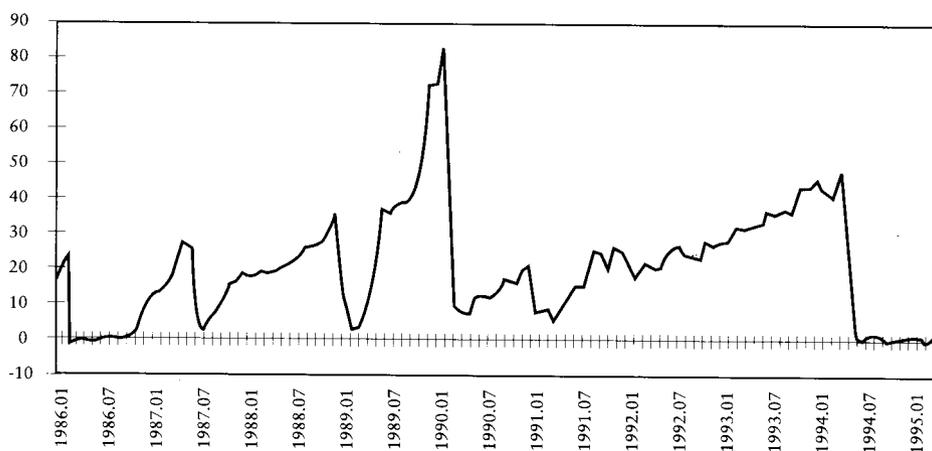


Entre 1979 e 1994, a inflação foi o sintoma mais agudo da crise enfrentada pela economia brasileira. Essa inflação resistiu a inúmeros planos de estabilização: desde planos ortodoxos, que pretenderam reduzir a inflação por meio do controle estrito da emissão de moeda, até planos heterodoxos, que lançaram mão de mecanismos não convencionais de estabilização, como o congelamento de preços. Nesse período, houve pelo menos doze planos de estabilização fracassados no objetivo de conter a inflação, para, afinal, em 1994, com o Plano Real, conseguir-se o controle da inflação. O Gráfico II exibe a enorme oscilação da inflação entre 1986 e 1994, quando os planos de estabilização mais expressivos foram adotados. A primeira queda, em 1986, foi a do Plano Cruzado; a segunda, em 1987, correspondeu ao Plano Bresser; a terceira, em 1989, ao Plano Real; a quarta, em 1990, ao Plano Collor I; a quinta, em 1991, ao Plano Collor II; finalmente, a sexta, em 1994, correspondeu ao Plano Real. Os demais planos de estabilização não aparecem em termos gráficos porque não lograram reduzir a taxa de inflação. Em certos casos, como foi o do Plano Delfim I e Delfim III, a taxa de inflação, na verdade, dobrou depois do plano.

Gráfico II: Taxa de Inflação Mensal (IGP-DI), janeiro 1986 a junho 1995



Todos os planos de estabilização tentados no Brasil desde que a Grande Crise se desencadeia em 1979 fracassaram ou porque não levaram em conta o componente inercial, que exigia uma solução heterodoxa de neutralização da inércia, ou porque as medidas ortodoxas de ajuste fiscal não foram suficientemente firmes e decididas. Fiz um levantamento desses planos, somando doze planos fracassados antes do Plano Real: cinco foram principalmente heterodoxos, sete principalmente ortodoxos. Alguns desses planos foram planos de emergência, outros foram programas cuidadosamente preparados. Os planos heterodoxos intervinham diretamente nos preços, ou na forma pela qual eles eram indexados, para, assim, neutralizar a inérrica inflacionária; os planos ortodoxos, por sua vez, limitavam-se à adoção de políticas fiscais e monetárias. Alguns usaram estratégias de choque, buscando terminar com a inflação de um golpe, outros optaram pelo gradualismo. Em certos casos, mesmo que a inflação não tenha sido controlada, a situação econômica de modo geral melhorou após o plano de estabilização, enquanto outros só fizeram piorar o estado da economia.

Façamos um resumo desses planos de estabilização adotados ao longo desse período:

1. *Plano Delfim I* (1979). Um programa populista de direita que pretendia ser desenvolvimentista e monetarista ao mesmo tempo. Foi baseado na prefixação da taxa de câmbio, que foi sendo reajustada supondo-se uma inflação declinante. Essa estratégia era, à época, popular entre os membros da escola de Chicago, a Meca dos economistas monetaristas. Os reajustes cada vez menores da taxa de câmbio iriam direcionar as expectativas dos agentes econômicos e levá-los a corrigir seus preços também da mesma forma, ou seja, de forma declinante. Mas, ao contrário do planejado, a inflação subiu de 40% para 100% ao ano, e a dívida externa de US\$ 40 para US\$ 60 bilhões em dois anos.

2. *Plano Delfim II* (1981). Foi um clássico programa de estabilização ortodoxo, acompanhado por uma forte recessão. O PIB caiu 3% em 1981 e a inflação permaneceu em um patamar de 100% ao ano até o final de 1982.

