

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA,**  
**CONTABILIDADE E SECRETARIADO**  
**CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**INFLAÇÃO:**  
**TEORIAS GERAIS E MENSURAÇÃO NO BRASIL**

**CLAYTON JOSÉ MONTEIRO GOMES**

**FORTALEZA, JULHO, 2000**

**INFLAÇÃO:  
TEORIAS GERAIS E MENSURAÇÃO NO BRASIL**

**CLAYTON JOSÉ MONTEIRO GOMES**

**Orientadora: Ana Maria Fontenele**

Monografia apresentada à Faculdade de Economia, Administração, Atuária Contabilidade e Secretariado, para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

**FORTALEZA, JULHO, 2000**

# INFLAÇÃO: TEORIAS GERAIS E MENSURAÇÃO NO BRASIL

Esta monografia foi submetida à Coordenação do Curso de Ciências Econômicas, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, outorgado pela Universidade Federal do Ceará – UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida Universidade.

A citação de qualquer trecho desta monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

	Média
<hr/> <i>o</i> Clayton José Monteiro Gomes	<hr/>
	Nota
<hr/> Prof. Ana Maria Fontenele	<hr/>
	Nota
<hr/> <i>1000</i> <i>100000</i> <i>1</i> <i>2</i> Prof. Maria Goretti Serpa Braga Membro da Banca Examinadora	<hr/>
	Nota
<hr/> <i>1</i> <i>1</i> Prof. Eurípedys Ewbank Rocha Membro da Banca Examinadora	<hr/>

Membro aprovado em \_\_\_\_ / \_\_\_\_ / \_\_\_\_

## AGRADECIMENTOS

A DEUS, que me capacitou e me deu saúde ao longo desta caminhada.

À Professora Ana Maria pela orientação recebida na realização deste trabalho.

Aos professores Eurípedys e Goretti por aceitarem, prontamente, fazer parte da banca examinadora.

À minha esposa Vladiléa e filhos David e Desirée, pelo incentivo e apoio dispensado durante a elaboração desta monografia.

# SUMÁRIO

## RESUMO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	07
<b>1. TEORIAS GERAIS PARA A EXPLICAÇÃO DE UM PROCESSO INFLACIONÁRIO</b> .....	10
1.1. Teorias que explicam a instalação da inflação.....	10
1.1.1. Inflação de Demanda.....	10
1.1.1.1 Monetaristas.....	10
1.1.1.2 Keynesianos.....	12
1.1.2. Inflação de Custos.....	13
1.1.3 Estruturalistas.....	15
1.2 Teorias que explicam a manutenção da Inflação.....	16
1.2.1. A Teoria monetarista – aceleracionista.....	16
1.2.2. A Teoria da inflação inercial.....	18
<b>2. A MENSURAÇÃO DA INFLAÇÃO</b> .....	20
2.1. Introdução.....	20
2.2. Conceito de número-índice de preços.....	20
2.3. Indicadores.....	22
2.3.1. Índices da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (FIBGE).....	22
2.3.2. Índice da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (IPC-FIPE).....	25
2.3.3. Índices da Fundação Getúlio Vargas.....	26
<b>3. INFLAÇÃO E CONJUNTURA BRASILEIRA</b> .....	29
3.1. Introdução.....	29
3.2. Implantação e ajuste do Governo Militar (1964-1966).....	29
3.3. O Apogeu do Governo Militar (1967-1973).....	31
3.4. Indefinição nas Políticas Governamentais (1974-1979).....	32
3.5. Os pacotes econômicos (1979-1986).....	34
3.6. Plano Cruzado: a heterodoxia na economia brasileira.....	41
3.7. O Plano Bresser.....	44
3.8. O Plano Verão.....	45
3.9. O Plano Collor (I e II).....	47
3.10. O Plano Real.....	51
<b>CONCLUSÃO</b> .....	57
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	59
<b>ANEXO</b> .....	61

## RESUMO

Este trabalho apresenta a inflação em dois níveis: ao nível teórico e suas explicações para o Brasil. Fenômeno característico das economias capitalistas, desenvolvidas ou subdesenvolvidas, a inflação tornou-se muito presente nos últimos trinta anos. O conceito de Inflação não conduz a celeumas ou pontos de vista muito divergentes. Os muitos reflexos e conseqüências políticas, sociais e econômicas da inflação despertam um interesse amplo na sociedade para que seja motivo de debates, principalmente na economia brasileira. De uma forma geral, a inflação vista como a elevação contínua e generalizada dos preços permite-nos identificar os componentes principais de seu processo. Com enfoque nas teorias gerais que explicam o processo, podemos apresentar estes componentes como: razões de custo (oferta), razões de demanda e mecanismos de manutenção do referido processo (expectativas e/ou inércia). A magnitude da taxa de inflação é mensurada através de indicadores que refletirão a evolução dos preços. A diversidade de índices, revela-se em suas composições em um país com muitas nuances. A abordagem histórica remete-nos ao início dos governos militares, onde objetivos foram alcançados, devido as características do regime implantado. Finalizamos a apresentação da inflação no Brasil com início do Plano Real, inaugurando um período de relativa estabilidade de preços.

## INTRODUÇÃO

A conceituação mais usual e abrangente de inflação é representada por um aumento contínuo e generalizado no nível de preços. Todos os bens produzidos pela economia sofrem elevações em seus preços de forma contínua, durante um período de tempo. Sendo assim, o aumento de um determinado preço ou uma elevação esporádica dos preços não refletem o fenômeno inflacionário.

A interpretação da inflação não é única. Para alguns autores, o que importa é a existência da correlação entre taxas de expansão monetária e taxas de inflação. Assim, a inflação seria um fenômeno monetário embora isto não signifique que a sua solução passe somente por um controle do estoque de moeda. Para outros autores a disputa dos agentes econômicos pela distribuição de renda, conflito distributivo, é questão básica no processo inflacionário que pode estar ligado a inúmeras facetas em função da diversidade de agentes econômicos existentes.

O desequilíbrio financeiro do setor público que induz a uma elevação do estoque de moeda em taxas acima do crescimento do produto, pode representar a inflação como decorrente de um conflito entre o setor privado e o setor público pela disputa do produto.

O processo inflacionário pode resultar outros tipos de conflito distributivo a exemplo das relações entre salários e preços. O problema estaria centrado numa disputa pelo produto entre trabalhadores e empresários que tornariam instáveis as relações.

Outro aspecto do processo inflacionário como representativo do conflito distributivo poderia ser a associação da economia nacional com a internacional em caso dos choques externos.

As diversas facetas do processo inflacionário dificultam a análise e sua eliminação. Os países subdesenvolvidos têm suas características diferentes daqueles países desenvolvidos. As estruturas de mercado, as formas de organização trabalhista, a abertura comercial e até diferentes épocas para um mesmo país, influenciam nas fontes de inflação.

A necessidade de se identificar as causas do processo inflacionário, para combatê-lo, deve-se as distorções provocadas por altas taxas de inflação. Taxas oscilantes têm sua previsibilidade dificultada em um processo inflacionário promovendo distorções na estrutura produtiva, inclusive provocando um equilíbrio abaixo do nível de pleno emprego.

O efeito sobre a distribuição de renda provocada pela inflação diz respeito à redução relativa do poder aquisitivo das classes que dependem de rendimentos fixos, que possuem prazos legais de reajuste. Neste caso, estão os assalariados que vêem seus orçamentos cada vez mais reduzidos, até a chegada de um novo reajuste. Esta categoria é penalizada pois não têm como repassar perdas ou compensá-las tal qual os proprietários, que perdem no rendimento real dos aluguéis, mas seus imóveis valorizam.

No mercado de capitais ocorre um desestímulo à aplicação de recursos com a rápida deteriorização da moeda. Há um estímulo à aplicação em terras e imóveis, que costumam valorizar. Essa distorção foi minimizada no Brasil após a instituição da correção monetária que corrige o valor de alguns papéis como títulos públicos, privados e cadernetas de poupança por índices que refletem aproximadamente o crescimento da inflação. Com a aceleração da inflação isso provoca um verdadeiro desvio de recursos de investimentos no setor produtivo, para aplicações no mercado financeiro.

O balanço de pagamentos sofre efeitos com elevadas taxas de inflação que provocam aumentos de preços em níveis superiores aos internacionais. O produto nacional encarece e estimula as importações. O saldo do balanço comercial diminui e um círculo vicioso pode se formar se o país estiver enfrentando um déficit cambial. Na tentativa de minimizar o déficit, as autoridades são obrigadas a utilizar-se das desvalorizações cambiais para tornar nossos produtos competitivos. Ocorre que as importações essenciais, como o petróleo e fertilizantes, tornam-se mais caras pressionando os custos de produção dos setores que se utilizam destes produtos. O círculo se fecha com uma nova elevação de preços, provocada pelo repasse do aumento de custos aos preços dos produtos.

A formação das expectativas sobre o futuro sofre distorções por elevadas taxas de inflação. O setor empresarial, dada a relativa instabilidade e imprevisibilidade de seus lucros, fica num compasso de espera e dificilmente aumentará seus investimentos na expansão da capacidade produtiva.

Os efeitos sobre os pagamentos de empréstimos nas etapas iniciais do processo inflacionário são benéficos para todos que contraíram dívidas líquidas, pois não incorporam nenhuma expectativa inflacionária. Naturalmente os credores perdem por deixarem de aplicar em outras alternativas mais rentáveis.

O atraso do pagamento de impostos era prática comum até a Reforma Tributária de 1967 que introduziu a combinação de cobrança de juros da mora, multa e correção monetária. Até então os juros da mora eram irrisórios, e com a inflação havia uma diminuição do valor do imposto.



O processo inflacionário traz ganhos a curto prazo para alguns, a longo prazo para poucos, e as distorções provocadas por elevadas taxas desarticula todo o sistema econômico.

O presente trabalho pretende enunciar as teorias gerais que explicam o processo inflacionário, através das correntes básicas que a literatura econômica consagrou, bem como sua manutenção.

Para compreensão dos diferentes índices inflacionários presentes em nossa economia, citamos os principais indicadores com tal finalidade. Os índices são tratados individualmente, divididos conforme o instituto responsável por seus cálculos.

Um histórico da inflação brasileira propõe o entendimento da conjuntura interna e externa desde a intervenção militar em 1964 à implantação do Plano Real.

A tentativa deste trabalho é levar o leitor a uma reflexão sobre este tema, a inflação, que assoberbou um povo durante anos e sobretudo no período analisado, onde diversos planos e pacotes econômicos se seguiram.

# 1. TEORIAS GERAIS PARA A EXPLICAÇÃO DE UM PROCESSO INFLACIONÁRIO

Tradicionalmente, a literatura econômica consagrou duas correntes básicas: a inflação provocada pelo excesso de demanda agregada (inflação de demanda) e a inflação causada por elevações de custos (inflação de custos ou de oferta). Há também a ocorrência das inflações mistas, as quais englobam os dois tipos de causas.

## 1.1 Teorias que explicam a instalação da inflação

### 1.1.1. Inflação de demanda

Considerada o tipo mais “clássico” de inflação, a inflação de demanda diz respeito ao excesso de demanda agregada em relação à produção disponível de bens e serviços. O nível geral de preços se eleva porque a demanda de bens e serviços excede a oferta disponível a preços correntes, ou em linguagem comum “dinheiro demais em busca de poucos bens”.

A probabilidade de inflação de demanda aumenta à medida que a economia se aproxima de um ponto de pleno emprego de recursos. Caso haja desemprego em larga escala na economia, é de se esperar que um aumento da demanda agregada deva corresponder a um aumento na produção agregada de bens e serviços, com utilização de recursos antes desempregados, sem que necessariamente ocorra um aumento generalizado de preços. A proximidade do pleno emprego reduz a possibilidade de uma expansão rápida da produção e a repercussão maior deve se dar sobre os preços.

Há duas teorias principais que foram apresentadas para explicar uma inflação impulsionada pela demanda: a teoria quantitativa (monetarista) e a teoria Keynesiana.

#### 1.1.1.1. Monetaristas

Em 1694 quando John Briscoe<sup>1</sup> escreveu uma “equação de trocas”,

---

<sup>1</sup> Briscoe, John; Discourse on the Late Funds. London, 1694.

$$M = PY$$

Onde:

**M = moeda existente**

**P = Preços**

**Y = produto do país**

é que se estabeleceu, analiticamente pela primeira vez, a relação entre moeda e preço. Incorporando o conceito da “velocidade de circulação da moeda”, é que Simon Newcomb<sup>2</sup> em 1886 escreveu a relação.

$$VR = KP$$

Onde: P = Nível de Preços

K = Circulação industrial a escala de preços

V = Volume de dinheiro

R = Velocidade de circulação do dinheiro.

que é a primeira versão da relação de trocas como hoje a conhecemos; conceito que mais tarde transformou-se em uma teoria monetária que leva o nome de Teoria Quantitativa da Moeda.

Dentro do contexto dos paradigmas da Escola Clássica, dados que V era considerado constante e que o produto real só dependia dos fatores de produção e da tecnologia, um aumento em M, que caracterizaria maior poder aquisitivo e, portanto, maior demanda, só poderia ter como consequência um aumento em P. Isto é, M aumentando implicaria em P aumentando, ou seja, inflação.

Deve-se principalmente a Fisher<sup>3</sup> a formulação moderna da teoria quantitativa da moeda, a partir da contribuição de Marshall e Wicksell. Marshall havia suposto anteriormente que a procura de moeda era proporcional ao produto Yp (produto a preços constantes Y vezes o nível geral de preços p). Igualando a oferta de moeda M à procura de moeda, chega-se à

<sup>2</sup> Newcomb, Simon; Principles of Political Economy, Harper and Row. New York, 1886.

