

# BRASIL: PLANO REAL E A ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA INACABADA<sup>1</sup>

*Dirceu Grasel*<sup>2</sup>

**RESUMO:** Este artigo pretende mostrar que o Plano Real alcançou seus objetivos e que possíveis discordâncias resultam da falta de clareza sobre o propósito do plano, do tipo de inflação que se pretendeu combater e, ou, sobre a diferença entre estabilização monetária e estabilização econômica. Pretende mostrar também que todo programa de combate à inflação, que utiliza instrumentos ortodoxos, tem um custo econômico e social inevitável. Assim, o que deve ser questionado não é o custo imposto pelo Plano, mas se a intensidade desses custos é compatível com a conquista da estabilidade monetária, de fundamental importância para a viabilização do crescimento econômico sustentável.

**PALAVRAS-CHAVE:** Plano Real, estabilidade monetária e crescimento econômico sustentável.

## 1 INTRODUÇÃO

O debate sobre o sucesso do Plano Real é longo e, em 2002, diante da intensificação da instabilidade econômica resultante do processo eleitoral associado com a elevada fragilização externa e a possibilidade de retorno do processo inflacionário, essa discussão é retomada. De um lado, estão aqueles que defendem que o Plano Real atingiu plenamente seus objetivos, de outro, que o ocorrido em 2002 mostra que o processo inflacionário não está sob controle e que a qualquer momento poderemos estar diante de uma nova ameaça de aumento nos preços. Mais ao centro está os que aceitam que o Plano Real teve êxito no combate à inflação, mas afirmam que o que realmente é importante e precisa ser discutido são os custos econômicos e sociais da estabilização monetária.

Parece evidente que esse tipo de discussão somente tem sentido se não houver clareza sobre: i) o objetivo do Plano Real; ii) a compreensão do tipo de inflação que o Plano Real pretendeu combater; e ou iii) se houver incompreensão sobre a diferença entre estabilidade monetária e estabilidade econômica<sup>3</sup>. Diante disso, este artigo pretende contribuir ao debate mostrando que o Plano Real teve como principal objetivo estabelecer a estabilidade monetária e não a econômica, na qual teve pleno êxito, mesmo que a um custo econômico e social elevado. Pretende mostrar também a diferença entre estabilidade monetária e estabilidade econômica e que todo combate à inflação, que utiliza instrumentos ortodoxos, tem um custo sobre o produto, renda e emprego.

Com esse propósito, o artigo está organizado em seis itens: no item dois destaca-se que o objetivo fundamental do Plano Real era atingir a estabilidade monetária. O terceiro aborda a forma como o Plano foi estruturado. Nos itens quatro e cinco, respectivamente, foram apresentadas as principais consequências e conquistas do Plano Real. Por fim, as conclusões.

---

<sup>1</sup> O autor agradece a três professores do Departamento de Economia da UFMT pelos importantes comentários e críticas, com a ressalva de que os equívocos que eventualmente ainda persistem são de sua exclusiva responsabilidade.

<sup>2</sup> Professor Adjunto Departamento de Economia/UFMT (Cuiabá, MT, Brasil) e Doutor em Engenharia de Produção/UFSC. Endereço: Av. São Sebastião, 3557 - Edf. São Paulo Studium - Apto 81. Bairro Quilombo - Cuiabá - Mato Grosso - Brasil. CEP: 78.045-002. (0\*\*65) 621.4586 Res. 615.8515 com. 99712042 Cel. *E-mail:* dgrasel@cpd.ufmt.br ou dgrasel@terra.com.br

<sup>3</sup> O termo estabilização monetária (ou estabilização) geralmente vem associado a políticas monetárias efetuadas por Bancos Centrais, para reduzir ou limitar as flutuações de uma moeda nacional. Estabilização Econômica (ou estabilidade) retrata uma "situação da economia de um país caracterizada pela ausência relativa de flutuações cíclicas. Depende basicamente do nível de produção, do emprego e dos preços, fatores que costumam flutuar em conjunto de forma cíclica" (SANDRONI, 1998, p.127).

## 2 OBJETIVOS DO PLANO REAL

O objetivo prioritário do Plano Real e, portanto, do governo do presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC) foi restabelecer a estabilidade monetária. Em seu governo, assume-se basicamente que não existe política de crescimento sustentável com instabilidade monetária. É necessário destacar que o Plano Real tem por objetivo único combater a inflação ou restabelecer a estabilidade monetária, o que difere do propósito de buscar a estabilidade econômica, embora a estabilidade monetária seja componente necessário para se atingir a última. Outro componente desse plano, certamente em função do resultado das experiências anteriores, é o claro propósito da não-utilização de mecanismos heterodoxos para atingir esse objetivo.

