para 28 de fevereiro de 1986 passando a ser chamado de IPC e seguindo as mesmas ponderações do antigo.

O Plano Cruzado não estabeleceu regras ou metas de políticas monetária e fiscal para complementar o programa de estabilização. A flexibilidade no controle da demanda agregada era desejada caso fossem necessárias eventuais mudanças no ritmo de atividade econômica após o seu lançamento.

O aumento do poder de compra dos salários, a despoupança voluntária causada por uma ilusão monetária, o declínio da arrecadação do imposto de renda para pessoas

físicas, a redução das taxas de juros nominais, o consumo reprimido durante os anos de recessão e o congelamento de alguns preços a níveis defasados em relação a seus custos, acarretaram uma explosão de consumo, que começou a produzir, já neste período, a escassez de produtos.

Assistiu-se a uma crescente consciência do desequilíbrio das contas do governo desde o lançamento do programa de estabilização, a qual agrava-se com aumento de despesas com a folha de salários, subsídios diretos e indiretos, isenções tarifárias e transferências das empresas estatais para os estados e municípios.

Altas taxas aumentaram os encargos da dívida pública, inviabilizando o congelamento de preços devido aos custos empresariais. Com isso, a política econômica abandonou a hipótese de inflação zero e direcionou-se para enfrentar o excesso de demanda. Tanto a inflação como a recessão possuíam grandes custos políticos, e assim, optou-se apenas por um ajuste fiscal chamado “cruzadinho” para que o governo saísse desse impasse.

Os elevados superávits da balança comercial não refletiam o excesso de demanda que se observava no mercado interno. Esta situação se alterou com a queda da receita de exportações. O governo descongelou a taxa de câmbio, promovendo uma pequena desvalorização do cruzado de 1,8% e a expectativa de uma nova e maior desvalorização do cruzado estimulou ainda mais o adiamento de exportações e a antecipação de importações, levando a uma deterioração maior das contas externas nos meses posteriores. O ajuste fiscal “cruzadinho” teve pouca eficácia na contenção do consumo, já que a expectativa do descongelamento deu um novo impulso à demanda.

Os objetivos do Plano Cruzado II eram conter o consumo que se apresentava com taxas muito elevadas, estimular a canalização de renda para a poupança, atenuar o déficit público, equacionar problemas referentes ao setor externo, recompor a capacidade de investimento do setor público, reduzir pressões inflacionárias e preservar a renda dos que recebiam até cinco salários mínimos.

O Cruzado II, entretanto, causou uma deteriorização da credibilidade do Plano Cruzado, encerrando seu período com reajustes de preços atingindo quase todos os segmentos da economia. A redução do déficit público não foi suficiente para contrabalançar as políticas expansionistas adotadas e devido ao excesso de demanda observado, tornou-se possível e desejável uma maior contração do déficit.

Como pode ser observado, no início de 1986, foi possível reduzir o déficit operacional do setor público, principalmente pela elevação da receita e redução de encargos financeiros, decorrentes da redução da inflação. Porém, isso não acontece em 1987, com a elevação das despesas correntes e com a rápida elevação da inflação que reduz a receita. Somando-se a isso, houve o provável agravamento do déficit dos governos estaduais e municipais em face dos sucessivos reajustes salariais que surgiram em consequência da aceleração inflacionária, bem como dos encargos financeiros. E como o déficit observado em 1986 era de “pleno emprego” da economia, a esperada desaceleração do crescimento em 1987 acarretou um aumento do déficit.

Foi observado que a implementação de um plano de estabilização, com a tentativa de se acoplar um programa distributivo, como foi o Plano Cruzado, pode ser desastroso. Naquele momento, devido ao forte apoio popular, apenas alguns segmentos conseguiram desrespeitar o congelamento apesar do acréscimo generalizado de demanda, mas se houvesse uma nova tentativa, esta poderia ser fatal.

Durante o Plano Cruzado, foi proposta a remoção da indexação, mas deixou-se de lado o diagnóstico sobre como eliminar os “impulsos inflacionários iniciais”, ou seja, déficit público e expansão monetária.

A estagnação verificada neste período, a falta de sucesso no combate a inflação, as incertezas quanto às renegociações externas e o agravamento do desequilíbrio fiscal não criaram um clima propício à retomada de investimento, limitando o crescimento da economia brasileira. A retomada desse crescimento requeria um aumento da taxa de investimento, o que não aconteceu devido à insuficiência de poupança para seu financiamento.

Durante o Plano Cruzado, o desequilíbrio fiscal não foi claramente enfatizado, num esforço de manter a credibilidade. O congelamento de preços foi apresentado como um primeiro passo que seria seguido pelos ajustamentos necessários. A equipe econômica esperava que o amplo apoio político dado ao plano seria suficiente para tornar o ajuste fiscal viável, o que na realidade não ocorreu. Pelo contrário, o que ocorreu foi o agravamento da situação das contas fiscais.

Referências Bibliográficas

ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso. Cem Anos de Política Republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ALVES, Silvio Rodrigues . O desafio do Déficit Público. In LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987.

ARIDA, Pérsio . Comments, In: Bruno, M.; Fischer, S.; Helpman, E.; Liviatan, N. (orgs.), **Lessons of economic stabilization and its aftermath**. The MIT Press, 1991, p. 178-186. (Conference held at the Mishkenot Sha'ananim Music Center in Jerusalem, jan 1990, and sponsored by the Bank of Israel and the, Inter-American Development Bank, 1991).