<sup>3</sup> Fisher, Irving – The Purchasing Power of Money, NY, 1956.

equação de equilíbrio  $M = KYp$  (equação de Cambridge), onde  $K$  ganhou o nome de constante marshalliana e o seu inverso,  $V = \frac{1}{K}$ , velocidade – renda da moeda (ou velocidade de circulação, para Fisher). Deslocando-se para o primeiro membro e substituindo pelo seu inverso temos  $MV = pY$ . Lembrando-se que “para se ter uma teoria e não um tautologia admitia-se  $K$  constante”.

A equação de trocas é aceita por economistas de diferentes gerações e filiações, mas para o monetarista é necessário aceitar a teoria quantitativa da moeda (derivada da equação de trocas), aceitar que a oferta de moeda é exógena, que a velocidade – renda da moeda é constante e que os preços aumentam em função do aumento na quantidade de moeda na economia mais que proporcional ao aumento do produto.

Milton Friedman<sup>4</sup> considerado o mais importante monetarista do mundo acadêmico modificou a versão clássica da Teoria Quantitativa da Moeda fazendo hipóteses sobre o comportamento da oferta de moeda e modificando as hipóteses sobre  $V$ , reconhecendo a importância da influência da taxa de juros e das expectativas inflacionárias. Assim, apenas no longo prazo a taxa de inflação seria igual à taxa de expansão monetária com a moeda afetando temporariamente a atividade econômica. A convivência da inflação com o desemprego motivou esta revisão.

#### 1.1.1.2 Keynesianos

De acordo com Keynes, o processo inflacionário inicia-se quando um aumento da despesa agregada causa o mesmo aumento proporcional no índice de preços. Em outras palavras, se faz quando numa economia em plena capacidade, a demanda agregada persistir maior que a oferta, pressionando os preços para cima. A pressão inflacionária ocorrerá porque os custos de produção se elevam à medida que aumentam a demanda por trabalhadores e máquinas. O nível de preços não é determinado pela quantidade de dinheiro na economia, mas pelo comportamento dos salários, juros, câmbio, etc.

Para os Keynesianos a moeda é passiva, uma vez que as variações do nível de renda e de preços da economia são devidas a um complexo de determinantes da demanda agregada, principalmente de fatores que afetam a demanda de investimentos. A moeda, ou meios de pagamento, seria apenas um desses fatores, e seu efeito sobre as taxas de

---

<sup>4</sup> Friedman, Milton; *The Role of Monetary Policy*, vol. 58, *American Economic Review*, March, 1968.

investimento estaria condicionado pela sensibilidade (elasticidade) da demanda de moeda em relação à taxa de juros. Se as taxas de juros forem muito baixas, as pessoas tenderão a reter os excessos de moeda, aguardando um aumento futuro nas taxas de juros, e a política monetária seria pouco eficaz para combater inflação ou desemprego.

O combate a inflação preconizada pelos fiscalistas seria mais eficiente por meio de instrumentos de política fiscal, como a diminuição de gastos do governo ou elevação da carga tributária sobre o consumo e investimento privados. Os monetaristas defendem um combate por meio de uma política monetária mais rígida.

Os fiscalistas defendem uma atuação mais direta do governo na atividade econômica, enquanto os monetaristas são contrários à exagerada intervenção do Estado, avessos à dívida pública elevada.

### **1.1.2. Inflação de Custos**

A inflação de custos pode ser associada a uma inflação tipicamente de oferta. O nível de demanda permanece praticamente o mesmo, mas os custos de certos insumos importantes aumentam e são repassados aos preços dos produtos.

O preço de um bem ou serviço tende a relacionar-se bastante com seus custos de produção. Se estes aumentam, mais cedo ou mais tarde o preço do bem provavelmente aumentará. Uma razão freqüente para o aumento de custos são os aumentos salariais, embora um aumento das taxas de salários não signifique, necessariamente, que os custos unitários de produção de um bem aumentaram. Se a produtividade da mão-de-obra empregada aumenta na mesma proporção dos salários, os custos unitários por unidade de produto não são afetados.

Por outro lado, se os sindicatos com maior poder de barganha são capazes de forçar um aumento de salários a níveis acima dos índices de produtividade, os custos de produção de bens e serviços aumentam e, se refletidos nos preços dos produtos finais resultará em uma inflação impulsionada pelos custos de produção.

Relaciona-se também a inflação de custos ao fato de algumas empresas, com elevado poder de monopólio ou oligopólio, terem condições de elevar seus lucros acima do aumento dos custos de produção.

Dado que os custos dos salários representam a espinha dorsal da estrutura dos preços, o interesse dos economistas pela inflação de oferta os têm conduzido de um exame da

relação entre a taxa de aumento salarial e a taxa de aumento dos preços para um novo exame da relação entre a taxa de aumento salarial e a taxa de desemprego da força de trabalho. A análise desta última relação provém da “Curva de Phillips”.<sup>5</sup>

Em sua forma mais simples, a curva de Phillips pode ser derivada dos dados de uma economia para um período de anos, em se diagramando, para cada ano, a porcentagem de aumento de salários monetários (eixo vertical) contra a porcentagem da força de trabalho que está desempregada (eixo horizontal). Uma curva ajustada aos pontos assim projetados inclinar-se-á para baixo e para a direita, como o fazem as curvas A e B na figura 1.

Qualquer curva desta forma geral sugere que a taxa de aumento de salários monetários é inversamente proporcional ou está inversamente relacionada à taxa de desemprego. Ela também sugere que uma taxa de desemprego suficientemente alta, manterá a baixos níveis os aumentos de salários monetários. Níveis estes que representariam uma taxa não-inflacionária, do que se poderia concluir que uma taxa crescente de desemprego pode ser um instrumento para eliminar a inflação de preços, do tipo pressionado pelos salários.

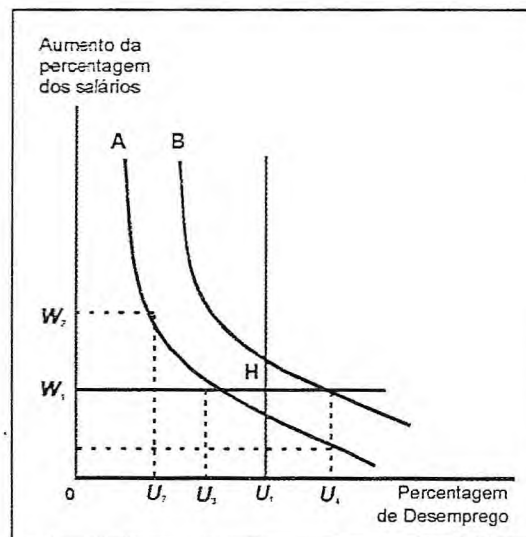


FIGURA 1 - Curvas de Phillips

Uma inflação de custos pode ser então associada a pressões de salários e lucros, o que dependerá da existência de mercados imperfeitos e, portanto, de fatores institucionais e sociais configurando-se muitas vezes no que chamamos de conflito distributivo. Pode também ser associada aos choques de oferta, como o causado na crise do petróleo, ou pela quebra não prevista de safras agrícolas.

<sup>5</sup> A. W. Phillips foi o pioneiro da investigação desta relação no Reino Unido.

### 1.1.3 Estruturalistas

Costuma-se associar a corrente estruturalista à Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), influenciada pelas contribuições de seus maiores representantes como Raul Prebisch, Oswaldo Sunkel e Celso Furtado.

Para os estruturalistas as causas primeiras do subdesenvolvimento e da inflação estão relacionadas com a estrutura produtiva do sistema econômico, estrutura esta que reflete todo o passado institucional do país.

A existência de um processo inflacionário é explicado, segundo O. Sunkel, tendo em vista a herança da colonização espanhola e portuguesa; as formas pelas quais as economias periféricas (latino-americanas) se incorporam à economia internacional; o processo de industrialização; e, o processo de diversificação dessas economias, estabeleceram-se quase que intransponíveis para solucionar a dicotomia crescimento versus estabilidade.

Segundo VIANA (1998), a teoria de inflação estrutural da escola cepalina, três são as pressões inflacionárias nas economias periféricas: as pressões básicas ou estruturais, as pressões circunstanciais e as pressões cumulativas.

As pressões estruturais são aquelas derivadas da estrutura do sistema produtivo. Há ocorrência de inflação devido a imperfeições de mercado, mostrando-se pelos pontos de estrangulamento ocorridos por aumentos da demanda ou reduções de oferta. As causas estruturais mais comuns são: a oferta inelástica de alimentos causando resposta lenta para a pressão de demanda advinda da urbanização ou do crescimento populacional; a rigidez das importações, com pouco dinamismo das importações; distribuição rígida e desigual da renda; e rigidez dos orçamentos públicos.

As pressões circunstanciais são produzidas por acontecimentos exógenos ao sistema como, por exemplo, um aumento nos preços internacionais ou ainda um aumento de gastos públicos por razões políticas.

As pressões cumulativas são devidas aos mecanismos de propagação do processo de elevação dos preços. Tais “mecanismos” refletem o conflito distributivo entre os diversos grupos da sociedade e entre o setor público e o setor privado.

A interpretação da inflação feita inicialmente através dos estudos da CEPAL desencadeou diversas outras visões atualizadas pelo movimento dos mecanismos de realimentação da inflação ou pela ação do conflito distributivo (validado pela indexação formal e informal) caracterizando o que hoje classifica-se como abordagem neo-estruturalista da inflação.

## 1.2. Teorias que explicam a manutenção da Inflação.

A inflação é um problema bastante característico da economia brasileira. As teorias que explicam a instalação de um processo inflacionário apresentadas no tópico anterior podem ser associadas a um ou outro momento da história. Agora, serão apresentados através da teoria monetarista – aceleracionista e da teoria da inflação inercial, as concepções que explicam as causas da manutenção deste processo.

### 1.2.1 A Teoria monetarista – aceleracionista.

Como reação à explicação Keynesiana surge esta versão monetarista. Uma alternativa às causas da manutenção da inflação, a partir do modelo das expectativas.

Segundo REGO (1986), os processos de formação das expectativas são diferenciados pelos modelos das **expectativas adaptativas** e o das **expectativas racionais**.

O modelo das **expectativas adaptativas**<sup>6</sup> é um processo de formação das expectativas baseado no modo que se comportam os agentes econômicos agindo através de aprendizado, alicerçado em dois elementos: a previsão para o próximo período, que é uma média ponderada das taxas de inflação efetivamente registradas no passado recente; e uma fração de correção proporcional ao erro de expectativa ocorrido no período anterior.

Explicitamos pela seguinte equação:

$$\Pi_t^e = \Pi_{t-1}^t + \beta (\Pi_{t-1} - \Pi_{t-1}^e)$$

Onde:  $\Pi_t^e$  = taxa de inflação esperada

$\Pi_{t-1}^e$  = taxa de inflação no período anterior

$\beta$  = velocidade de correção das expectativas

Num processo de inflação crônica, o erro de expectativa se reduziria pois a inflação esperada passaria a ser a inflação passada.

---

<sup>6</sup> Edmund Phelps e Milton Friedman defenderam o conceito em 1968-69.



Consideremos assim, o caso em que  $\beta = 1$ . Então:

$$\beta = 1 \Rightarrow \Pi_t^e = \Pi_{t-1}$$

Em dois componentes são baseados a formação de **expectativas racionais**<sup>7</sup>: a taxa de inflação racionalmente prevista; e a taxa esperada de crescimento da oferta monetária.

Esta concepção pressupõe que os agentes econômicos são conhecedores da estrutura do sistema econômico e baseiam suas previsões no funcionamento do modelo econômico.

Em sua versão simples, os agentes fazem o melhor uso possível das informações de que dispõem. Os erros do passado deixam de influir nas expectativas do presente.

Na versão forte da hipótese das expectativas racionais, assume-se que os agentes sempre acertam na média o valor efetivo da variável.

Assim:

$$E(\Pi^e) = \Pi$$

$$\text{Cov } \xi_t, \xi_{t-1} = 0$$

Sendo E e Cov os símbolos estatísticos da esperança matemática (média esperada) e covariância (uma medida de correlação), e  $\xi$  = erro na previsão.

Neste modelo considera-se o funcionamento da economia de acordo com a teoria neoclássica do equilíbrio geral. Assim, a taxa de expansão dos meios de pagamento deveria refletir a taxa de crescimento do produto no período anterior, logo a inflação esperada deveria ser guiada pela taxa esperada de expansão de moeda que reflete a inflação passada, levando a longo prazo, a uma inflação predominante inercial.

O combate a inflação nesta situação só se daria se a configuração dos instrumentos de política econômica fosse alterada para viabilizar uma trajetória de equilíbrio de longo prazo, trajetória compatível com o valor desejado da taxa de inflação, de modo que os agentes econômicos acreditassem que tal configuração seria mantida. A expectativa, determinada de forma racional, adotaria o valor desejado.

---

<sup>7</sup> Os principais autores desta escola são: Robert Lucas, Thomas Sargent e Neil Wallace.

### 1.2.2 A teoria da inflação inercial

Muito embora este conceito tenha raízes no trabalho dos economistas da CEPAL nos anos cinquenta, a exemplo do trabalho de Oswald Sunkel, foi com os estudos de Lara-Resende, Francisco Lopes, Edmar Bacha, Pécio Arida, Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano que este conceito passou a dominar as discussões sobre as causas da inflação brasileira.

A teoria da inflação inercial surgiu no final dos anos 70, a partir do fracasso das medidas antiinflacionárias ortodoxas que não interferiram efetivamente na dinâmica inflacionária.

Para FONTENELE (1997), o caráter relativamente autônomo em relação ao mercado, assumido pela inflação, só é compreendido segundo os teóricos da inflação inercial, partindo dos seguintes pressupostos: a inflação é um fenômeno estrutural das economias capitalistas contemporâneas; a inflação é resultado do conflito distributivo; os agentes econômicos objetivam uma taxa razoável de crescimento para a economia, com os próprios capitalistas exigindo taxas positivas e estáveis para o crescimento econômico.