Embora a inflação<sup>4</sup> seja um fenômeno social complexo e, portanto, pode gerar muitas discussões e controvérsias, assumiremos neste artigo que a inflação pode ter origens múltiplas e variadas (que não são propriamente o objeto de análise deste artigo) e pode ser dividida em pelo menos três tipos, de acordo com as suas causas: i) inflação de demanda; ii) inflação de custo ou mecanismos de realimentação; e iii) inflação inercial. Para entendermos a inflação que o Plano Real combateu, é necessário entendermos certas características da inflação existente naquela época: a persistência e a intensidade dos aumentos dos preços.

As inflações de demanda e de custo resultam de desequilíbrios causados entre oferta e demanda e, numa economia competitiva, são equacionadas automaticamente, considerando que as variações nos preços são os próprios mecanismos auto-regulatórios.

Portanto, não haveria motivo para aumentos persistentes dos preços nesse tipo de inflação, a não ser que houvesse ampliação persistente da base monetária (no caso da inflação de demanda) para financiamento de déficits públicos, por exemplo, ou uma estrutura de mercado com características de não-competição por preço, a exemplo de monopólio ou oligopólio cartelizado. Portanto, uma inflação de demanda e de custos gera um desequilíbrio e, quando os preços relativos se estabilizam, o efeito se esgota.

Na ausência de choques de oferta a causa principal da inflação é o aumento do estoque de moeda (geralmente relacionado com o déficit público), potencializado pelos mecanismos de indexação. [...] No longo prazo, o fator mais importante para explicação da inflação, especialmente nas chamadas economia emergentes, seria o tamanho do déficit público, como proporção do PIB<sup>5</sup> (HOLANDA, 2002, p. 773 e 774).

Sem entrar no mérito da questão e aceitando a premissa monetarista de que a inflação é um fenômeno monetário, o que parece bastante razoável para a inflação brasileira no período aqui em questão, concluiríamos que, no caso aqui abordado, o financiamento dos sucessivos déficits com emissão de moeda levou ao acultramento inflacionário. Os agentes econômicos começaram a associar inflação passada com inflação futura, e os preços começaram a se descolar dos custos de produção, sendo definidos e baseados em expectativas inflacionárias. Quando esse processo se consolida, a inflação inercial se configura, e os mecanismos ortodoxos de combate à inflação, a exemplo dos keynesianos, perdem efeito.

À medida que a inflação se caracteriza como um processo permanente ou endêmico, todos procuram, de uma forma ou de outra, proteger-se contra seus efeitos. Mecanismos formais e informais são criados para a correção automática de salários, juros, aluguéis, câmbio, contratos e preços de modo geral. [...] tem como consequência criar um fator a mais de propagação da inflação, qual seja, a inércia inflacionária, a tendência de a inflação do passado se projetar indefinidamente para o futuro, tornando mais complexa e difícil a tarefa de estabilização da economia. A taxa de inflação cai muito lentamente em resposta às políticas restritivas de natureza monetária ou fiscal (e) o custo dessas políticas se torna mais elevado. (HOLANDA, 2002, p. 762 e 763).

---

<sup>4</sup> Para aprofundar sobre inflação, veja Holanda (2002) e Vianna (2003).

<sup>5</sup> Produto Interno Bruto.

É bom lembrar que numa estrutura de mercado oligopolizada (como ocorre na economia brasileira), reduções de demanda muitas vezes não resultam em redução ou estabilização de preços. Considerando a capacidade de influenciar ou determinar preços, os aumentos dos custos de produção decorrentes de perda de escala de produção e o aumento dos custos financeiros (quando se fizer uso de políticas monetárias restritivas) podem até gerar elevação nos preços.

Portanto, o objetivo do Plano Real era combater um tipo específico de inflação, a inflação inercial, que possui características próprias, a sua auto-alimentação. A inflação inercial se auto-alimenta e tende a inviabilizar a moeda na sua função de reserva de valor, perdendo credibilidade e fazendo com que os agentes econômicos procurem se desfazer da moeda rapidamente, pois sabem que de um dia para outro seu poder de compra se reduz significativamente. Também por isso o Plano Real veio acompanhado da implantação de uma nova moeda.

### 3 ESTRUTURAÇÃO DO PLANO REAL

Focando o objetivo de estabilidade monetária (controle do processo inflacionário), o Plano Real se sustentou em três pilares: i) a âncora cambial; ii) abertura econômica; e iii) base monetária rígida (juros altos), conforme sugere a figura 1.

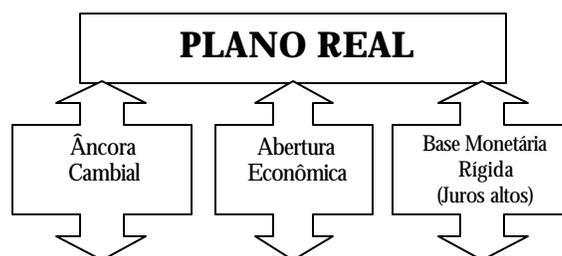


Figura 1 – Tripé de Sustentação do Plano Real

Fonte: Elaboração própria (2003).