ARIDA, Pérsio; LARA RESENDE, André. Inertial inflation and monetary reform in Brazil. Conference "Inflation and Indexation". **Institute of International Economics**, Washington. D. C., December, 6-8, 1984. Publicado no Brasil como *texto para discussão* do Departamento de Economia PUC/RJ, n. 85, janeiro 1985.

AVERBUG, Marcello. Plano Cruzado: Crônica de uma experiência. **Revista do BNDES**. v. 12, n 24. p. 211-140, dez 2005. Disponível em: www.bndes.gov.br/conhecimento/revista. Acesso em: 23/02/2005.

BACHA, Edmar L. "A Inércia e o Conflito: O Plano Cruzado e seus Desafios", **Texto para Discussão n 131**, PUC / RJ, Julho/86.

BONELLI, Regis e VON DOELLINGER. Carlos. O Problema do Financiamento. Capítulo 4. In **Perspectivas da Economia Brasileira**. Brasília: IPEA, 1987.

CARNEIRO, D. D. Crise e esperança: 1974 - 1980. In ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso. Cem Anos de Política Republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

CARNEIRO, D.D. e MODIANO, E. Ajuste externo e Desequilíbrio Interno: 1980 - 1984. In ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso. Cem Anos de Política Republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

CARNEIRO, Dionísio. Passivo do Governo e Déficit Público: no período 1970/84. In LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987.

CITADINI, Antonio Roque. Déficit público nos municípios: causas e soluções. **O Estado de S. Paulo**, 30/03/98, p. 2.

COLOMBI NETTO, Julio. O Déficit Público e as Empresas Estatais. In LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987.

CUNHA, Patrícia Helena F. A Estabilização em Dois Registros. **Resenha Estudos Econômicos**. São Paulo, 36(2): 383-402, abr-jun2006. Disponível em:

http://www.econ.fea.usp.br/novosite/Publicacoes/estudos_economicos" Acesso em: 21/01/2006.

CUNHA, Luiz Roberto. Uma Política de Preços Ativa: Necessário ou Indispensável.

FRANÇA, Paulo Oscar. Déficit Público e Política Econômica. In LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987.

FRANCO, Gustavo H. B., "Política de Estabilização no Brasil: Algumas lições do Plano Cruzado", **Texto para Discussão n 155**, PUC / RJ, Março/87.

FRANCO, Gustavo H.B., "O Plano Cruzado: Diagnóstico, Performance e Perspectivas a 15 de Novembro", **Texto para Discussão n 144**, PUC / RJ, Novembro/86.

GIAMBIAGI, Fábio e Ana Cláudia Além. **Finanças Públicas; Teoria e Prática no Brasil**. Cap. 5. As Finanças Públicas no Regime de Alta Inflação: 1981/1994. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 2000.

LAGO, L. A. C. "A retomada do Crescimento e as Distorções do Milagre". In Abreu, M, P. (org.). **A Ordem do Progresso**, Rio de Janeiro: Editora Campus, 1990.

LONGO, Carlos A. Déficit e suas funções. In LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987.

LOPES, F. **O Choque Heterodoxo: Combate a inflação e reforma monetária**. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

LOPES; Francisco. **Choque Heterodoxo e Moeda Indexada - Os Desafios da Hiperinflação**. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987.

MARQUES, Maria Silvia B. **O Plano Cruzado: Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: FGV, Março /87.

MODIANO, Eduardo M. Plano Cruzado. A Primeira Tentativa, **Texto para discussão n 171**, PUC / RJ, Julho/87.

MODIANO, Eduardo. A ópera dos Três Cruzados: 1985 – 1989. In Abreu, M. P. (org.) **A Ordem do Progresso**, Rio de Janeiro: Editora Campus, 1990.

OLINTO, Soma. **Déficit Público no Brasil nos anos oitenta: Conceitos, medidas e Implicações Macroeconômicas**. Dissertação (Mestrado em Economia). Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 1990.

OLIVEIRA, João do Carmo Déficits dos orçamentos públicos no Brasil: Conceitos e Problemas de Mensuração in LOZARDO, Ernesto (Org.). **Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural**. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1987. p. 245-278.

PASTORE, Affonso Celso, Inflação e experiências de estabilização no Brasil. In REIS VELLOSO, João Paulo dos .(org) **O Combate à Inflação e Reforma Fiscal**. Rio de Janeiro: José Olympio, 1992.

SEPLAN A questão do déficit Público. 1986.

SILVA, Jose Cláudio F. da e VELLOSO Ricardo Cicchelli. O Plano Cruzado. Capítulo 2. In **Perspectivas da Economia Brasileira**. Brasília: IPEA, 1987.

SIMONSEN, M.H. **30 Anos de Indexação**. Rio de Janeiro: FGV, 1995,

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA - UNB. **Dicionário de Termos Econômicos**. Brasília, 2006.

VELLOSO, Raul Wagner dos Reis. A Analise e perspectivas das contas bancárias. In VELLOSO, João Paulo dos Reis (coordenador). **Combate à Inflação e Reforma Fiscal**. Rio de Janeiro: José Olympio, 1992.

www.bndes.gov.br