Em uma economia são, comumente associados, os seguintes fatores aceleradores da inflação: aumento dos salários reais acima do aumento da produtividade, aumento das margens de lucro das empresas; aumento dos impostos; desvalorizações reais da moeda nacional; e o aumento dos custos dos bens importados. Obtém-se então a regra geral pela lei de formação de preços para uma economia aberta:

$$P = a (\dot{w} - \dot{q}) + (1 - a) (\dot{z} + \dot{x}) + \dot{m}$$

Onde:

$\dot{w}$  – taxa de variação dos salários

$\dot{q}$  – Aumento da produtividade

$\dot{m}$  – Variação na margem de lucro

$\dot{z}$  – Variação nos preços das matérias-primas

$\dot{x}$  – Variação na quantidade da matéria-prima importada por unidade de produto.

$a$  – participação dos salários no custo total.

Um aumento de salário acima de produtividade poderá ocorrer pelas seguintes razões: o excesso de demanda a níveis próximos do pleno emprego; estrangulamentos de oferta; aumentos autônomos de preços e salários por imperfeições de mercado e poder dos sindicatos; e por uma redução na produtividade do trabalho.

Uma vez instalada a inflação por qualquer um dos fatores aceleradores, a existência de mecanismos nas economias capitalistas modernas tendem a sua perpetuação, a sua manutenção numa taxa relativamente estável.

Um importante fator mantenedor do patamar de inflação é o conflito distributivo, que consiste na capacidade das empresas e sindicatos manipularem os mecanismos econômicos e políticos de que dispõem para manter a sua participação relativa na renda.

O processo de indexação contribui para manter o patamar da inflação, na medida que não acelera, mas apenas mantém as margens de lucro e salário real.

Em um quadro econômico com alto desemprego, o aumento da quantidade de moeda não pode ser considerado como causa ou acelerador da inflação, mas sim como fator sancionador, pois acompanha a elevação dos preços, transformando-se numa variável endógena.

O déficit público também pode ser considerado como um fator que sanciona a inflação. O Estado minimiza o conflito utilizando o aumento das despesas para beneficiar algum setor.

Neste cenário a taxa de inflação só cairá, sem choques, se os agentes aceitassem de maneira efetiva reduções em seus picos de renda real.

## 2. A MENSURAÇÃO DA INFLAÇÃO

### 2.1 Introdução

A convivência com a inflação tem sido associada à disseminação, desde meados da década de sessenta, de critérios de indexação de contratos, a chamada correção monetária. O sistema de indexação, que é formado do conjunto de indexadores vigentes em um período de tempo, baseia-se em números-índices de preços, como o Índice de Preços ao Consumidor, da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IPC – FIBGE), por exemplo, sendo os fatores de correção obtidos a partir dos resultados do número-índice mensal, de forma imediata ou depois da aplicação de algum procedimento estatístico, como expurgos e cálculos de médias móveis.

Cada indexador depende de um número-índice que representa uma metodologia particular e, portanto, apresenta resultados diferenciados.

### 2.2. Conceito de número-índice de preços

Um número-índice de preços é uma “estatística” que visa medir a variação relativa de preços de um agregado de bens e serviços em uma seqüência de períodos de tempo, na aplicação mais comum.

Se considerarmos apenas um produto, cujo preço tenha se elevado entre dois períodos, a avaliação é inequívoca. Porém, se a cesta de consumo for composta de dois itens e estes variarem em direções opostas, o que se pode afirmar é que a taxa de variação de preços deve situar-se entre as taxas dos dois itens.

Para resolver o impasse há um grande número de aproximações. Contudo, na prática, para a elaboração de séries de números-índices para grandes agregados, adaptações das fórmulas de Laspeyres, Paasche e Jevons (média geométrica ponderada de relativos de preço) são mais utilizadas. Apenas a título de ilustração, estas fórmulas são apresentadas, a seguir, na forma de promédios ponderados, aplicados ao cálculo de números-índices de preços.

Laspeyres

$$L_{t-1,t} = \sum_{i=1}^n W_{t-1}^i R_{t-1,t}^i, \text{ onde}$$

$$W_{t-1}^i = W_0^i (R_{0,t-1}^i / I_{0,t-1})$$

Paasche

$$P_{t-1,t} = 1 / \sum_{i=1}^n W_t^i \cdot (1/R_{t-1,t}^i)$$

Jervons (média geométrica ponderada)

$$J_{t-1,t} = \pi^n (R_{t-1,t}^i)^{W_0^i}$$

$$i = 1$$

Nas fórmulas apresentadas<sup>8</sup>:

$I = 1, 2, 3, \dots, n$  correspondem aos bens e serviços componentes do agregado para o qual se calcula o índice;

$$R_{t-1,t}^i = \left( \frac{P_t^i}{P_{t-1}^i} \right), \text{ são os relativos de preços de cada mercadoria, entre os}$$

períodos-base de cálculo ( $t - 1$ ) e de referência ( $t$ );

$W_0$ , ponderação (peso) base de cada mercadoria;  $i$ , determinado no período-base de ponderação;

$W_{t-1}^i$ , ponderação (peso) ajustado para o mês base de cálculo;

$W_t^i$ , ponderação (peso) ajustado para o mês de referência, aplicado, no caso do INPC e IPCA da FIBGE, para os produtos hortifrutigranjeiros;

$I_{0,t-1}$ , acumulado o índice entre o período-base de ponderação e o mês base de cálculo.

As três fórmulas apresentadas tomaram como referência o caso bissituacional, isto é, quando se compara apenas duas situações. No entanto, usualmente, os índices são calculados com periodicidade definida, em geral mensal, sendo os resultados obtidos

<sup>8</sup> Citadas por CARMO, Heron no Manual de Economia.

acumulados em uma seqüência ordenada. Assim, para determinar-se o número-índice entre dois valores extremos 0 e t, os resultados periódicos são acumulados de modo que:

$$I_{0,t} = I_{01} \times I_{12} \times \dots \times I_{t-1,t}$$

Utilizando o princípio de encadeamento, o número-índice passa a depender da trajetória da variável em vez de, apenas, seus valores extremos. Esse princípio segue de uma formalização teórica – “Índice Integral de Divisia” que considera o caso limite de modificações instantâneas dos pesos e preços dos itens de um agregado. Isto posto, as fórmulas de números-índices, aplicadas ao cálculo de índices móveis, cujos resultados são encadeados, constituem aproximações ao “Índice Integral de Divisia”.

A partir das três fórmulas apresentadas, nota-se que o cômputo de um número-índice de preços requer a definição da estrutura de ponderações (peso  $W_0^1$ ,  $W_t^1$ ), de uma metodologia de coleta de preços dos itens componentes do agregado ( $P_t^i$ ,  $P_{t-1}^i$ ), em que se baseia o cálculo do índice e a definição do conjunto de procedimentos de cálculo, desde a obtenção de preços médios de cada item, a cada período, até a determinação do resultado final. Em resumo, qualquer sistema de cálculo periódico de um número-índice passa pela definição de três subsistemas: o subsistema de ponderações, o subsistema de coleta de preços e o subsistema de cálculo propriamente dito.

## 2.3 Indicadores

De forma resumida, apresentamos as metodologias dos IPCs – Índices de Preços ao Consumidor da FIBGE e da FIPE, e dos IGPs – Índices Gerais de Preços da FGV.

### 2.3.1 Índices da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (FIBGE).

#### a) IPC – Índice de Preços ao Consumidor

Este índice tem caráter nacional. A partir de junho de 1989, passou a abranger o universo de 1 a 8 pisos salariais e com chefe assalariado. Em fevereiro de 1991, por decisão do IBGE, como reflexo das medidas contidas no Plano Collor II, o IPC foi extinto.

Composição dos Grupos de Despesa (originários da Pesquisa de Orçamentos Familiares – POF – 1987/88).

Alimentação	33,10
Habitação	12,53
Artigos de Residência	8,85
Vestuário	13,16
Transporte e comunicação	11,44
Saúde e Cuidados Pessoais	7,56
Despesas Pessoais	13,36

O período de coleta é entre o dia 16 do mês anterior e 15 do mês de referência, com divulgação no último dia do mês.

Foi criado em fevereiro de 1986 para medir a variação dos preços dos mercados varejistas nas 10 maiores capitais do país. Sua utilização como indexador oficial foi de junho/87 até fevereiro/90.

#### **b) INPC – Índice Nacional de Preços ao Consumidor**

Reflete a variação dos preços para o consumidor final nas nove regiões metropolitanas do país e o Distrito Federal, onde são coletados dados para a formação dos IPCR – Índices de Preços ao Consumidor Restritos, a nível de cada capital.

Foi o indexador oficial da economia entre novembro/86 a maio/87, quando foi substituído pelo IPC, extinto pelo Plano Collor II.

Período de coleta entre o dia 1 e 30 de cada mês.

Índice composto por um grupo de produtos que obedece a ponderações diferentes para cada região metropolitana objeto da pesquisa, conforme se segue: geral, alimentação, habitação, artigos de residência, vestuário, transporte e comunicação, saúde e cuidados pessoais e despesas pessoais.

Famílias com renda de trabalho assalariado, entre 1 a 5 salários mínimo mensais, compõem a população objetivo.

#### **c) IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado**

O IPCA é calculado a partir de uma cesta de itens representativo do consumo de famílias com renda entre 1 e 40 salários mínimos, sem distinção quanto à fonte de renda.

A abrangência geográfica, o sistema de coleta e a fórmula utilizada são idênticas ao INPC. Difere quanto à definição da estrutura de ponderações e a classe social de referência.

Teve início em outubro de 1980 e foi indexador oficial da economia entre novembro de 1985 e outubro de 1986, quando foi substituído pelo INPC.

O índice é composto por um grupo de produtos que obedece a ponderações diferentes para cada região metropolitana objeto de pesquisa, compondo uma média aritmética dos índices das regiões metropolitanas e de Brasília.

#### **d) IPCA - E – Índice de Preços ao Consumidor Ampliado Especial**

Este índice possui mesma estrutura do IPCA e tem caráter nacional. O IPCA – E é calculado com base na pesquisa de Orçamento Familiar realizada IBGE entre março de 1987 e fevereiro de 1988, com universo de coleta entre 1 a 40 salários mínimos de renda familiar.

Composição dos Grupos de Despesa (originários da POF – 1987/88).

Alimentação	25,21
Habitação	10,91
Artigos de Residência	8,09
Vestuário	12,49
Transporte e comunicação	18,77
Saúde e cuidados pessoais	8,85
Despesas pessoais	15,68

O período de coleta é entre o dia 16 do mês anterior e 15 do mês referência sendo divulgado no final do mês de referência. É usado para corrigir a Unidade Fiscal de Referência – UFIR, que é utilizada para a correção de recebimento e pagamentos de tributos. Foi criado em novembro de 1991.

#### **e) Deflator Implícito do PIB.**

O Deflator Implícito é um índice muito utilizado na Contabilidade Nacional para se encontrar o “valor real” do PIB.

Sua fórmula de cálculo é a seguinte:



$$DI = \frac{y_t^i}{y_i^i} 100$$

Onde:

$y_t^i$  = valor do produto no ano i, a preços do ano t.

$y_i^i$  = valor do produto do ano i, a preços do ano i.

Desta forma, o Deflator Implícito é um Índice de Preços de Laspeyres, pois sua expressão é equivalente à fórmula de Laspeyres, para preços:

$$Lp = \frac{P_t, q_1}{P_t, q_1}$$

### 2.3.2 Índice da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (IPC – FIPE)

O Índice de Preços ao Consumidor no Município de São Paulo é o mais tradicional indicador da evolução do custo de vida das famílias paulistanas, e um dos mais antigos números-índices de inflação existente no Brasil. O início da série data de janeiro de 1939. A responsabilidade do cálculo é da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas desde sua criação em 1973.

Atualmente, o Índice de Preços do Consumidor no Município de São Paulo é calculado para a faixa de renda familiar entre 2 e 6 salários mínimos.

Composição dos Grupos de Despesa (originários da Tabulação Parcial da POF 1990/91).

Alimentação	37,67
Despesas pessoais	16,23
Habitação	18,35
Transporte	11,61
Vestuário	9,25
Saúde	3,78
Educação	3,11

O subsistema de cálculo engloba todos os procedimentos adotados, para a geração de forma periódica, dos IPCs FIPE. Inclui os procedimentos adotados nas etapas de análise de consistência dos preços coletados, análise de emparelhamento, cálculo de relativos e dos índices quadrissemanais e mensais. Em todas as etapas do cálculo do IPC, adotam-se médias geométricas simples e ponderadas.

O IPC mensal corresponde sempre ao resultado apurado para a 4ª quadrissemana do mês calendário de referência.

### 2.3.3 Índices da Fundação Getúlio Vargas

O início do cálculo do Índice Geral de Preços (IGP) foi na criação da FGV, divulgado, pela primeira vez, no número inaugural da Revista Conjuntura Econômica, em novembro de 1947.

O IGP é uma combinação de três outros índices, ou seja:

$$\text{IGP} = 0,6 \text{ IPA} + 0,3 \text{ IPC - BR} + 0,1 \text{ INCC}$$

Onde

IPA = Índice de Preços por Atacado

IPC-BR = Índice de Preços ao Consumidor – Brasil

INCC = Índice Nacional de Construção Civil

O IGP é calculado em dois conceitos: oferta global e disponibilidade interna.

#### a) IGP – OG – Índice Geral de Preços – Oferta Global

Reflete a variação geral dos preços dos produtos (Bens e Serviços) ofertados nos mercados interno e externo do país.

A abrangência é nacional, com período de coleta entre 1 e 30 de cada mês.

Compõe-se de  $0,6 (\text{IPA-OG}) + 0,3 (\text{IPC}_{\text{RJ+SP}}) + 0,1 (\text{INCC})$

#### b) IGP – DI – Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna

Reflete a variação geral dos preços no mercado interno e é coletado entre 1 e 30 de cada mês.