Em processos de inflação elevada e persistente (como é característico na inflação inercial), os agentes econômicos perdem a confiança na moeda e procuram se desfazer dela o mais rapidamente possível. Assim, o desafio do Plano Real era implantar uma nova moeda e restabelecer a confiança dos agentes econômicos nesta nova moeda. A solução foi a âncora cambial ou atrelamento ao dólar, garantindo assim que, independentemente do que pudesse vir a acontecer à nova moeda (o real), manter-se-ia o mesmo poder de compra. O máximo que poderia acontecer seria uma variação dentro da banda cambial estabelecida pelo governo, um certo percentual para cima ou para baixo.

Associada a isso, a estratégia mantinha uma taxa de câmbio valorizada para facilitar as importações, o que por consequência dificulta as exportações. Com uma taxa de câmbio excessivamente valorizada, associada a uma deliberada política de abertura econômica, visava-se criar condições de maior concorrência para as empresas brasileiras<sup>6</sup>. De um lado, as empresas brasileiras perdiam parte do mercado internacional, pois o câmbio excessivamente valorizado tornava os produtos brasileiros mais caros no exterior e, de outro lado, as empresas brasileiras perdiam mercado interno, porque agora os concorrentes internacionais conseguiam colocar seus produtos no mercado brasileiro em condições bastante vantajosas.

Assim, ao mesmo tempo em que se aumentava a competição para as empresas que atuavam no mercado interno e se reforçavam as dificuldades para repassar seus custos aos preços, também se estabeleciam melhores condições para a importação de máquinas e equipamentos para o processo

<sup>6</sup> Entende-se por empresa brasileira todas as empresas de capital nacional e internacional que atuam no Brasil e vendem seus produtos ao mercado interno e externo.

de reestruturação do parque industrial brasileiro, fator importante na ampliação de competitividade<sup>7</sup> dessas empresas.

Entre essa estratégia que residia na tentativa de dificultar ao máximo a capacidade de remarcação de preços para as empresas no mercado interno, deve-se incluir também uma base monetária rígida, cujo objetivo básico era sustentar uma taxa de juros suficientemente elevada para manter um controle rigoroso da demanda efetiva e evitar oscilações e a instabilidade econômica. A macroeconomia mostra que uma taxa de juros que favorece o empréstador tende a estimular a poupança e desestimular os gastos em consumo e investimento, a demanda efetiva.

#### 4 CONSEQÜÊNCIAS DO PLANO REAL

A implantação de uma nova moeda sempre gera uma grave distorção nos preços relativos, tendo em vista que especialmente numa inflação elevada os preços não são remarcados no mesmo período, gerando, assim, situações em que empresas que remarcaram os preços poucos dias antes do plano, estariam em condições extremamente vantajosas, se comparadas com aquelas que planejavam remarcar os preços nos dias seguintes ao plano. Sendo assim, antes de implementar uma nova moeda, era necessário reorganizar os preços relativos, o que não poderia ser feito sem critérios e sem acompanhamento. A URV<sup>8</sup> (Unidade de Referência de Valor) tinha esse objetivo e, portanto, estabeleceu as condições para a implantação da nova moeda, com preços relativos ajustados, impedindo constatações de aumentos nos preços imediatamente após a implantação da nova moeda. Esse processo era fundamental, considerando que seria impossível estabelecer a confiança na nova moeda, se essa, já no seu lançamento, perdesse seu poder de compra. Segundo Filgueiras (2000), era necessário alinhar os preços relativos para garantir que a inflação existente em Cruzeiro Real não contaminasse a nova moeda.

A idéia básica residia na criação de uma unidade estável de valor que pudesse servir como referência aos contratos da economia, criando um mecanismo de transição da superinflação para uma taxa de inflação civilizada. [...] O mecanismo da URV permitiu transição mais suave do regime de hiperinflação para taxas mais baixas sem necessidade de maior intervenção no mercado. (OLIVEIRA, 1996, p.43 e 110)

Quanto ao processo de abertura econômica, ouviam-se pelo menos duas críticas: i) a rapidez com que ocorreu<sup>9</sup>, gerando grandes dificuldades para alguns setores não preparados para a exposição direta com os concorrentes internacionais (ex. o setor têxtil e de calçados); e ii) a falta de critérios para importação de produtos. Entendia-se que, diante de divisas não muito significativas (se considerarmos que apenas as divisas reais ou provenientes das contas correntes eram insuficientes), haveria uma necessidade de uma política que priorizasse a importação de bens de capital para a reestruturação, aquisição de insumos necessários para produção de produtos internos e, em seguida, produtos para cumprir com a função de aumentar a concorrência em setores que possuíssem elevado poder de influenciar ou determinar preços, especialmente os setores oligopolizados. Ou seja, não era necessário estabelecer as mesmas dificuldades para as empresas do sistema de mercado e o sistema de planejamento, considerando os conceitos de Galbraith. (1973)