3. *Plano Delfim III* (1983). Um programa ortodoxo monitorado pelo FMI e novamente marcado pela recessão. Dado o caráter inercial da inflação — ignorado por esse plano e pelos dois planos anteriores — e da máxidesvalorização do cruzeiro em fevereiro de 1983, a inflação saltou para 200% ao ano, ou 10% ao mês. No entanto, o principal objetivo desse plano

foi alcançado, obteve-se um equilíbrio no Balanço de Pagamentos, graças principalmente à redução das importações, que propiciou a obtenção de elevados saldos na balança comercial.

4. *Plano Dornelles* (abril-julho, 1985). Um plano baseado no congelamento de preços públicos e de setores oligopolistas, equivalentes a 40% do PIB, combinado com uma política monetária de tipo estritamente monetarista, conduzida pelo Banco Central. Também ignorou o caráter inercial da inflação. Esta reduziu-se de 12% para 7% ao mês, permanecendo nesse nível durante três meses, enquanto foi mantido o congelamento parcial de preços. Quando os preços foram liberados, a inflação, como era de se esperar, retornou a seu nível anterior, recompondo-se assim o equilíbrio dos preços relativos que o congelamento de uma parte dos preços havia alterado.

5. *Plano Cruzado* (março-dezembro, 1986). Um programa de estabilização heterodoxo, baseado no congelamento de preços. O primeiro a basear-se na teoria da inflação inercial. Foi bem formulado e contou com enorme apoio popular, mas se perdeu pela implementação populista, que levou ao excesso de demanda. A inflação baixou de 14% ao mês para praticamente zero, devido ao congelamento de preços. Entretanto, em dezembro, quando não foi mais possível manter o congelamento de preços, a inflação explodiu.

6. *Plano Bresser* (junho-dezembro, 1987). Foi um plano heterodoxo de emergência. Nele não estavam inclusos nem medidas de desindexação da economia, nem uma reforma monetária. Não se usou uma âncora nominal. A taxa de câmbio não foi congelada. Estava baseado em um congelamento temporário de preços e em um ajuste fiscal incompleto. Os preços relativos, inclusive a taxa de câmbio, estavam profundamente desalinhados no momento do plano. Como era esperado, a inflação começou novamente a crescer vagarosamente. O programa deveria ter sido complementado por uma gradual correção dos preços públicos (o que foi feito) e por uma reforma fiscal ao final do ano, que serviriam para preparar um definitivo congelamento de preços a ser decretado no começo de 1988. Em razão da falta de apoio político, o plano não foi complementado. Devido a esse fato, o autor deste livro, responsável pelo plano, demitiu-se do cargo de Ministro da Fazenda ainda em 1987.

7. *Plano Arroz com Feijão* (1988). Outro plano ortodoxo, baseado na adoção de políticas fiscal e monetária restritivas. Além de ineficiente como plano de estabilização, não houve também apoio para levar a cabo o ajuste

fiscal anunciado. A inflação, que era de 14% em dezembro de 1987, elevou-se gradualmente, atingindo 30% ao final do ano.

8. *Plano Verão* (janeiro-junho, 1989). Um programa heterodoxo porque estava baseado no congelamento de preços e na desindexação, mas também e principalmente um programa ortodoxo, monetarista, porque tentou sustentar-se em uma taxa de juros extremamente elevada (16% ao mês em termos reais, no primeiro mês). A decisão de adotar tal taxa de juros acelerou o fracasso do plano, na medida em que indicou que o Governo estava falido. O plano começou a entrar em colapso em junho e transformou uma inflação elevada em uma hiperinflação em dezembro, com uma taxa de inflação superior a 50% ao mês.

9. *Plano Collor I* (março-abril, 1990). Um programa essencialmente ortodoxo, embora com uma aparência heterodoxa porque envolveu um rápido congelamento de preços. De fato, foi um plano ortodoxo, apoiado em violento corte na liquidez financeira do sistema, por meio do bloqueamento de 70% dos ativos financeiros. Ignorou a teoria da inflação inercial e não fez acompanhar o congelamento de preços de uma tablita que neutralizasse o desequilíbrio dos preços relativos derivado do reajuste escalonado característico da inflação inercial. O plano teve êxito em baixar a inflação de 82% em março para 3% em abril. Após essa drástica redução inicial, a inflação deveria ser controlada por uma combinação de políticas fiscal e monetária e de políticas de renda. O abandono formal, em 15 de maio, da política de renda, que deveria ter sido utilizada para controlar a inflação residual, marcou o final de um plano de estabilização incompleto.