Foi indexador oficial da inflação até outubro de 1985, quando foi substituído pelo IPCA, INPC, IPC e outros.

É composto de  $0,6 (\text{IPA-DI}) + 0,3 (\text{IPC}_{\text{RJ+SP}}) + 0,1 \text{ INCC}$ . Abrange famílias com renda entre 1 a 33 salários mínimos.

**c) IGP – M – Índice Geral de Preços – Mercado**

Reflete a variação geral dos preços dos produtos no mercado interno.

Foi criado em maio de 1989, a pedido da Associação Nacional de Instituições de Mercado Aberto-ANDIMA.

Tem uma maior quantidade de pontos de tomada de preços que o IGP-DI e o seu período de coleta ocorre entre 21 do mês anterior a 20 do mês de referência.

A composição dos índices é a mesma do IGP – DI.

**d) IPA – OG - Índice Geral de Preços por Atacado – Oferta Global**

Índice que reflete os preços praticados na comercialização atacadista e nas transações entre empresas a níveis interno e externo.

Constitui-se de dezoito índices especiais, com abrangência nacional e período de coleta entre 1 e 30 de cada mês de referência.

**e) IPA – DI – Índice de Preços por Atacado – Disponibilidade Interna**

Os preços praticados a nível de comercialização atacadista e nas transações entre empresas a nível interno são refletidos neste índice.

Com seu período de coleta entre 1 e 30 de cada mês de referência, é de abrangência nacional com uma amostra de 423 mercadorias.

Composto de dezoito índices especiais com as seguintes ponderações:

Bens de Consumo	38,2815
Duráveis	7,9451
Utilidades domésticas	5,1409
Outros	2,8042
Não duráveis	30,3364
Gêneros alimentícios	13,4891
Outros	16,8473
Bens de Produção	61,7185
Matérias-primas	28,3964
Bruta	18,1965
Semi-elaboradas	10,1999
Materiais de construção	12,0739
Máquinas, veículos e equipamentos	10,6054

Veículos pesados p/ transportes	0,9156
Máquinas e equipamentos	6,5414
Componentes p/ veículos	3,1484
Outros	10,6428

#### **f) IPC – Índice de Preços ao Consumidor**

Os preços praticados em determinado conjunto de bens e serviços, a nível de comercialização varejista, tomando por base uma cesta básica apurada para famílias com renda variando entre 1 e 3,33 salários mínimos são refletidos por este índice.

Com abrangência nas cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo, tem seu período de coleta entre 1 e 30 de cada mês.

Constitui-se de um conjunto de oito índices, a saber:

Alimentação	34,8506
Habitação	22,7693
Vestuário	9,9705
Saúde e cuidados pessoais	8,1699
Educação, leitura e recreação	6,7795
Transportes	12,8405
Despesas diversas	4,6197

#### **g) INCC – Índice Nacional de Custo da Construção**

Concebido com a finalidade de aferir a evolução dos custos da construção habitacional. Sua abrangência é nacional desde 1986 e são coletados, no mês-calendário, aproximadamente 15 mil informações.

O INCC é calculado primeiramente em cada região e agregam-se tais índices para se chegar ao índice nacional, utilizando-se pesos regionais. Os materiais e serviços compõem 61,1205 do índice, somados a mão-de-obra, responsável por 38,7005.

### **3. INFLAÇÃO E CONJUNTURA BRASILEIRA.**

#### **3.1 Introdução**

A instalação do regime militar em 1964 tinha como um de seus objetivos a eliminação da inflação e das distorções por ela provocadas. Os governos militares de Castelo Branco e Médici tiveram um relativo sucesso até 1973; a inflação foi reduzida de 92% em 1964 para 15,5% em 1973. De 1968 em diante, a queda da inflação foi acompanhada por um rápido crescimento. Os resultados obtidos foram uma combinação de medidas de padrão de estabilização fiscal e monetária, de uma política salarial restritiva, de um realinhamento de preços controlados, que inicialmente caíram em termos relativos; da adoção de um sistema cambial ajustado muito lentamente e da introdução de um sistema de indexação de instrumentos financeiros, cujo objetivo era permitir ao governo obter recursos de maneira não-inflacionária, estimular a poupança e evitar várias distorções causadas pelas contínuas forças inflacionárias.

A tendência de baixa da inflação reverteu-se em 1974 quando a taxa mais que duplicou em relação ao ano anterior. Os quatro anos que se seguiram permaneceram nos limites de 30% a 48% quando em 1979 quase dobrou chegando aos três dígitos em 1980. As taxas culminaram em 211%, 224% e 235% nos anos 1983, 1984 e 1985 respectivamente.

A taxa de crescimento real do Brasil até 1980 era estável. De 1981 a 1983, a economia estagnou; e em 1984, com a inflação em seu nível elevadíssimo, o crescimento recuperou-se um pouco.

Uma reversão no desempenho de preços da economia é o objeto de estudo deste capítulo. A conjuntura vigente dentro e fora do país é mencionada, na tentativa de compreensão dos rumos que os governantes seguiram na busca de equacionar os problemas inflacionários através dos diversos planos econômicos que se sucederam.

#### **3.2 Implantação e Ajuste do Governo Militar (1964-1966)**

Os maiores problemas do Brasil no início dos anos sessenta são: o déficit no balanço de pagamentos, a estagnação do crescimento econômico e a inflação.

As taxas ascendentes da inflação, ultrapassando os 80% em 1963 e com tendência aos 100% em 1964, são impulsionadas pelo déficit público que reduzia a capacidade de investimento do governo. As empresas estatais, com suas tarifas defasadas, não apenas deixam de investir mas também incham o déficit público. Os empresários, inseguros, se retraem. A economia entra em recessão. Os salários, corroídos pela inflação, perdem poder aquisitivo, o que provoca queda no consumo, ao mesmo tempo que se acirra o conflito distributivo.

No plano externo, a situação se deteriora e o país caminha rapidamente para a insolvência com os créditos cortados.

Com a intervenção militar em 1964, dá-se o aprofundamento da internacionalização dependente da economia brasileira. Um regime autoritário burocrático modernizante é implantado no país.

As barreiras legais e políticas à entrada de capital estrangeiro e as restrições à remessa de lucros para o exterior, foram eliminados, mas até 1967 a economia mantém-se estagnada com uma política austera de combate a inflação e mercado interno retraído.

Em 1968 quando os grupos econômicos estrangeiros viram o país definir-se pelo desenvolvimento associado e dependente, eles avançam para os ramos mais dinâmicos e rentáveis da economia, em prejuízo das empresas privadas nacionais.

A tendência natural do sistema capitalista é a concentração da propriedade, do capital, da riqueza, do mercado e da renda.

Os objetivos do governo reinante são: criar e assegurar condições para um crescimento econômico acelerado, consolidar o sistema capitalista no país, aprofundar a integração da economia brasileira ao sistema capitalista internacional e, transformar o Brasil em potência mundial.

Ao assumir, o governo Castelo Branco adota um plano de estabilização econômica, baseado no Programa de Ação Econômica do Governo – 1964/66 – (PAEG). O plano previa redução gradual do déficit público, controle de crédito ao setor privado e política de concentração de salários.

A política econômica objetivou também a reconquista da confiança e da credibilidade no exterior.

O projeto de crescimento econômico acelerado estava centrado na expansão industrial e visava a implantação de um parque industrial moderno e sofisticado, rumo ao processo de substituição de importações.

Para captação de recursos para financiamento o governo promoveu a poupança interna, que se mostrou insuficiente, e outras fontes como: recursos externos, expropriação salarial dos trabalhadores, inflação e endividamento interno foram adicionados.

Um clima favorável aos investimentos no final da década de sessenta, motivado pelas reforma Fiscal e Monetária, reconquista a confiança dos investidores. O crescimento econômico deveu-se sobretudo ao aumento dos investimentos estrangeiros e a um amplo programa de investimento do Estado. A expansão da economia brasileira também foi beneficiada pela conjuntura econômica mundial.

### **3.3. O Apogeu do Governo Militar (1967-1973)**

A fase de acelerado crescimento econômico no período de 1968/73 foi batizada de “milagre brasileiro”, com crescimento a taxa média de 11,1% ao ano contra 3,5% ao ano do período de 1964/67 e 7,1% ao ano do período de 1974/80. A política econômica teve como um dos seus referenciais os padrões de consumo da sociedade norte-americana e sem considerar as etapas percorridas por eles até ali. Assim, o Brasil não garantiu a todos os habitantes um usufruto dos bens produzidos em decorrência do modelo adotado, foi caracterizado um desenvolvimento elitista e concentrador.

Após o choque do petróleo em 1973 o Brasil ingressou numa nova fase de seu desenvolvimento. Ao invés de se dedicar a um programa de ajuste de austeridade para lidar com o grande declínio nas relações de troca do país o governo optou por uma política de crescimento que resultou importantes mudanças estruturais na economia, no ressurgimento da inflação e na rápida expansão da dívida externa.

O Brasil importava mais de 80% do petróleo que consumia e por isso a conta total de importações do país passou de US\$ 6,2 bilhões em 1973 para US\$ 12,6 bilhões em 1974 pois o petróleo teve seu preço quadruplicado.

Em março de 1974, o presidente Emílio Garrastazu Médici deixa o poder após ter governado durante o “milagre econômico” quando o PIB real havia crescido 11% e a inflação havia atingido seus menores níveis (aproximadamente 15% em 1973). O quadro desfavorável deste período foi a constatação, no início dos anos 70, que a distribuição de renda havia piorado significativamente entre 1960 e 1970. A tabela nº 1 apresenta os dados da acumulação de poucos e as perdas de muitos.

**TABELA Nº 1**

Distribuição da renda entre a população economicamente ativa no Brasil – em percentagem – (1960 – 1970)

População	Economicamente Ativa	1960	1970
Os 20%	mais pobres	3,9	3,4
Os 50%	mais pobres	17,4	14,9
Os 80%	mais pobres	44,8	38,2
Os 10%	intermediários	15,6	15,1
Os 10%	mais ricos	39,6	46,7
Os 5%	mais ricos	28,3	34,1
Os 1%	mais ricos	11,9	14,7

Fonte: Fundação IBGE – Censos, citado por BRUM (1982, p. 191).

### 3.4. Indefinição nas Políticas do Governo (1974-1979)

O presidente que assumiu, Ernesto Geisel, estabeleceu metas que considerava politicamente obrigatórias. Era inaceitável um pronunciado declínio na taxa de crescimento interno e a nova administração não estava disposta a governar sem apresentar os bons resultados dos anos de intenso crescimento do governo Médici.

Não há evidências que as autoridades brasileiras tenham demonstrado consciência, no primeiro ano de governo, das novas restrições mundiais. Se a gravidade do choque externo, que provocaria uma transferência de renda dos importadores para os exportadores de petróleo de cerca de 2% da renda mundial, tivesse sido percebida, a imagem de prosperidade que só cairia com a brusca desaceleração das exportações em 1975, não constituiria o deleite da oposição ao regime. Os conflitos entre estabilização e ajuste estrutural, que caracterizariam a política econômica do Governo Geisel, ter-se-iam resolvidos em favor de uma estabilização mais drástica, aceitando-se um crescimento deliberadamente menor, talvez por dois anos, para realizar a retomada da expansão em bases mais condizentes com as possibilidades dos anos seguintes.

Do ponto de vista dinâmico, o estreitamento das opções de crescimento ocorreu por duas vias: uma quantidade maior de consumo teria de ser sacrificada para que o nível anterior de investimento fosse realizado e um maior investimento teria de ser realizado para que o mesmo crescimento anteriormente alcançado fosse atingido.



Havia basicamente duas opções para o governo brasileiro: a primeira seria desvalorizar o câmbio e mudar rapidamente os preços relativos a fim de sinalizar de imediato os novos custos dos produtos importados e a alteração do valor social das exportações. Nesta opção, o cuidado de conter a demanda a fim de impedir que o superaquecimento transformasse o choque relativos em inflação de preços permanente mais elevada. A segunda seria agilizar um ajuste da oferta com crescimento mais rápido do que na alternativa anterior, realizando de forma mais gradual e calibrada o ajuste de preços relativos enquanto houvesse financiamento externo abundante.

Na primeira opção, alguma recessão é inevitável, e o risco é seu prolongamento além do necessário. Na segunda, o risco de inflação mais elevada é maior, pela maior dificuldade de controle de demanda quando o governo abertamente rejeita o ajuste recessivo.

A condução da política de curto prazo no início do Governo Geisel foi liberalização dos preços, a oficialização de uma regra para a correção monetária, a intervenção no grupo financeiro Halles (quarto maior banco comercial brasileiro) e a revisão da lei salarial. Cada uma contribuiria, a seu modo, para selar o rumo da política de curto prazo.

A remoção dos controles artificiais sobre os preços provocou uma elevação imediata da taxa de inflação oficial e iniciou um longo período de instabilidade das taxas mensais de inflação, com importantes efeitos sobre as formas de indexação que prevaleciam no mercado financeiro.

A oficialização de uma fórmula para a correção monetária foi uma tentativa de compensar o aumento da incerteza quanto às taxas mensais de inflação, dando maior clareza às regras de indexação.

Para um ano que se pretendia reversão monetária, de modo a compensar os excessos do final do governo anterior, o primeiro ano do Governo Geisel foi surpreendentemente expansionista. Durante o ano de 1974, expandiu-se a base monetária<sup>9</sup> em Cr\$ 19,7 bilhões (32,9% sobre o valor do final de 1973). Os empréstimos do Banco do Brasil ao setor privado e os chamados repasses do Banco Central por conta de Fundos e Programas foram os principais fatores de expansão monetária.

---

<sup>9</sup> Quantidade de papel-moeda que se encontra em poder do público mais os depósitos à vista nos bancos comerciais, ou seja, é a base de dinheiro (papel-moeda) que existe na economia num determinado momento.