Contudo, poderia se contra-argumentar que o objetivo de combate à inflação exigia rapidez e autonomia para que o mercado pudesse exercer a sua função de estabelecer uma concorrência na hora certa e nos níveis necessários. Não podemos esquecer que o tabelamento, a negligência no ajuste fiscal e a falta de exposição das empresas nacionais ao mercado externo foram alguns dos principais fatores responsáveis pelo insucesso do plano cruzado. Segundo Holanda (2002, p.790),

<sup>7</sup> A maior exposição à concorrência internacional ampliada desde 1991 exigiu um processo de reestruturação que resultou em ganhos significativos de produtividade no parque industrial brasileiro nos anos do Plano Real.

<sup>8</sup> A URV vigorou por cerca de um ano, até que houvesse total indexação e realinhamento dos preços relativos.

<sup>9</sup> O processo de abertura econômica se iniciou antes da implantação do Plano Real, com os acordos de livre comércio, especialmente o Mercosul. As alíquotas do imposto de importação passaram de, em média, 51% em 1988, para 37% em 1990 e 14% em 1993, véspera do Plano Real (FILGUEIRAS, 2000, p.219).

no Plano Real “o livre funcionamento dos mercados foi importante para assegurar a confiança do público e reverter expectativas inflacionárias.”

Por outro lado, todas as três estratégias abordadas no item três foram mecanismos de redução de demanda efetiva e, conseqüentemente, recessivas. A abertura econômica e o câmbio excessivamente valorizado reduziram o mercado interno e externo para as empresas brasileiras, e uma política de juros altos limitou os gastos em investimento e consumo. Conjuntamente ao esforço público para disciplina fiscal<sup>10</sup>, em grande parte consolidada no segundo mandato, o quadro que se configurou nos anos seguintes ao plano não foi nada animador, e as conseqüências são facilmente perceptíveis.

A exposição à concorrência externa, em alguns casos até desleal, associada com a redução da demanda efetiva, com juros elevados e cortes nos gastos públicos, causou um duplo efeito nas empresas brasileiras: redução do faturamento e aumento dos custos médios de produção. A redução da demanda implicou uma redução direta de faturamento nas empresas, e a redução de faturamento aumentou a capacidade ociosa, as quais, em conseqüência, perderam ganhos de escala de produção. Considerando que, na economia atual, geralmente as empresas necessitam de capital de terceiros para fazer frente aos seus investimentos, neste caso de reestruturação, ou para capital de giro, temos outro impacto nos custos, com o aumento dos custos financeiros. Esses fatores, associados com uma conjuntura internacional não muito favorável, foram responsáveis pela falência generalizada das empresas brasileiras, aumento da desnacionalização da economia e desemprego dos fatores de produção.

Como resultado dessas estratégias, começamos a observar índices de crescimento não muito expressivos e níveis de desemprego crescentes. Na tabela 1 verifica-se que o PIB cresceu mais no período de 1995 a 1998 do que no segundo período do governo FHC. A média do crescimento real no primeiro período foi de 2,57 % para 2,02% no segundo, com um desempenho superior a 1,5% verificado somente em 2000, ano de maior crescimento (4,4%) de todo o período do Plano Real, mostrando claramente que o arrocho imposto pelo governo se intensificou no segundo período. Segundo Filgueiras (2000, p.218), “o ideário liberal de estabilização e desenvolvimento criou uma barreira intransponível entre estabilidade monetária e crescimento”. Baixo crescimento que também se refletiu nas taxas médias anuais de desemprego, que foram maiores no segundo período, de 7%, contra 5,8% no primeiro.

Tabela 1 – Brasil: PIB e desemprego (1994-2002)

Ano	PIB em R\$ milhões a preço de 2002	Δ % Real	IBGE:Taxa de desemprego (média/ano)
1994	1.102.917	5,9	5,1
1995	1.149.502	4,2	4,6
1996	1.180.063	2,7	5,4
1997	1.218.667	3,3	5,7
1998	1.220.275	0,1	7,6
1999	1.229.860	0,8	7,6
2000	1.283.490	4,4	7,1
2001	1.301.655	1,4	6,2
2002	1.321.490	1,5	7,1

Fonte: PIB – IPEA (2003). Desemprego – Conjuntura Econômica (2003).