10. *Plano Eris* (maio-dezembro, 1990). A segunda fase do *Plano Collor I*, na qual seu caráter monetarista torna-se claro. Na verdade, foi a estratégia mais estritamente monetarista e ortodoxa já adotada no Brasil. Seu objetivo era eliminar a inflação residual deixada pelo Plano Collor I. Os esforços para o ajuste fiscal, para os quais o Presidente Collor continuou fornecendo apoio completo, e que produziram superávits orçamentários em 1990 e 1991, foram complementados por uma âncora monetária: o crescimento para a base monetária no segundo semestre de 1990 foi limitado a 9%. O plano não foi oficialmente adotado pelo FMI, mas, dado o seu caráter ortodoxo, recebeu total apoio de Washington, como eu verifiquei pessoalmente quando visitei essa cidade em julho de 1990. O Plano Eris evidenciou mais uma vez o caráter endógeno da oferta de moeda quando a inflação é alta e

inercial. Apesar da enorme recessão ocasionada pela política monetária restritiva, a inflação gradualmente acelerou-se, aumentando de 6% em maio para 20% em dezembro, quando a oferta de moeda finalmente saiu completamente do controle das autoridades monetárias.

11. *Plano Collor II* (janeiro-abril, 1991). Um congelamento de preços de emergência combinado com uma grande elevação dos preços públicos (um tarifaço). Foi um remendo antes do que plano de estabilização. A inflação aumentou imediatamente, alcançando 7% em abril e 10% em junho.

12. *Plano Marcílio* (maio 1991-outubro 1992). Um programa ineficiente, gradualista, rigorosamente ortodoxo, patrocinado pelo FMI, que analisarei no final deste capítulo.

Afinal, por que o Brasil foi incapaz de estabilizar a economia entre 1979 e 1994? Foi devido à falta de apoio político por parte da sociedade e dos políticos para que se fizesse o ajuste fiscal necessário? Ou teria sido a falta de competência técnica dos economistas brasileiros, que não entenderam e não tomaram as medidas corretas para conter uma inflação crônica do tipo inercial como a brasileira? Cada uma dessas questões corresponde a uma teoria para explicar o fracasso da estabilização. A explicação convencional afirma que os planos de estabilização fracassaram porque as equipes de economistas que se encarregaram dos planos de estabilização não contaram com apoio político suficiente para os programas de estabilização (hipótese política). A explicação alternativa é a de que essas mesmas equipes demonstraram incapacidade em lidar com a inflação inercial (hipótese de ineficiência ou incompetência dos economistas).

Na verdade, essas hipóteses são complementares. Quando o fracasso em estabilizar é recorrente, não se pode afastar a hipótese de incompetência das equipes econômicas, e de que as políticas de estabilização por elas adotadas não foram as mais adequadas para resolver os problemas a que se propunham, ou que forma ineficientes, isto é, os seus custos foram muito elevados. Por outro lado, dada a crise fiscal do Estado, a falta de ajuste fiscal indica que não houve apoio político suficiente para estabilização, que a sociedade demonstra uma certa acomodação em relação à inflação. Em outras palavras, isso indica que a hipótese política também faz sentido.

De fato, em cada um dos planos, essas hipóteses foram mais ou menos relevantes para explicar os seus insucessos. Nos planos de estabilização durante o Governo Sarney (1985-1989), houve uma clara falta de apoio político

co. O mesmo não ocorreu nos planos do período militar (1979-1994) e nos planos do Governo Collor (1990-1992), quando não faltou vontade e apoio político para a estabilização. Nesse último caso, prevalece a hipótese de ineficiência da equipe econômica.

O maior exemplo de insucesso por ineficiência da política adotada foi o *Plano Marcílio* (1991-92). O plano contava com um amplo apoio interno e com sustentação oficial do FMI. A equipe econômica foi composta por alguns dos mais destacados economistas brasileiros, todos com formação nas melhores universidades dos Estados Unidos. O Plano caracterizou-se pela ortodoxia. Era um plano que adotava o gradualismo como estratégia de estabilização, ignorava o caráter inercial da inflação brasileira, e utilizava o ajuste fiscal, a elevação da taxa de juros e a decorrente recessão interna como os principais instrumentos de sua política de estabilização. As taxas de juros reais acenderam ao patamar de 40% ao ano em termos reais, em 1992, mantendo a economia em permanente recessão. Isso fez com que, perversamente, houvesse um aumento do déficit público. O orçamento, que havia sido superavitário em 1990 e 1991, tornou-se novamente deficitário em 1992, embora a disciplina fiscal tenha sido mantida. O ressurgimento do déficit deveu-se aos elevados juros pagos pelo Estado pela dívida pública. Mas, apesar de todo o apoio, os resultados do Plano Marcílio foram bastante nulos. Durante a sua vigência, a inflação acelerou-se até novembro de 1991, quando atingiu 25% ao mês. Desse mês até abril, a taxa de inflação declinou moderadamente, chegando a 18% em abril. Entre maio e agosto, entretanto, estabilizou-se em cerca de 22%. Em outubro, quando Marcílio Marques Moreira deixou o ministério, a inflação estava de volta aos 25% ao mês.¹

NOTA

¹ Sobre o fracasso dos planos de estabilização, ver Bresser Pereira (1996a). Ver também Lopes (1989).