Houve queda do estoque real dos meios de pagamentos<sup>10</sup> que vinha crescendo a taxas superiores a 25% em termos de doze meses desde o primeiro trimestre de 1973, desacelerando-se rapidamente durante 1974, tendo seu crescimento negativo a partir de setembro do mesmo ano. Apesar da queda observada na liquidez real, o fato de que a política monetária era sujeita a arrependimento prenunciava um longo período de tolerância, na prática, com taxas mais elevadas de inflação.

Pela ótica das taxas de juros, tampouco encontra-se evidência de restrição monetária num ano (1974) em que a taxa de inflação medida pelo IGP (Índice Geral de Preços) foi 34,5%.

Um complicador político adicional para controle da inflação foi a mudança da regra oficial de correção salarial, com a aprovação da Lei 6147 de 14 de outubro de 1974. A nova lei, buscou esvaziar a principal crítica à lei anterior onde os custos da subestimativa da inflação futura recaíam somente sobre os assalariados, resultando em perda permanente de salário real.

Em 1975 três fatos marcaram os rumos da política de curto prazo: a crise financeira, a queda do crescimento das exportações e aprovação do Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (PND II, 1975-79). A crise financeira simbolizou as reais dificuldades políticas que o Governo Geisel seria incapaz de enfrentar para reduzir a taxa de inflação de forma permanente.

A política de estabilização ineficiente culminou com o descontrole monetário no final de 1975. O ano de 1976 iniciou-se com a tentativa do governo de sinalizar sua insatisfação com o retorno às altas taxas de inflação.

A austeridade monetária como instrumento essencial da política antiinflacionária revelava-se através do orçamento monetário aprovado para o ano de 1976.

A tentativa de reversão da política de demanda e a repressão aos preços públicos foram os pontos centrais da política de curto prazo nos últimos dois anos do mandato do Presidente Geisel.

### **3.5 Os Pacotes Econômicos (1979-1986).**

Assumiu em março de 1979 o general Figueiredo. Seu programa político consistia em devolver o Brasil a um regime totalmente democrático e em entregar o governo a um civil.

---

<sup>10</sup> É o total de papel-moeda e moedas metálicas em circulação na economia (base monetária) mais o total de depósitos à vista existentes nos bancos comerciais.

Esses objetivos políticos foram severamente testados por contínuas crises econômicas. O governo Figueiredo confrontou-se com a taxa de inflação crescente, dívida externa cujo serviço absorvia dois terços dos ganhos com exportações e a luta contra a estagnação da taxa de crescimento do PIB.

O ano de 1979 testemunhou o segundo choque do petróleo. Esse fato contribuiu para um violento declínio nas relações de troca, que vinham caindo desde 1978, devido à fragilidade dos preços de outros bens primários exportados (ver tabela 2). Além disso, houve um grande aumento nas taxas de juros mundiais em reação às rígidas políticas monetárias internas dos Estados Unidos.

TABELA 2

O comércio exterior e os índices das relações de troca, 1966-85

(1977 = 100)

	<i>Total de Exportações</i>		<i>Total de Importações</i>		<i>Importação de petróleo cru</i>		<i>Condições de comércio</i>	
	<i>Valor unitário</i>	<i>Volume</i>	<i>Valor unitário</i>	<i>Volume</i>	<i>Valor unitário</i>	<i>Volume</i>	<i>Valor unitário</i>	<i>Volume</i>
1966	33	44	40	28	15	30	82	67
1967	33	42	41	31	17	28	80	67
1967	32	48	42	38	17	33	76	62
1969	33	55	41	39	16	35	80	65
1970	38	56	42	47	16	42	89	73
1971	36	60	44	58	20	50	82	69
1972	41	76	47	70	22	61	87	72
1973	56	88	59	85	28	85	95	82
1974	71	89	91	115	93	87	78	78
1975	71	98	94	109	94	91	76	76
1976	82	99	96	108	96	101	85	85
1977	100	100	100	100	100	100	100	100
1978	92	113	107	105	101	111	86	84
1979	101	124	128	115	135	124	79	81
1980	1007	152	164	115	226	107	65	76
1981	101	183	182	99	270	104	55	71
1982	95	167	176	91	260	98	54	69
1983	89	191	167	76	235	90	53	64
1984	91	234	158	73	229	80	58	71
1985	86	248	149	72	222	66	58	79

Fonte: Banco Central do Brasil, boletim. Citado por BAER (1999, p.111).

As políticas econômicas nos primeiros meses do governo Figueiredo (março-agosto de 1979) exigiram uma desvalorização progressiva do cruzeiro, com a gradual eliminação dos programas de incentivo às exportações e uma desaceleração do crescimento econômico para enfrentar o balanço de pagamentos e a inflação.

Considerando-se as pressões existentes sobre as políticas restritivas e o fato de que o crescimento mais lento era visto como fator que dificultava a abertura política, elas foram radicalmente modificadas em agosto de 1979, quando o ministro do Planejamento, Simonsen, renunciou e Delfim Netto, ocupou seu lugar. Quando ele assumiu, alegou-se que as elevadas taxas de crescimento poderiam levar à estabilização do lado da oferta.

Os principais objetivos do Governo são explicitados no programa emergencial (1979) e no Terceiro Plano Nacional de Desenvolvimento (III PND, 1980 – 1985). Basicamente são os seguintes: crescimento da economia, da renda e do emprego; melhoria da distribuição de renda; redução das disparidades regionais; equilíbrio do balanço de pagamentos; controle do endividamento externo; controle da inflação; e desenvolvimento da agropecuária e do setor energético. Este documento perde por completo o seu caráter de balizador da ação do governo quando a estratégia na condução da política econômica passa a ser a promulgação de “pacotes”. (Até o final de 1985 totalizaram 25 promulgações).

Em dezembro de 1979, o governo reconheceu a necessidade de tomar algumas medidas enérgicas para com as pressões existentes e um “pacote econômico” foi introduzido. Alguns fundamentos seriam: a maxidesvalorização do cruzeiro em 30%; eliminação dos subsídios à exportação; eliminação de muitos outros incentivos fiscais; aumentos significativos nos preços dos serviços públicos; extinção da Lei dos Similares; tributação temporária sobre lucros inesperados nas exportações agrícolas. Essas medidas tinham o objetivo de resolver a supervalorização do cruzeiro e aliviar as pressões políticas à eliminação dos subsídios às exportações.

A taxa de crescimento da economia brasileira surpreendeu positivamente em 1980. O produto interno bruto cresceu 7,2% e seus principais componentes também apresentavam elevadas taxas de crescimento como na indústria 7,9%, na agricultura 6,3% (colheitas acima de 9%), no comércio 7,2%, no transporte e comunicações 12,7%. A inflação, entretanto, atingiu uma taxa anual de 110% (Ver tabela 3).

TABELA 3

Taxa anual da inflação brasileira – 1960 a 1989

Porcentagem

1960	30,5	1970	19,2	1980	110,2
1961	47,7	1971	19,8	1981	95,2
1962	51,3	1972	15,5	1982	99,7
1963	81,3	1973	15,7 *	1983	211,0
1964	91,9	1974	34,5	1984	223,8
1965	34,5	1975	29,4	1985	235,1
1966	38,8	1976	46,3	1986	62,36 **
1967	24,3	1977	38,8	1987	365,96
1968	25,4	1978	40,8	1988	933,62
1969	20,2	1979	77,2	1989	1.764,86

Fonte: Banco Central do Brasil e FGV – Conjuntura Econômica. Citado por BRUM (1982, p. 163).

\* A taxa de inflação em 1973 foi manipulada pelas autoridades econômicas da época, com a finalidade de conceder reajustes salariais mais baixos. O Banco Mundial estimou a inflação brasileira de 1973 em 22,5% (bem acima de 15,7% da taxa oficial).

\*\* A queda acentuada da taxa de inflação em 1986 deveu-se ao Plano Cruzado.

A recuperação da produção agrícola, das secas e geadas ocorridas nos anos anteriores, justifica em grande parte a elevada taxa de crescimento ocorrida no ano de 1980; o setor também reagiu aos incentivos de preços e créditos recebidos em 1979-80. O aumento na produção industrial foi influenciado pela intensa demanda do consumidor por bens duráveis, resultante de outras expectativas inflacionárias e do declínio da indexação.

Em meados de 1980, a dificuldade de renovação de empréstimos evidenciava que já não havia disposição dos credores internacionais para financiar um ajuste sem pesados custos internos no curto prazo. No final de 1980, em consequência de um déficit em conta corrente de US\$ 12,8 bilhões e da escassez de financiamento externo, as reservas cambiais brasileiras haviam caído cerca de US\$ 3 bilhões. Do final de 1980 a meados de 1984, as linhas gerais de política macroeconômica passaram a ser ditadas pela disponibilidade de financiamento externo.

Apesar dos repetidos anúncios de cortes no orçamento público, os investimentos relacionados à exploração de petróleo, à substituição de energia na indústria e no transporte, à substituição de importações de insumos básicos e nas atividades voltadas para a exportação não só prosseguiram, como foram incluídos na lista de prioridades do terceiro Plano Nacional de Desenvolvimento (III PND).

Talvez a conseqüência mais importante do fracasso das políticas adotadas no período 1979-80 no combate à inflação e na redução do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos tenha sido a perda de confiança no gerenciamento de curto prazo da economia. O discurso oficial nos anos seguintes foi marcado por uma demonstração contínua de fé ortodoxa nos controles de demanda, como forma de lidar com a inflação. A preocupação contínua com o tamanho da base monetária, lado a lado com os altos níveis de taxas de juros internos para induzir a captação privada de empréstimos no exterior, resultou numa desastrosa, política de financiamento das necessidades do setor público através de vendas cada vez mais volumosas de título do governo ao setor privado.

A política macroeconômica que prevaleceu em 1981 e 1982 foi basicamente direcionada para a redução das necessidades de divisas estrangeiras através do controle da absorção interna. A lógica dessa política é fazer com que a queda da demanda interna torne as atividades exportadoras mais atraentes ao mesmo tempo que reduz as importações.

O efeito das políticas restritivas de demanda na taxa de inflação foi praticamente nulo, contrapondo-se ao otimismo deflacionista que se inspirava nas estimativas de Lemgruber<sup>11</sup>. A rigidez da inflação em 1981 reforçou a tese inercialista, que emergia dos resultados analíticos de Lopes (1983) e outros.

A economia brasileira passava por uma recessão profunda que culminou com uma queda de cerca de 10% no produto industrial em 1981, liderada pelas retrações de 26,3% e 19% nos segmentos de bens de consumo duráveis e de bens de capital respectivamente. Um declínio no PIB real foi observado pela primeira vez no pós-guerra.

O motivo pelo qual o governo brasileiro não recorreu ao FMI (Fundo Monetário Internacional) para buscar apoio para as políticas de estabilização implementadas após outubro de 1980, parece ter sido o temor de que demandassem drásticas mudanças em sua estratégia de ajustamento estrutural de longo prazo e restringisse sua liberdade em relação a política econômica. O mais provável, porém, é que a ida ao Fundo fosse considerada uma demonstração de fraqueza, que minaria o já frágil suporte político do governo.

---

<sup>11</sup> O Autor é da Escola Monetarista. Apud ABREU et al., 1989, p. 326.

Em 1982, o Brasil exportou US\$ 3 bilhões a menos do que no ano anterior. A recessão mundial, acentuada pelo comportamento defensivo dos dirigentes das economias centrais e pelo declínio da capacidade de importar de alguns novos consumidores de manufaturas brasileiras, frustrara a tentativa de produzir um significativo superávit comercial no segundo ano da nova política econômica.

Em agosto de 1982, ficou claro que não seria possível convencer os banqueiros privados a continuarem dobrando suas apostas na estratégia brasileira de ajustamento a longo prazo. Assim, em setembro do mesmo ano, por ocasião da reunião de Toronto, a equipe econômica brasileira iniciou conversações com a diretoria do FMI e com os bancos privados.

Em 20 de novembro de 1982 o anúncio formal de um programa com FMI definiu um novo modelo para as negociações da dívida externa brasileira. As negociações passaram a ser realizadas com a equipe do Fundo, com o entendimento de que os banqueiros endossariam os resultados.

A economia brasileira ficou praticamente estagnada em 1982, com um crescimento real do PIB de apenas 1,1%. O produto real da agropecuária, que crescera 9,6% e 8,2% em 1980 e 1981, contraiu-se 0,4% em 1982. A taxa de inflação em 1982 não se modificou em relação ao ano anterior. A variação em 12 meses do IGP-DI acumulou 100% no final de 1982.

Uma combinação de fatores, tais como a recessão interna, a queda dos salários reais, a desvalorização cambial, a queda do preço internacional do petróleo e da taxa de juros e a recuperação da economia norte-americana, que se fortaleceu durante a segunda metade do ano, contribuiu para o cumprimento de praticamente todas as metas relacionadas com as contas externas em 1983.

O sucesso do ajustamento externo foi, porém, acompanhado de negociações complexas entre as autoridades brasileiras e os funcionários do FMI, em torno das metas internas. O fato dominante das dificuldades era o comportamento da taxa de inflação.

A inflação, medida pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas (FGV), acumulou uma variação de 223,8% ao longo de 1984, o que configura razoável estabilidade em relação à taxa de 211% observada no ano anterior.

A recuperação iniciada em 1984 levou a uma mudança radical nas perspectivas a respeito das restrições sob as quais a economia brasileira estaria operando nos anos seguintes. O país parecia ser capaz de crescer apesar da crise da dívida. Em fins de 1984, quando o México era apontado por muitos como exemplo de ajustamento e comportamento, o Brasil apresentou um crescimento positivo significativo do PIB e um superávit na balança comercial.