Contudo é importante enfatizar que o desemprego da mão-de-obra não pode ser caracterizado como exclusivamente resultante da implantação do Plano Real. Para entendermos o desemprego, é necessário considerarmos os fatores estruturais, como, por exemplo, a substituição do homem pela máquina no novo paradigma da automação flexível<sup>11</sup>, processo que se intensificou no período de

<sup>10</sup> O processo de privatização como estratégia de atração de capital para redução da dívida mobiliária pública, solução dos gargalos de infra-estrutura e aumento do superávit orçamentário mereceria maior atenção quando da discussão do ajuste fiscal, que, contudo, não é propriamente o objetivo deste artigo.

<sup>11</sup> Para aprofundar esse assunto, veja Alban (1999).

vigência do Plano Real, considerando que a exposição das empresas brasileiras à concorrência internacional intensificou o processo de reestruturação do parque industrial brasileiro.

Do lado do setor público, especialmente na esfera federal, no governo FHC, verificou-se um esforço para organizar as finanças públicas, com uma política de austeridade fiscal, esforço que assumiu características especiais diante do quadro recessivo imposto, considerando que afetou também a arrecadação pública. Merece destaque que os déficits primários ainda verificados nos primeiros anos não podiam ser mais financiados por emissão de moeda (mecanismo largamente utilizado nos governos anteriores), considerando que feria os princípios de sustentação do Plano Real. A solução passou a ser financiá-los com o aumento da participação do setor público no PIB (receita tributária) e endividamento público.

Barbosa (2003) aponta quatro causas para a escalonada da dívida pública no período do Plano Real: i) os déficits primários presentes em todo o período do primeiro mandato; ii) a elevada taxa real de juros para captar recursos e sustentar o regime de câmbio fixo até 1999; iii) dívidas existentes, mas indevidamente contabilizadas ou incorporação dos esqueletos à dívida pública; e iv) a indexação da dívida pública à taxa de juros e parte dela à taxa de câmbio.

Na época da hiperinflação usava-se a emissão de moeda para financiar o déficit público. Quando se acabou com a hiperinflação, o déficit público passou a ser financiado com a emissão de dívida pública, produzindo-se um endividamento em bola de neve e uma taxa de juros real elevada que inibe o crescimento econômico. (BARBOSA, 2003, p.15)

A tabela 2 pode-se observar que a carga tributária em função do PIB no período de 1995 a 2002 foi em média de 31,63% do PIB. Mostra também que houve um crescimento do PIB de 20,5% no período, o que representa um crescimento médio anual de 2,56%. O endividamento público federal que em 1994 era de R\$ 61,7 bilhões, fechou o ano de 2002 em R\$ 623,1 bilhões, um crescimento nominal de 910%. Com exceção do ano de 2002, quando houve uma pequena redução em percentual do PIB, em todo resto do período se verificou um aumento da dívida mobiliária pública federal em relação ao PIB. De 16,77 % em 1995, passou para 47,15 do PIB em 2002, caracterizando claramente a estratégia de financiamento utilizada no período em questão.

Tabela 2 – Brasil: carga tributária e dívida mobiliária pública federal (1994-2002)

Ano	PIB nominal em bilhões de R\$	Carga tributária em % PIB	Dívida mobiliária pública federal em bilhões de R\$	Dívida mobiliária pública federal em % do PIB
1994	349,2	29,46	61,7	17,66
1995	646,1	29,76	108,4	16,77
1996	778,8	28,97	176,2	22,62
1997	870,7	29,03	255,5	29,34
1998	914,1	29,74	323,8	35,42
1999	973,8	32,15	414,9	42,60
2000	1.101,2	33,18	510,6	46,36
2001	1.200,0	34,36	624,0	52,00
2002	1.321,4	35,86	623,1	47,15

Fonte: Carga Tributária – SRF (2003). Dívida Mobiliária Pública Federal – Conjuntura Econômica (2003). PIB Nominal – IBGE (IPEADData). Para 2002, resultados preliminares estimados a partir das contas nacionais trimestrais.

Segundo Barbosa (2003, p.16), essa estratégia mostra que “a principal obra do governo FHC, a estabilização da economia, está inacabada [...] a troca do imposto inflacionário pelo endividamento público transferiu o problema para o futuro.”

Por outro lado, o câmbio excessivamente valorizado minava a competitividade das empresas brasileiras, e a balança comercial refletia essa realidade. A incapacidade de cumprir com os compromissos internacionais tornou o Brasil refém do capital especulativo de curto prazo e o colocou numa situação de extrema fragilidade diante da possibilidade da saída deste capital do país, na primeira demonstração de instabilidade na economia internacional ou até mesmo brasileira, o

que de fato aconteceu com as diversas crises financeiras internacionais ocorridas no período de vigência do Plano Real.

Ainda segundo Barbosa (2003, p.15), “o desajuste fiscal do primeiro mandato e a teimosia do regime de câmbio fixo foram erros de política econômica que poderiam ter sido evitados.”

O maior de todos [os erros] foi a sobrevalorização cambial. Um desastre! Anunciado desde o primeiro dia, o presidente tinha consciência de que aquilo não poderia ser levado longe demais. Mas foi levado longe demais e defendido com um taxa de juros absurda. (PEREIRA, 2002, p.139)<sup>12</sup>

Na tabela 3 pode-se observar que, mesmo com a desvalorização cambial feita em janeiro de 1999 e adoção de um regime de câmbio flutuante<sup>13</sup>, o desequilíbrio externo brasileiro começou a ser equacionado apenas em 2001, com um saldo positivo de US\$ 2,6 bilhões na balança comercial. Nos anos seguintes, o Brasil vem acumulando saldos expressivos na balança comercial: US\$ 13,1 bilhões em 2002 e US\$ 12,3 bilhões até julho de 2003, com estimativas de atingir em torno de US\$ 23 bilhões até o final desse ano. (CONJUNTURA ECONÔMICA, 2003)

Tabela 3 – Balança comercial brasileira (1994-2002) - US\$ milhões FOB

Ano	Exportação (B)	Importação (C)	Saldo Comercial (B-C)
1994	43.545	33.105	10.440
1995	46.506	49.664	-3.158
1996	47.747	53.301	-5.554
1997	52.990	61.347	-8.357
1998	51.120	57.594	-6.474
1999	48.011	49.210	-1.199
2000	55.086	55.722	-636
2001	58.222	55.580	2.644
2002	60.361	47.235	13.126

Fonte: Conjuntura Econômica (2003).

No campo da redução da fragilização externa, a desvalorização cambial foi um fator decisivo. (GRASEL, 2002) Neste sentido, após as instabilidades geradas no processo eleitoral, a postura conservadora do governo atual no trato das questões relacionadas com a economia internacional, a melhora no desempenho da balança comercial, os resultados da política econômica adotada, especialmente a austeridade fiscal e a continuidade da política de metas de inflação, conseguiram reduzir de forma significativa o risco Brasil, mostrando que, com uma conjuntura internacional mais favorável, o governo atual tem tido melhor êxito na sua estratégia de estabilização econômica. Nesse sentido, o ano de 2003 transcorreu relativamente tranquilo e espera-se o mesmo para 2004.

Contudo, em longo prazo, para solucionar esse problema, o Brasil precisará atuar nas duas linhas de frente, aumentando as exportações, com incentivos, desonerações etc. e diminuindo as importações. O princípio de que divisas escassas devem ser utilizadas da forma mais racional possível continua válido. Neste caso, priorizando importação de bens de capital, insumos de produção, importando somente bens de consumo que não temos condições de produzir internamente e atuando de forma inteligente com estratégias de substituição de importações, estratégia abertamente defendida pelo atual governo.

<sup>12</sup> Idéias de Delfin Netto em entrevista ao Jornalista Álvaro Pereira.

<sup>13</sup> O câmbio é uma importante ferramenta de geração de competitividade. Embora o ideal seja a criação de competitividade sustentada em redução de custo/preço e melhora na qualidade dos produtos, países que não conseguem acompanhar os níveis de competitividade internacional não podem abrir mão de desvalorizações cambiais, gerando assim uma competitividade que poderíamos denominar de “competitividade artificial”.

## 5 CONQUISTAS DO PLANO REAL

Se considerarmos que o Plano Real teve como único objetivo a estabilização monetária, podemos observar que as informações da tabela 4 não deixam dúvidas sobre o sucesso do Plano Real. De uma inflação anual elevada em 1994, todos os indicadores considerados apresentam uma tendência de baixa estável até 1998, ano em que se atingiram os menores índices de todo o período do Plano Real.

Em 1999, com a necessidade de adoção de um regime cambial flutuante, a desvalorização cambial explica grande parte da aceleração da inflação, processo que volta à sua trajetória descendente e se estabiliza nos anos seguintes, mas ressurge em 2002, como reflexo da crise da Argentina, instabilidade internacional (atentado de 11 de setembro de 2001), incapacidade de cumprir com os compromissos internacionais e, especialmente por ser um ano eleitoral, com grandes especulações sobre os rumos da política econômica de um governo de oposição e com um discurso eleitoral fortemente sustentado na possibilidade de utilização de instrumentos heterodoxos.

Tabela 4 – Brasil: taxas anuais de inflação (1994 a 2002)

Ano	IGP-DI (FGV)	IGP-M (FGV)	IPC (FGV)	INPC (IBGE)	IPCA (IBGE)
1994	1.093,89	1.246,62	1.237,99	929,32	916,46
1995	14,78	15,25	25,91	21,98	22,41
1996	9,34	9,20	11,34	9,12	9,56
1997	7,48	7,74	7,21	4,34	5,22
1998	1,70	1,78	1,66	2,49	1,65
1999	19,98	20,10	9,12	8,43	8,94
2000	9,81	9,95	6,21	5,27	5,97
2001	10,40	10,38	7,94	9,44	7,67
2002	26,41	25,31	12,18	14,74	12,53

Fonte: Conjuntura Econômica (2003).