O ajustamento externo da economia brasileira, conduzido no período 1981-84, foi bem sucedido, no estrito senso da geração de vultuosos superávits comerciais e do reequilíbrio da conta corrente do balanço de pagamentos em período relativamente curto. Os desequilíbrios internos, e notadamente as elevadas taxas de inflação, foram tratados em todo esse período com excessiva tolerância ou complacência passiva.

A economia brasileira completou o ajuste estrutural nos primeiros anos da década de 80, sob condições adversas de relações de troca e nível da demanda externa. Tais condições aumentaram os custos internos do ajuste, e as políticas econômicas adotadas, contribuíram para aumentar os conflitos internos e agravaram os efeitos inflacionários. A alta inflação foi o principal sintoma dos graves desequilíbrios internos que condicionaram o desempenho da economia brasileira até o final da década.

### **3.6 Plano Cruzado: a heterodoxia na economia brasileira**

A passagem de um governo militar para um presidente civil, em 1985, constitui o primeiro percalço de uma trajetória tumultuada. Assume a Presidência da República o vice José Sarney em virtude da morte do titular Tancredo Neves. Com o tempo, o governo Sarney em vez de afirmar-se como o primeiro governo da Nova República, passa a identificar-se cada vez mais como o último governo da “velha” República (apesar de ter-se trocado toda a equipe econômica). A Nova República é reduzida apenas a uma nova transição, mas agora coordenada por políticos civis.

O objetivo central da política é o crescimento econômico auto-sustentado, com melhoria na distribuição de renda. Em 1985 a economia apresenta um crescimento de 8,4% em relação ao ano anterior. Esse crescimento não se deve propriamente a medidas governamentais mas ao dinamismo interno da própria economia.

A falta de medidas de profundidade, que definissem rumos e sinalizassem os investimentos, gera incerteza na economia e insegurança na sociedade. Os grandes estrangulamentos não estão sendo atacados. A escalada dos preços e da inflação (239% em 1985) revela que a economia não vai bem e os remédios tradicionais não surtem efeito ou são insuficientes.

A reorientação da economia brasileira era uma necessidade imperiosa no início de 1986, onde foi lançado pelo Governo o Plano Cruzado.

De um modo geral, o Plano Cruzado introduziu uma nova moeda, substituindo o cruzeiro pelo cruzado, e definiu regras de conversão de preços e salários de modo a evitar

efeitos redistributivos, ou seja, buscou promover um “choque neutro” que mantivesse sob o cruzado mesmo padrão de distribuição de renda do cruzeiro.

As principais medidas foram: (1) um congelamento geral dos preços finais dos produtos; (2) um congelamento seguindo-se a um reajuste que fixou os novos salários reais com base na média dos seis meses anteriores mais 8%, e 15% para o salário mínimo; (3) aplicação da mesma fórmula a aluguéis e hipotecas, sem o aumento de 8%; (4) um sistema de reajustamento salarial, que assegurava um aumento automático a cada vez que o índice de preços ao consumidor tivesse aumentado 20% em relação ao ajuste anterior ou a partir da data base anual de cada categoria trabalhista; (5) proibição de cláusulas de indexação em contratos com menos de um ano; e (6) criação de uma nova moeda, o cruzado. (Cz\$ 1 sendo igual a Cr\$ 1.000,00).

O Plano Cruzado refletiu claramente a acentuada influência de analistas que diagnosticaram a inflação brasileira como sendo principalmente inercial.

O sucesso inicial do plano, com a queda abrupta na taxa de inflação e o grande apoio popular que rendeu generosos bônus políticos ao governo, fez com que o congelamento de preços, que era a parte mais frágil do plano, se transformasse no principal elemento.

Segundo BRUM (1988), o Plano Cruzado, em si, seria um plano emergencial, destinado a corrigir distorções conjunturais da economia brasileira. Assim, um plano com prazo limitado de duração – entre três a seis meses. Um ponto de partida, mas não de chegada. Nos meses de sua vigência, o governo teria tempo para programar e adotar medidas econômicas de profundidade para atacar os problemas estruturais históricos do país (dívida externa, déficit público, dívida interna, inflação estrutural, concentração de renda, etc.), definindo um plano econômico de médio e longo prazo, com avanços sociais e mudanças na estrutura do poder.

Várias condições favoráveis, internas e externas, contribuíam para reforçar a expectativas do sucesso do plano. Entre as condições favoráveis internas destacam-se: crescimento da economia, registrando taxas de 5,7% e 8,4% em 1984 e 1985, respectivamente; aumento do número de empregos, estimado em 1,5 milhões em 1985; melhoria salarial em 1985, com recuperação do poder aquisitivo dos salários, achatados no período de recessão (1981-1984); reforço de caixa do Tesouro Nacional, através do aumento da arrecadação proporcionado pela mini-reforma tributária de dezembro de 1985; redução do déficit público operacional; a credibilidade do novo governo junto à população; as medidas liberalizantes rumo ao compromisso de construção de um regime democrático.

As principais condições externas que favorecem o êxito do Plano são, entre outras, as seguintes: expressivos superávits na balança comercial, que registram mais de 6, de 13 e de 12 bilhões de dólares em 1983, 1984 e 1985, respectivamente; a existência de reservas internacionais conversíveis superiores a US\$ 9 bilhões; substancial redução nos preços internacionais do petróleo, aliviando o peso das importações brasileiras; relativa queda nas taxas de juros internacionais; desvalorização do dólar frente às moedas fortes dos países desenvolvidos (Europa e Japão), beneficiando as exportações brasileiras, uma vez que a nossa moeda está atrelada ao dólar; maior credibilidade internacional do novo governo brasileiro.

Para BRUM (1988), o Plano funciona relativamente bem durante cerca de quatro meses (março a junho de 1986), aliás o tempo considerado normal para um plano do gênero do Cruzado. No final desse período a política econômica dispunha, aparentemente, de apenas duas opções: ou decretava o fim do congelamento de preços ou desacelerava o crescimento do produto através de um rápido e severo corte na demanda agregada. Como tanto a inflação quanto a recessão tinham custos políticos, que o governo julgava insuportáveis, optou-se por um modesto ajuste fiscal.

No dia 24 de julho, o governo anunciou o “Cruzadinho”, um tímido pacote fiscal elaborado para desaquecer o consumo. Envolve basicamente a criação de um sistema de empréstimos compulsórios: novos impostos indiretos na aquisição de gasolina e automóveis que seriam restituídos após três anos. Além disso, introduziu impostos não-restituíveis sobre a compra de moedas estrangeiras para viagem e passagens aéreas internacionais.

De agosto a 15 de novembro, a política econômica ficou paralisada: todos os esforços do governo foram concentrados nas eleições para governadores e para a Assembléia Constituinte. Como era de se esperar, o “Cruzadinho” teve pouca eficácia na contenção do consumo.

Em novembro de 1986, alguns dias após as eleições que deram vitória significativa ao partido do governo, lançou-se o Cruzado II que visava controlar o déficit público através do aumento da receita em 4% do PIB, com base no aumento de tarifas e dos impostos indiretos. Institui-se que o “gatilho” ficaria limitado a 20% e o excedente iria para o gatilho seguinte. Em janeiro de 1987, a inflação atinge 16,8% a.m. e dispara o gatilho. Em fevereiro romperam-se os controles de preços, corrigiu-se o valor da OTN e a indexação voltou pior do que antes, pois agora os salários passariam a ter reajustes, praticamente, mensais.

A partir de então, tem-se o desaquecimento da economia com queda da demanda e profunda desestruturação das condições de oferta devido à longa permanência do

congelamento. Tem-se um movimento de perda de reservas em razão dos saldos negativos na Balança Comercial, o que levou ao anúncio da moratória em fevereiro de 1987 para estancar a perda de reservas e reiniciar as negociações da dívida externa. Em abril de 1987, a inflação superou os 20% a.m. o que levou a queda do ministro Funaro e a posse de Bresser Pereira.

### 3.7 O Plano Bresser

O Plano Bresser de 12 de junho de 1987 foi apresentado à população como um programa de estabilização híbrido, que incluía elementos tanto ortodoxos quanto heterodoxos para o combate à inflação. Em contraste com o Plano Cruzado original, o novo programa não tinha como meta a “inflação zero”, nem tencionava eliminar a indexação da economia. Pretendia apenas promover um choque deflacionário com a supressão da escala móvel salarial e sustentar as taxas de inflação mais baixas com a redução do déficit público, afirma VASCONCELLOS (1999).

As principais medidas foram: (1) congelamento de salários por três meses, no nível de 12/6, com o resíduo inflacionário sendo pago em seis parcelas a partir de setembro; (2) congelamento de preços por três meses, sendo que vários, em especial os públicos, foram aumentados antes do plano; (3) mudança da base do IPC (índice de preços ao consumidor) para 15/6, sendo que os aumentos foram incorporados à inflação de junho, de modo a evitar que se sobrecarregasse a inflação de julho; (4) desvalorização de 9,5% em 12/6 e não congelamento da taxa de câmbio, mantendo as minidesvalorizações diárias, mas em menor ritmo; (5) aluguéis congelados no nível de junho, sem nenhuma compensação; (6) os contratos financeiros pós-fixados foram mantidos e para os pró-fixados introduziu-se uma Tablita com desvalorização de 15% a.m.; (7) criação de URP (Unidade de Referência de Preços) que corrigiria o salário dos três meses seguintes, a partir de uma taxa prefixada com base na média geométrica da inflação dos três meses anteriores, entrando em vigor a partir de setembro.

As condições (internas e externas) agora não são favoráveis como na época do Cruzado. A situação havia deteriorado muito. O governo (e particularmente o presidente) está desacreditado aos olhos do público. Os agentes econômicos retraídos. A sociedade amarga a experiência frustrada do Plano Cruzado, recebe com desconfiança qualquer ato do governo e não revela a menor disposição de engajar-se numa função fiscalizadora de preços.

Diferentemente do Plano Cruzado, adotou-se uma política monetária e fiscal ativa, mantendo a taxa de juros reais positiva para inibir a especulação com estoques e o aumento do

consumo. Pretendia-se reduzir o déficit público, mas as medidas foram frágeis, e comprometia-se no futuro com a independência do Banco Central.

Mesmo obtendo sucesso na recuperação da Balança Comercial, na diminuição do déficit público, e na queda inicial da inflação, o Plano Bresser legou uma queda na produção industrial e o recrudescimento da inflação, decorrente dos desequilíbrios de preços relativos que geravam pressões de custos. Quando se iniciou a descompressão, voltou a aceleração inflacionária e várias pressões por reposições salariais, que acabaram com o plano que se assentava basicamente na contenção salarial e na elevada taxa de juros. Em dezembro de 1987, Bresser pediu demissão e assumiu Maílson da Nóbrega.

### **3.8 O Plano Verão**

O novo Ministro da Fazenda, Maílson da Nóbrega, iniciou sua gestão rejeitando a alternativa do “choque heterodoxo” e anunciando metas mais modestas: estabilização da inflação em 15% ao mês e redução gradual do déficit público, projetado em 7-8% do PIB para 1988. Estes seriam os ingredientes principais do “feijão-com-arroz”, como foi alcunhada a nova política econômica.

O sucesso da política, do “feijão-com-arroz” consistiu em evitar o curto prazo uma explosão inflacionária, embora se configurasse o retorno da taxa de inflação ao patamar anterior ao lançamento do Plano Bresser.

Esta política conteve a inflação abaixo dos 20% a. m. no primeiro semestre, mas, no segundo, a recomposição das tarifas públicas levou ao aumento da inflação. A constituição de outubro de 1988 piorava as conta da União e aumentava o custo da mão-de-obra. Para evitar a hiperinflação, fez-se um acordo entre governo, empresários e trabalhadores para aplicar-se um redutor (prefixação dos reajustes). A inflação ficou em 26,9% e 28,8% em novembro e dezembro, mas sinalizando uma taxa superior aos 30% para janeiro, o que levou à adoção do Plano Verão em 14-01-89.

O Plano foi anunciado como um programa de estabilização híbrido, no sentido de que constitui elementos dos receituários ortodoxo e heterodoxo para o combate à inflação. As principais medidas foram: (1) um novo congelamento de preços e salários; (2) eliminação da indexação, exceto para depósito de poupança; (3) introdução de uma nova moeda, o “Cruzado Novo”, equivalente a 1.000 cruzados; (4) uma tentativa de restringir a expansão monetária e de crédito (aumentando as exigências de reservas a 80%; redução do prazo de empréstimos ao

consumidor de 36 para 12 meses; suspensão de operações de conversão da dívida em capital de giro); e (5) uma desvalorização cambial de 17,73%.

O Plano Verão foi de curta duração. O governo não realizou nenhum ajuste fiscal, o que mantinha os elevados e crescentes déficits públicos. O descontrole fiscal levava ao descontrole monetário. Estes aspectos, juntamente com as incertezas do último ano do governo Sarney e um profundo imobilismo da política econômica, levaram a inflação a acelerar-se rapidamente, fazendo com que se caminhasse a largos passos para a hiperinflação, sendo que a taxa mensal de inflação atingiu 80% no último mês do governo.

A principal característica de todo o governo Sarney foi um grande descontrole das contas públicas, com aumento nos déficits operacionais e crescimento do endividamento interno, a prazos mais curtos, com giro diário, e cuja necessidade de rolagem inflexibilizava a taxa de juros. Isso levava à adoção de uma política monetária, que visava à sustentação de taxa, de juros reais elevadas, endogeneizando a oferta monetária e rompendo a possibilidade de controle da política monetária. Verificava-se a ausência de qualquer mecanismo de política econômica, pois tanto a política fiscal como a monetária tornaram-se prisioneiros da rolagem da dívida interna.

**TABELA 4**

Evolução da taxa mensal da inflação nos cinco anos do governo Sarney  
- 1985 a 1989 – IPC oficial – em percentagem.