- Índice de variação em 12 meses, dezembro do ano sobre dezembro do ano anterior.

Segundo Holanda, o Plano Real “[...] é até agora o mais bem-sucedido programa de estabilização brasileiro dos últimos 30 anos. [...] Do ponto de vista do controle da inflação, o Plano Real foi um grande sucesso” (HOLANDA, 2002, p. 789 e 790).

Essa constatação fica mais evidente se considerarmos as taxas médias de inflação do período de 1995 a 2002 e contrapô-las com o período anterior de 1990 a 1994. As taxas percentuais médias do primeiro período foram respectivamente de 12,48 do IGP-DI; 12,46 do IGP-M; 10,19 do IPC; 9,47 do INPC e 9,24 do IPCA, contra, respectivamente, 1.383,36; 1.429,32; 1.474,87; 1.325,67 e 1.321,27 no período anterior. São taxas baixas para os padrões brasileiros, especialmente se comparadas com aquelas alcançadas antes do período do Plano Real.

## 6 CONCLUSÕES

É necessário destacar que o processo inflacionário é uma ameaça constante na economia capitalista moderna, especialmente se considerarmos uma economia como a brasileira que possui uma estrutura de mercado predominantemente oligopolizada. Contudo, se entendermos que: i) a estabilidade monetária e econômica tem dimensões diferentes; ii) a estabilidade monetária é uma pré-condição para a obtenção da estabilidade econômica e esta para o crescimento sustentável; e iii) o objetivo do Plano Real era viabilizar a estabilidade monetária, temos poucos argumentos consistentes e aceitáveis na direção de que o Plano Real não tenha tido êxito.

No sentido da estabilidade monetária, qualquer tentativa de associar os aumentos dos preços ocorridos no final do ano de 2002 e início de 2003 não tem fundamento nem teórico e nem empírico, porque esta pressão inflacionária não tem nenhuma relação com a inflação inercial que o Plano Real se propôs combater, mas com uma inflação de custo importada, resultante de uma desvalorização cambial, causada, entre outros, pela disputa eleitoral e pela fragilização externa, resultante da incapacidade de cumprir com os compromissos internacionais.

Por outro lado, o custo econômico e social facilmente identificados se analisarmos os dados sobre crescimento do PIB, desemprego, endividamento público e fragilização externa, foram significativos, como não poderia deixar de ser, com a adoção de qualquer política ortodoxa de combate à inflação baseada em mecanismos Keynesianos de redução da demanda efetiva. Contudo, as condições impostas pelo Plano Real exigiram uma profunda reestruturação dos processos produtivos, o que resultou em ganhos significativos de competitividade, criando melhores condições de inserção junto à economia internacional.

Além disso, é praticamente impossível concluir se estratégias heterodoxas teriam maior êxito e a um custo social menor. Seria um esforço de futurologia que não permitiria confirmação científica de qualquer conclusão previamente estabelecida. Contudo, se considerarmos que, no Brasil, quase todas as estratégias de combate à inflação baseadas em mecanismos não ortodoxos não tiveram êxito, os resultados assumiriam uma forte tendência a uma resposta negativa.

Contudo, embora a estabilidade monetária seja algo de reconhecida importância e uma conquista para a economia brasileira, inclusive para a viabilização do crescimento econômico sustentável, que, associado a uma política efetiva de distribuição de renda (fortemente interligada com o crescimento econômico), deveriam ser os objetivos finais de toda e qualquer política econômica, não é possível desconsiderar quatro argumentos:

Em primeiro lugar, o crescimento econômico exige estabilidade econômica e não somente estabilidade monetária, que é apenas um dos componentes de uma estabilidade econômica. Neste sentido, com a desvalorização cambial, adoção de um regime de câmbio flutuante, estabilidade monetária, reestruturação do parque industrial brasileiro e início do processo de reformas (pelo governo atual), já se estabeleceram às bases mínimas para a consolidação das condições de crescimento econômico sustentável, embora o país ainda permaneça num processo evidente de acirramento das fraquezas identificadas por Keynes (1982), a concentração de renda e o desemprego.

Fatores que precisam ser equacionados, porque o Brasil não tem condições estruturais para estabelecer uma política de desenvolvimento econômico consistente, baseada exclusivamente no mercado externo. O Brasil ainda possui uma enorme dívida social, e muito pouco tem sido feito nesse sentido. Não se trata apenas da necessidade imediata de redução do desemprego, visivelmente agravado com a política do Plano Real, mas sim de uma política objetiva de incorporação de ganhos reais nos salários, baseada em ganhos de competitividade do parque produtivo brasileiro, para garantir as condições de uma nova fase de desenvolvimento<sup>14</sup> sustentável, baseada na ampliação do mercado externo e, principalmente, interno.

Sobre esse assunto certamente cabe a primeira crítica ao Plano Real. Oito anos para atingir a estabilidade monetária, no momento em que a economia mundial passa por uma profunda reestruturação, parece muito pouco. Mesmo que a conjuntura internacional não tenha sido favorável, a antecipação da adoção de um regime cambial flutuante poderia ter evitado vários problemas e permitido uma política de juros mais flexível e, portanto, melhorado os indicadores de desempenho nos últimos anos do Plano Real.

Em segundo lugar, o endividamento público em relação ao PIB cresceu significativamente e ainda não está devidamente equacionado em decorrência dos ainda elevados juros e do seu componente dolarizado. As contas públicas continuam muito fragilizadas, na medida em que o governo mantém os juros altos e necessita gerar superávits primários sempre maiores para fazer frente aos encargos da dívida pública. A proposta imediatista das reformas, especialmente a tributária que está sendo aprovada pelo Congresso Nacional não contribui significativamente para o propósito do desenvolvimento econômico sustentável e, conseqüentemente, pouco para um ajuste definitivo nas finanças públicas.

Em terceiro lugar, existe um relativo consenso de que a abertura econômica foi demasiadamente rápida, resultando em falência generalizada e desnacionalização de alguns setores estratégicos da economia brasileira. Este processo, associado a um câmbio excessivamente

---

<sup>14</sup> Neste artigo, desenvolvimento sustentável tem o sentido de duradouro e consistente.

valorizado até 1999, tornou o Brasil demasiadamente dependente do influxo de capital externo e expôs o país ao capital especulativo de curto prazo, ficando sujeito a ataques especulativos, como aconteceu nas diversas crises financeiras internacionais, especialmente com a crise do Sudeste Asiático (agravada com a crise da economia da Rússia), onde se “perderam” cerca de U\$ 20 bilhões em divisas nos meses de agosto e setembro de 1998. Certamente a adoção de um regime de câmbio flutuante, embora tardiamente, resolveu em grande parte as dificuldades decorrentes da falta de competitividade do parque produtivo brasileiro.

Por último, o ajuste nas contas externas está em grande parte focado na expansão das exportações de produtos agrícolas e no baixo crescimento da economia brasileira, o que caracteriza que o superávit da balança comercial poderá não se sustentar se houver um crescimento econômico mais intenso, sem agregação de valor, conquista de novos mercados e uma política seletiva de substituição de importações. (GRASEL, 2002)

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALBAN, M. **Crescimento sem emprego**. Salvador, Bahia: Casa da Qualidade Editora, 1999, 306p.

ANUÁRIO ESTATÍSTICO DE MATO GROSSO 2002. **Secretaria de Estado de Planejamento e Coordenação Geral**. Cootrade. (Org.). MT:SEPLAN, 2002.

BARBOSA, F. de H. A Estabilização Inacabada. In: **Revista Conjuntura Econômica** Rio de Janeiro, v. 57, n. 1, p.14-16, janeiro 2003.

CONJUNTURA ECONÔMICA. **Conjuntura Estatística**. Rio de Janeiro: FGV, v. 57, n. 9, setembro 2003.

FILGUEIRAS, L. **História do Plano Real**. SP: Boitempo Editorial, 2000, 231p.

GALBRAITH, J. K. **Economics and the Public Purpose**. Boston: Houghton Mifflin, 1973.

GRASEL, D. Alternativas para a fragilização externa da economia brasileira. In: **Revista de Estudos Sociais da FAECC**. Cuiabá-MT: EdUFMT, ano 3, n. 5, 2002.

HOLANDA, N. **Introdução à Economia: da teoria à prática e da visão micro a macroperspectiva**. 8 ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 2002, 847p.

IBGE (IPEADData). **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística** Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em 22/10/2003.

IPEA. **O Plano Real e outras experiências internacionais de estabilização**. Brasília: IPEA/CEPAL, 1997, 263p.

IPEA. **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em 22/10/2003.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. SP: Atlas, 1982.

OLIVEIRA, G. **Brasil Real. Desafios da pós-estabilização na virada do milênio**. 2 ed. SP: Mandarim, 1996, 207p.

PEREIRA, A. **Depois de FHC. Personagens do cenário político analisam o governo de Fernando Henrique Cardoso e apontam alternativas para o Brasil.** SP: Geração Editorial, 2002, 309p.

SANDRONI, P. **Novo dicionário de economia.** 9 ed. SP: Best Seller, 1998.

SRF. **Secretaria da Receita Federal.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/>>. Acesso em 22/10/2003.

VIANNA, P. J. R. **Inflação.** Barueri, SP: Manole, 2003, 309p.