Mês	1985	1986	1987	1988	1989
Janeiro	12,6	16,2	16,82	16,51	70,28*
Fevereiro	10,2	17,58	13,94	17,96	3,60
Março	12,7	0,11	14,40	16,01	6,09
Abril	7,2	0,78	20,96	19,28	7,31
Maió	7,8	1,40	23,21	17,78	9,94
Junho	7,8	1,27	26,06	19,53	24,83
Julho	8,9	1,19	3,05	24,04	28,76
Agosto	14,0	1,68	6,36	20,66	29,34
Setembro	9,1	1,72	5,68	24,01	35,95
Outubro	9,0	1,90	9,18	27,25	37,62
Novembro	11,12	3,29	12,84	26,92	41,42
Dezembro	13,36	7,27	14,14	28,79	53,55
Total no ano	239,05	62,36	365,96	933,60	1.764,86

Fonte: Fundação IBGE

\* Em janeiro de 1989, tendo em vista o Plano Verão, o índice de inflação acumulou o aumento dos preços de 51 dias.

### 3.9 O Plano Collor (I e II)

Fernando Collor de Melo assumiu a presidência em março de 1990. A inflação havia atingido uma taxa mensal de 81%. Enfrentando uma hiperinflação em ritmo ascendente, Collor imediatamente introduziu um surpreendente e novo programa antiflacionário.

Um conjunto de medidas de alto impacto foi aplicado para a contenção do processo hiperinflacionário instalado na economia. As medidas, ainda de caráter misto, mas com fortes componentes ortodoxos, fundamentaram-se em ajustes fiscal e monetário. Do lado fiscal, foram acionados como instrumentos: a) incrementos reais em tributação; b) redução dos investimentos públicos; c) cortes em programas subsidiados ao setor privado; d) reforma administrativa, com redução de gastos e custeio; e e) reforma patrimonial, com desmobilização de ativos. Do lado monetário, as medidas incluíram: a) contingenciamento de

acesso do público a seus estoques de ativos financeiros; b) compressão da oferta primária de moeda; e c) sustentação de juros em patamares elevados.

Para LOPES (1992), O seqüestro de ativos financeiros foi o instrumento de maior impacto, reduzindo a liquidez da economia a padrões mínimos, sem precedentes históricos no país. O seqüestro atingiu cerca de 70% das disponibilidades financeiras totais. De um total de Cr\$ 2,2 trilhões, foram contingenciados Cr\$ 1,6 trilhões. As disponibilidades líquidas que restaram, pós-choque, reduziram-se de 22,70% para 8,89% do PIB, como mostram os dados da tabela 5. Após a descompressão subsequente, os níveis da liquidez global mantiveram-se próximos de 13% do PIB, equivalentes à metade dos padrões médios ponderados dos anos 80.



TABELA 5

Brasil. Agregados monetários em relação ao PIB. Período 1980-90.

Final de Período <sup>a</sup>	Base				
	Monetária	M1	M2	M3	M4
1980	3,64	9,32	13,21	19,38	22,95
1981	3,24	9,32	16,57	24,87	29,42
1982	3,24	7,75	15,87	25,41	30,95
1983	1,94	5,09	10,37	20,43	25,77
1984	2,07	4,50	13,14	23,30	29,68
1985	2,04	5,04	16,66	26,45	33,16
1986	4,53	11,55	20,64	29,00	36,39
1987	2,39	4,91	15,79	26,27	30,83
1988	1,52	2,90	13,57	24,40	28,77
1989	1,45	2,21	15,42	22,35	25,53
1990Jan.	1,00	1,46	13,44	19,45	22,30
Fev.	1,01	1,62	13,14	20,30	22,70
Mar.	1,36	2,62	4,53	7,69	8,89
Abr.	2,10	3,22	6,19	9,79	11,33
Maio	3,06	4,04	7,72	10,78	12,66
Jun.	2,57	3,72	7,05	9,94	12,70
Jul.	2,08	3,30	6,69	9,89	12,81
Ago.	1,90	3,21	6,45	9,75	12,91
Set.	2,02	3,32	6,16	9,43	13,06
Out.	1,77	2,93	5,84	9,16	13,00
Nov.	1,70	2,99	5,80	8,98	12,69
Dez.	2,31	3,58	6,26	9,64	13,21

<sup>a</sup> Média dos últimos doze meses, utilizando-se as posições de final de período.

**FONTE:** *Relatório Anual do Banco Central do Brasil 1990*. Banco Central do Brasil, v. 27, Brasília, 1991.

Nos primeiros meses pós choque, as taxas mensais recuaram para patamares de um dígito ao mês: 3,29% em março, 5,38% em abril e 9,61% em maio. Mas esta nítida tendência de acelerações continuou nos meses subseqüentes, retornando ao patamar de dois dígitos. A taxa anualizada de 1990 voltou aos quatro dígitos, atingindo 1.476,6% pelo IGP. A reaceleração, a despeito do contingenciamento de ativos, foi impulsionada por fatores como: a) defasagens em preços públicos, vigorosamente corrigidas; b) pressões de cartéis, via repasse ampliados de custos; c) ajustamentos em desníveis na estrutura interna dos preços relativos; d) choques externos de oferta; e) exacerbação de conflitos distributivos internos; e f) dificuldades para a remoção da cultura inflacionária interna, viciada e disseminada, suficientemente enraizada para caracterizar a inflação brasileira como um processo tipicamente endêmico.

A inflação acelerada no início de 1991 quando a equipe econômica de Collor, liderada por Zélia Cardoso de Melo, implementou num novo pacote econômico em 1º de fevereiro. Dessa vez, a estratégia concentrava-se numa reforma financeira limitada que consistia na eliminação do *overnight* e num ataque à inflação inercial, através de um congelamento de salários e preços e na extinção de várias formas de indexação.

Durante o Plano Collor II, a eterna busca pela austeridade consistiu de tentativas de administrar melhor os fluxos de caixa e conter as despesas das empresas estatais.

Embora as medidas do Plano Collor II tenham causado num impacto de curto prazo sobre os preços (cujo aumento mensal caiu de 21% em fevereiro para 6% em maio), a equipe responsável por ele foi substituída em maio de 1991, antes que o efeito do longo prazo de todo o plano pudesse ser sentido.

O novo Ministro, Marcílio Marques Moreira, assumiu declarando-se contra qualquer tipo de tratamento de choque. Essa afirmação e seus antecedentes como ex-embaixador em Washington e como executivo de um grande banco fizeram com que fosse aprovado pelo setor privado.

As preocupações de curto prazo da nova equipe econômica concentrava-se no controle do fluxo de caixa e nos meios de pagamentos; no descongelamento de preços e na preparação para a liberação dos ativos ainda bloqueados (que representavam 6% do PIB), além da garantia de continuidade do processo de privatização e da abertura da economia.

Perto do final de 1991, a equipe de Marques Moreira introduziu ainda um novo programa antiinflação para 1992-93, baseado numa forte restrição ao crédito, num gradual fortalecimento das finanças públicas e numa taxa de câmbio que deveria manter o valor real do cruzeiro. O governo enviou um pacote fiscal para aprovação no Congresso e a maioria das

medidas desse pacote fiscal não foi aprovada. A situação fiscal em 1992 se deteriorou. As finanças públicas ficaram ainda mais fracas na segunda metade de 1992 por causa do aumento dos salários dos funcionários públicos, das aposentadorias e do impacto de outros gastos correntes e de investimento. Além disso, permitiu-se que os preços dos serviços públicos caíssem bruscamente numa tentativa de frear a inflação. Em 1992, o déficit operacional totalizou 2,5% do PIB.

As taxas de inflação declinaram de 27% em janeiro para 18% em abril de 1992, mas tornaram a subir, atingindo uma média de 25% ao mês na segunda metade do ano. O retorno a essas taxas foi atribuído à fraca política fiscal e às expectativas adversas associadas à crise política que levou ao *impeachment* do presidente. Além disso, as autoridades mostravam-se ansiosas em evitar a valorização da taxa de câmbio real e as desvalorizações progressivas do cruzeiro para acompanhar a inflação também alimentaram novos períodos de aumentos de preços.

Com o *impeachment* de Collor, assume a presidência o vice-presidente Itamar Franco, que se colocava como um governo de transição, demorando para dar qualquer rumo à política econômica. Uma série de ministros passou pelo comando da economia: Gustavo Krause, Paulo Haddad, Eliseu Resende, que muito pouco fizeram pelo pouco espaço de tempo que tiveram. O último plano de estabilização implantado no país começou a ser gerado e foi implantado na gestão de Fernando Henrique no Ministério da Fazenda, o Plano Real.

### 3.10 O Plano Real

Um novo programa de estabilização foi proposto, em dezembro de 1993, pelo ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso. O programa que deveria evitar algumas das fraquezas dos planos anteriores foi apresentado como uma “proposta” a ser amplamente discutida pelo Congresso e implementada gradualmente.

O Plano Real divide o ataque ao processo inflacionário em três fases, segundo VASCONCELLOS (1999).

A primeira fase (ortodoxa) trata do ajuste fiscal, para equacionar o desequilíbrio orçamentário da União. A criação do IPMF (Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira) com alíquota de 0,25% sobre o valor de toda operação e do FSE (Fundo Social de Emergência) que corresponde a uma diminuição nas transferências da União, deveriam ser suficientes para equilibrar o orçamento público em 1994 e 1995.

Concomitantemente, procurou-se acumular reservas cambiais para dar condições ao Banco Central de administrar as políticas monetárias e cambial.

A segunda fase (heterodoxa) é a tentativa de eliminar a inércia inflacionária, através da introdução de uma nova unidade de conta, a URV (Unidade Real de Valor). O objetivo desta fase de indexação completa da economia era o de promover todos os ajustes de preços relativos com base nesta moeda indexada e acomodar a participação dos diversos agentes na renda, eliminando o conflito distributivo. Todos os preços passaram a ser cotados em outro referencial, a URV, que exerceu a função de unidade de conta, mas não de meio de troca, que continuou ainda por algum tempo sendo exercida pelo cruzeiro real.

A terceira fase iniciou-se com a transformação da URV em Real, fundindo-se neste (no Real) as três funções básicas da moeda: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. O esperado era o rompimento da indexação e, portanto, da inflação inercial.

Nesta fase, deveria ser criada uma regra monetária que permitisse o controle da oferta monetária e impedisse o recurso ao financiamento inflacionário, em caso de persistência do déficit público.

Adotou-se uma regra na qual foram estipulados metas monetárias, com possibilidade de serem ampliadas em caso de emergência, o que ocorreu algumas vezes após a edição do plano.

As autoridades monetárias mantiveram as taxas de juros elevadas a fim de controlar um possível aumento de consumo e desencorajar estocagem especulativa. Ampliaram-se os depósitos compulsórios junto ao BACEN, tanto para os depósitos a prazo das instituições financeiras, como para os depósitos a vista, para os quais se instituiu uma taxa de recolhimento de 100% sobre os depósitos marginais. Como medida complementar para desestimular os grandes influxos de capital que a alta das taxas de juros poderia atrair, as autoridades fixaram os preços de venda do Real igual a um dólar, ao mesmo tempo em que permitiram que o preço de compra do Real se valorizasse de acordo com as forças de mercado.

Estas medidas se mostraram insuficientes e observou-se, como nos demais planos, uma grande expansão da demanda com a queda da inflação, destacando-se o setor de bens de consumo duráveis.

Uma questão importante a colaborar com a sustentação do plano é a folga cambial do país devido ao grande afluxo de recursos nos últimos anos, fruto do excesso de liquidez internacional, que permitiu acumular um volume da ordem de US\$ 40 bilhões. Com isso,

houve uma valorização cambial pós-plano, viabilizando amplo processo de importações para suprir a demanda interna e forçar a concorrência.

Os resultados iniciais do plano foram positivos. A inflação baixou de uma taxa mensal de cerca de 47% em junho para 1,5% em setembro de 1994, conforme observamos na tabela 6.

**TABELA 6**

Dados mensais para 1994 – 95

	Inflação mensal	Taxa de câmbio	Taxa mensal de juros	Exportações (Bil. US\$)	Importações (Bil. US\$)	Bal. Comercial (Bil. US\$)
<i>1994</i>						
Janeiro	42,2	0,14	43,2	2,7	1,0	0,9
Fevereiro	42,4	0,20	41,5	2,8	2,0	0,8
Março	44,8	0,28	47,0	3,4	2,2	1,2
Abril	42,5	0,40	45,1	3,6	2,2	1,4
Maiο	41,0	0,58	48,1	3,9	2,4	1,5
Junho	46,6	0,83	48,4	3,7	2,5	1,2
Julho	24,7	0,93	6,7	3,7	2,6	1,1
Agosto	3,3	0,90	4,2	4,3	2,7	1,6
Setembro	1,5	0,87	3,8	4,2	2,8	1,4
Outubro	2,6	0,84	3,6	3,9	3,1	0,8
Novembro	2,6	0,84	4,1	3,7	4,3	-0,6
Dezembro	0,6	0,85	3,8	3,8	4,6	-0,8
<i>1995</i>						
Janeiro	1,4	0,85	3,4	3,0	3,3	-0,3
Fevereiro	1,2	0,84	3,2	2,9	4,0	-1,1
Março	1,8	0,89	4,3	3,8	4,7	-0,9
Abril	2,3	0,91	4,3	3,4	3,9	-0,5
Maiο	0,4	0,91	4,2	4,2	4,9	-0,7
Junho	2,6	0,92	4,0	4,1	4,9	-0,8
Julho	2,2	0,93	4,0	4,0	4,0	0,0
Agosto	1,2	0,94	3,8	4,5	4,2	0,4
Setembro	1,1	0,96	3,3	4,2	3,7	0,5
Outubro	0,2	0,96	3,1	4,4	4,1	0,3
Novembro	1,3	0,96	2,9	-	-	-

Fonte: Conjuntura Econômica e Jornal do Brasil, 15/jun/1995, p. 12

Citado por BAER (1996, p. 383).

A queda da inflação é acompanhada por aumento da demanda. O aumento do poder aquisitivo das classes de baixa renda, decorrente de fato de deixarem de pagar o chamado “imposto inflacionário”, traduz-se em pressão sobre a demanda. A queda da inflação e sua estabilidade permitem recompor os mecanismos de crédito na economia. O consumidor sente-se atraído pelos empréstimos, apesar da taxa de juros elevada, pois há uma demanda reprimida de anos anteriores, previsibilidade da renda futura e da participação da prestação na renda e, a ilusão monetária que leva inclusive a um processo de “despoupança”.

A valorização cambial e a demanda aquecida em um contexto de abertura comercial levaram ao aparecimento, a partir dos últimos meses do ano de 1994, de déficits na balança comercial. (Ver tabela 6).

Enquanto existem reservas abundantes e entrada de capitais para financiá-los, os déficits externos não são tão graves a curto prazo. O problema é que se acumula dívida externa para financiar o excesso de consumo, sem que se vislumbre alterações que possam gerar capacidade de pagamento futuro.

Além disso, a maior parte do capital que ingressou no país é de curto prazo que poderia a qualquer instante, devido à incerteza em relação ao câmbio ou queda na taxa de juros interna, refluir.

A dificuldade presente é que a simples correção da taxa de câmbio, apesar dos efeitos benéficos sobre as contas externas, poderia levar à volta do processo inflacionário, pois a economia encontrava-se superaquecida e a memória inflacionária e o perigo da indexação ainda estavam muito presentes.

Iniciou-se uma série de medidas de contenção da demanda interna, principalmente com restrições ao crédito, elevação das taxas de juros e também a gradual alteração na política cambial, com o alargamento das bandas de flutuações e desvalorizações mais frequentes do câmbio.

Em meados de 1995, o governo começou a caminhar na direção da desindexação da economia, e para evitar a propagação de choques (o que levaria o plano ao fracasso) era necessário um ajuste fiscal duradouro do setor público envolvendo reforma fiscal, reforma administrativa e privatizações.

Muitos analistas acreditam que, se a privatização fosse usada de maneira a reduzir significativamente a dívida pública, poderia ser possível criar o superávit fiscal necessário para controlar a demanda e obter fundos para investimentos na área social. Uma diminuição substancial da dívida do governo também possibilitaria, mais uma vez, o emprego da política monetária como uma ferramenta de combate à inflação.

O sucesso inicial no que diz respeito à estabilização deveria ser usado para acelerar as reformas estruturais de modo a consolidar a estabilização e permitir a retomada do crescimento sustentável.

A evolução de alguns dos indicadores macroeconômicos tradicionais, nos últimos cinco anos, não permite qualquer comemoração. O crescimento econômico foi apenas moderado e a taxas declinantes (Tabela 7); o desemprego subiu, 7,7%; o déficit público foi alto, 10,7% do PIB; o endividamento público aumentou a grande velocidade, aproximadamente 50% do PIB; e o setor externo caracterizou-se pelo baixo crescimento das exportações, US\$ 47,6 bilhões e por elevados déficits em conta corrente, US\$ 21,6 bilhões. Mas, é justo observar, que a estabilização representou melhoria substancial com relação à situação experimentada pelo país em 1981 – 1993; e ainda, foram feitas reformas importantes que poderão propiciar as condições para um ciclo expansionista na próxima década.

Além do sucesso em reduzir a inflação (dos altíssimos patamares registrados até junho de 1994 para níveis com os quais o Brasil poucas vezes conviveu neste século), destacam-se entre os reflexos importantes das mudanças ocorridas ao longo da década: o aumento da taxa de investimento, que a preços de 1980, passou de 14% do PIB em 1992 para 17,5% em 1997-1998; o notável ajuste do setor produtivo, especialmente o privado; e a transformação do Brasil em um dos destinos mais importantes dos fluxos de investimento estrangeiro direto no mundo. (As taxas de juros em outubro de 98 chegaram a 41,6% e em dezembro de 99 recuaram para 18,6%.

É necessário que os benefícios associados à nova inserção do Brasil no contexto internacional, com forte penetração do capital estrangeiro, sejam obtidos no marco de uma situação externa em que não se repitam os problemas verificados nos últimos anos. Deve-se evitar que o déficit em conta corrente ultrapasse certos níveis de prudência e que o passivo externo líquido ampliado (soma do estoque de investimento estrangeiro no país) contenha uma proporção crescente de investimentos diretos – muito pouco volátil e mais comprometido com as estratégias de longo prazo do país –, em detrimento dos recursos de curto prazo. Essas preocupações deveriam se traduzir, na definição, por parte do Brasil, de agressiva estratégia exportadora.

O Brasil tem grandes desafios para que possa acelerar o seu potencial de crescimento econômico. Precisa consolidar a estabilidade macroeconômica, o que passa principalmente pelo estabelecimento de um regime fiscal equilibrado e pela promoção do crescimento das exportações.

O país necessita avançar com as reformas estruturais implementadas nos anos 90. O setor financeiro, por exemplo, apenas começou as reformas necessárias à redução de custos e *spreads* e à significativa expansão do volume de crédito.

É necessário também, promover a assim chamada “segunda geração” de reformas, voltadas para o aprimoramento das instituições e para a solução dos novos problemas, como os resultantes das transformações demográficas que o país vem passando. Adicionam-se a lista de reformas institucionais as reformas política, do Judiciário, das relações federativas, tributária e das instituições de regulação. Entre as reformas voltadas para os novos problemas, caberia mencionar a reforma da previdência, do setor da saúde e do setor da educação.

TABELA 7

Taxa de Crescimento do PIB – 1964-2000

ANOS	TAXAS	ANOS	TAXAS
1964	2,9	1983	- 3,5
1965	2,7	1984	5,3
1966	3,8	1985	7,9
1967	4,8	1986	7,6
1968	11,2	1987	3,6
1969	10,0	1988	- 0,1
1970	8,8	1989	3,3
1971	13,3	1990	- 4,3
1972	11,7	1991	0,3
1973	14,0	1992	- 0,8
1974	8,2	1993	4,2
1975	5,2	1994	5,8
1976	10,3	1995	4,2
1977	4,9	1996	2,9
1978	5,0	1997	3,5
1979	6,8	1998	-0,12
1980	9,2	1999	0,5
1981	- 4,5	2000*	3,8*
1982	0,5		

Fonte: FGV, Conjuntura Econômica,  
CnC Síntese da Economia Brasileira

\* Dados do 1º Semestre.



## CONCLUSÃO

O estudo das teorias gerais de instalação e manutenção da inflação nos dão uma boa medida da complexidade do assunto tratado.

As correntes tentam isolar as causas e, normalmente, o que encontramos é uma associação de motivos que elevam as taxas inflacionárias. A interpretação do processo inflacionário é de suma importância pois seu resultado implicará nas decisões no sentido de combatê-lo.

Ao se tomar conhecimento dos tipos de inflação e das teorias que a compõem, tornou-se mais fácil entender algumas atitudes tomadas, ao longo do período estudado, pelos condutores da economia brasileira.

A inflação impulsionada pela demanda diz respeito ao excesso de demanda agregada em relação à produção disponível de bens e serviços; duas teorias, a Monetarista e a Keynesiana, foram apresentadas para explicá-la.

A Teoria Quantitativa da Moeda encerra duas verdades: a primeira é que no longo prazo é impossível ter uma alta contínua dos preços em geral, sem um aumento de quantidade de moeda; e a segunda, consequência da primeira, é que só é possível ter um regime de estabilidade sustentada de preços se a maioria da sociedade acreditar que a quantidade de moeda será mantida sob controle.

Para os keynesianos, o processo inflacionário inicia-se quando um aumento da despesa agregada causa o mesmo aumento proporcional no índice de preços. O nível de preços não é determinado pela quantidade de dinheiro na economia, mais pelo comportamento dos salários, juros, câmbio e etc. Para estes o combate ao processo inflacionário seria mais eficiente por meio de política fiscal, ao passo que os monetaristas defendem que a solução seria uma política monetária mais rígida.

A inflação de custos pode ser associada a uma inflação tipicamente de oferta. O nível de demanda permanece praticamente o mesmo, mas os custos de certos insumos aumentam e são repassados aos preços dos produtos.

De acordo com a teoria da inflação estrutural da escola cepalina, três são as pressões inflacionárias nas economias periféricas: as pressões básicas ou estruturais, aquelas derivadas da estrutura do sistema produtivo; as pressões circunstanciais, que são produzidas por acontecimentos exógenos ao sistema; e as pressões cumulativas, que são devidas aos mecanismos de propagação do processo de elevação dos preços.

A avaliação histórica do período estudado, leva-nos a questionamentos quanto aos rumos que se optou (crescimento com endividamento, por exemplo). De posse do arcabouço teórico do processo inflacionário, a análise da situação conjuntural é inevitável a ponto de procurarmos um diagnóstico a fim de confrontar com as medidas tomadas desde meados dos anos sessenta até nossos dias.

Todas as discussões a respeito de taxas inflacionárias passam, obrigatoriamente, pela mensuração. Os preços na economia não variam de forma sincronizada. Dois consumidores poderão ter impactos diferentes seus orçamentos à medida que seus consumos são variados. Um aumento na tarifa das passagens aéreas, certamente afetarão um empresário, mas para o operário será imperceptível. Assim, necessidade de se criar uma cesta de referência, composta de quantidades fixas de bens de consumo e serviços, foi a solução encontrada para a confecção dos índices gerais de inflação. Diferentes institutos calculam as taxas inflacionárias baseadas em uma composição que atenda determinada região, faixa de renda, hábito de consumo ou setor da sociedade possibilitando um reflexo mais fiel da evolução dos preços.

Percebe-se que o histórico da inflação brasileira nos indica um “misto” de inflações que nos trouxe dificuldades quando se quis isolar em uma única teoria. O combate às altas taxas, em geral, reduziu-se a uma guerra contra os efeitos e não contra as causas.

Após termos experimentado uma diversidade de planos e pacotes, o momento indica uma trégua nas altas taxas inflacionárias, muito embora com um custo social altíssimo. Suscito aqui o questionamento no qual a opção pela convivência com uma inflação moderada não seria menos danosa que o grande desemprego experimentado atualmente. Eu suponho que sim. Espero que haja uma retomada no crescimento e uma distribuição mais equânime de renda e que sejam alvos alcançados com brevidade, evitando o agravamento do caos social.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABREU, Marcelo de Paiva et al. **Ordem do Progresso: Cem anos de política econômica republicana 1889 – 1989.** Rio de Janeiro: Campus, 1989.
- BAER, Werner. **A economia brasileira.** São Paulo: Nobel, 1996.
- BRUM, Argemiro Jacob. **Desenvolvimento Econômico Brasileiro.** Petrópolis: Vozes, 1988.
- CYSNE, Rubens et al. **Plano Real ano a ano.** Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1998.
- FONTENELE, Ana Maria. **Noções de Teoria da Inflação: Resenha das principais Teorias.** Fortaleza: DTE/FEAAC/UFC, 1997, 12 p. (Texto Didático).
- FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. **O Plano Real e outros ensaios.** Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.
- GIAMBIAGI, Fábio et al. **A economia brasileira nos anos 90.** Rio de Janeiro: BNDES, 1999.
- LOPES, Francisco. **O Desafio da Hiperinflação.** Rio de Janeiro: Campus, 1989.
- LOPES, J. C.; ROSSETI, J. P.. **Economia monetária.** 6ª ed., São Paulo: Atlas, 1992.
- MONTORO FILHO, André Franco et al. **Manual de economia.** 2ª ed., São Paulo: Saraiva, 1992.
- MOTTA, Ronaldo Serôa et al. **Estatísticas históricas do Brasil: Séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 à 1989.** Rio de Janeiro: IBGE, 1987.
- OLIVEIRA, Gesner. **Brasil real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio.** São Paulo: Mandarim, 1996.

- REGO, José Márcio et al. **Inflação inercial, Teorias sobre inflação e o Plano Cruzado**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.
- SHAPIRO, Edward. **Análise Macroeconômica**; revisão técnica José Paschoal Rosseti. 2ª ed., São Paulo: Atlas, 1985.
- STANLAKE, George Frederick. **Macroeconomia: uma introdução**; revisão técnica José Paschoal Rosseti. São Paulo: Atlas, 1985.
- VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval et al. **Economia brasileira contemporânea**. 3ª ed., São Paulo: Atlas, 1999.
- VELLOSO, João Paulo dos Reis et al. **Inflação, moeda e desindexação**. 2ª ed., São Paulo: Nobel, 1994.
- VIANNA, Pedro Jorge R.. **Causas e efeitos do processo inflacionário**. Fortaleza: Universidade Federal do Ceará. 1998. 230 p. (Relatório final de projeto de pesquisa nº 03101593).

### Anexo A – Comparativo de índices

#### Comparativo de índices anuais de variação de preços (1980-1999)

	INPC	IPCA	IPCA - E
1980	99,70	99,25	-
1981	93,51	95,62	-
1982	100,31	104,79	-
1983	177,97	164,01	-
1984	209,12	215,26	-
1985	239,05	242,23	-
1986	59,20	79,66	-
1987	394,60	363,41	-
1988	993,28	980,21	-
1989	1863,56	1972,91	-
1990	1585,18	1620,97	-
1991	475,10	472,70	-
1992	1149,06	1119,10	1111,97
1993	2489,11	2477,15	2376,41
1994	929,32	916,46	890,89
1995	21,98	22,41	22,47
1996	9,12	9,56	9,92
1997	4,34	5,22	5,53
1998	2,49	1,65	1,66
1999	8,43	8,94	8,92

Fonte: Dados do IBGE. Séries históricas de números índices.

Notas: (1) Período de coleta ajustado ao mês civil, para os meses anteriores a março de 1986.

(2) IPCA – E iniciou sua divulgação em novembro de 1991.