

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA
CAMPUS SANTANA DO LIVRAMENTO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

JOÃO MANZONI GUASSO NETO

**OS PLANOS ECONÔMICOS E A INFLAÇÃO BRASILEIRA: UMA
ANÁLISE DO PERÍODO 1950-1999**

**Santana do Livramento
2017**

JOÃO MANZONI GUASSO NETO

**OS PLANOS ECONÔMICOS E A INFLAÇÃO BRASILEIRA: UMA
ANÁLISE DO PERÍODO 1950-1999**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Pampa, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientadora: **Dra. Tanise Brandão Bussmann**

Santana do Livramento

2017

Ficha catalográfica elaborada automaticamente com os dados fornecidos pelo(a) autor(a) através do Módulo de Biblioteca do Sistema GURI (Gestão Unificada de Recursos Institucionais)

330.981 Guasso Neto, João Manzoni
G917p OS PLANOS ECONÔMICOS E A INFLAÇÃO BRASILEIRA: UMA
ANÁLISE DO PERÍODO 1950-1999 / João Manzoni Guasso Neto.
77 p.

Trabalho de Conclusão de Curso(Graduação)-- Universidade Federal do Pampa, CIÊNCIAS ECONÔMICAS, 2017.
"Orientação: Dra. Tanise Brandão Bussmann".

1. Economia brasileira. 2. Inflação. 3. Planos de estabilização. I. Título.

JOÃO MANZONI GUASSO NETO

**OS PLANOS ECONÔMICOS E A INFLAÇÃO BRASILEIRA: UMA
ANÁLISE DO PERÍODO 1950-1999**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Pampa, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientadora: **Dra. Tanise Brandão Bussmann**

Trabalho de Conclusão de Curso defendido e aprovado em: 30/11/2017

Banca examinadora:

Prof. Dra. Tanise Brandão Bussmann
(UNIPAMPA)

Prof. Me. André da Silva Redivo
(UNIPAMPA)

Prof. Dr. Mauro Barcellos Sopeña
(UNIPAMPA)

AGRADECIMENTOS

Agradeço à Universidade Federal do Pampa e a todos os profissionais que a compõem, principalmente os do campus Santana do Livramento, por me proporcionarem uma graduação de qualidade e um excelente espaço de aprendizagem. A todos os professores que dividiram comigo parte de seus conhecimentos. Em especial à minha orientadora Tanise Brandão Bussmann, por todos os ensinamentos e por sua paciência em determinados momentos.

Agradeço à minha família, meu pai Paulo Cesar Costa Guasso, minha mãe Evanemar Monson Godoi e meus irmãos Zair Chaiane, Luis Robson e Paulo Cesar, e a minha avó Wilva Guasso (in memorian), os quais foram a base da minha educação e financiamento, sem eles não seria possível alcançar tal objetivo

Agradeço a todos meus amigos e colegas de Santana do Livramento, principalmente a Carlos Nolberto, Dylan Heydt, Felipe Nizarala, Marco Bidart, Pantaleón Correa, Rodrigo Chaves e Rubney Carrion, os quais nunca me deixaram na mão, sempre me auxiliando seja em trabalhos acadêmicos ou através de conselhos para a vida.

Agradeço também aos meus queridos amigos e colegas de trabalho que conheci durante esta caminhada, desde o estágio onde tive o prazer de conhecer o senhor Gregório e sua família, até o atual emprego, onde conheci pessoas maravilhosas, em especial Douglas Ferreira dos Santos, estes não mediram esforços para me ajudar a concluir essa etapa.

Agradeço especialmente a Luiza Eula Marques, por me acompanhar nessa reta final, a qual dispôs em certos momentos de muita paciência, compreensão e carinho, e também por me aconselhar todos os dias para nunca desistir e lutar sempre, sem isso seria mais difícil chegar a esse ponto.

E por fim, agradeço a Deus pela oportunidade, pois sem ele nada disso seria possível.

'Nothing is impossible, the word itself says 'I'm possible'.

Audrey Hepburn

RESUMO

O Brasil por diversos períodos sofreu com o mal causado pelas altas taxas de inflação. Desde o início de sua industrialização até o fim do regime militar (1930-1985), o nível de preços se mostrou instável, fato que não era tratado com a merecida atenção, mas a partir da segunda metade dos anos 80, a inflação caminha em direção a uma rota hiperinflacionária, a qual merece destaque pelas seguidas tentativas fracassadas de combatê-la, até a chegada do Plano Real, onde a relativa estabilidade de preços é alcançada. O presente trabalho buscou analisar as causas das constantes elevações dos preços em diferentes períodos na economia brasileira, abordando os planos econômicos e suas medidas de controle e combate da inflação. O objetivo foi identificar os fatores causadores da inflação e os custos das medidas implantadas nos planos anteriores ao real (Plano Cruzado, o Plano Bresser, o Plano Verão, o Plano Collor 1 e Plano Collor 2). Através de uma abordagem histórico-comparativa, analisou o período que vai desde o Plano de Metas, passando pelos governos militares e pelos planos de estabilização do final década de 1980 até a chegada do Plano Real. Foi possível identificar que até o final da década de 1970 a inflação era causada por elevações nos custos e por pressões de demanda, ocasionadas pelos aumentos dos preços dos produtos importados, pela incapacidade da economia em ofertar as necessidades da demanda interna e principalmente pela forma como a economia era financiada. A inflação torna-se de caráter inercial ao final dos anos 80, em grande parte devido à grande indexação da economia e também pelas expectativas negativas dos agentes, causadas pela insatisfação com os resultados das medidas implantadas no diversos planos de estabilização da inflação (congelamentos, aumentos de impostos, taxa de juros elevada, etc.). A inflação só foi controlada com a chegada do Plano Real em 1994, que ao contrario dos demais planos, combateu a inflação de forma gradual e não por choques na economia, através de uma estratégia elaborada em três fases.

Palavras-Chave: Economia brasileira; Inflação; Planos de Estabilização.

ABSTRACT

The Brazil for several periods suffered from the evil caused by high inflation rates. From the beginning of its industrialization to the end of the military regime (1930-1985), the price level was unstable, a fact that was not treated with attention, but from the second half of the 1980s onward inflation towards a hyperinflationary route, which deserves to be highlighted by the unsuccessful attempts of combat, until the Real Plan, where relative price stability is achieved. The present work sought to analyze the measure of constant price increases in different periods in the Brazilian economy, addressing the economic plans and their measures of control and fight against inflation. The objective was to identify the factors that caused inflation and the costs of the measures implemented in the plans prior to the real (Cruzer Plan, Bresser Plan, Summer Plan, Collor Plan 1 and Collor Plan 2). Through a historical-comparative approach, it analyzed the period from the Plan of Goals, passing through the military governments and the stabilization plans of the late 1980s until the arrival of the Real Plan. It was possible to identify that up to the end of the 1970s, inflation was caused by increases in costs and demand pressures, caused by increases in the prices of imported products, by the inability of the economy to supply the needs of domestic demand and mainly by the way the economy was financed. Inflation became inertial in the late 1980s, largely due to the large indexation of the economy and also the negative expectations of the agents, caused by the dissatisfaction with the results of the measures implemented in the various inflation stabilization plans (freezing, tax increases, high interest rates, etc.). Inflation was only controlled with the arrival of the Real Plan in 1994, which unlike the other plans, fought inflation gradually and not by shocks in the economy, through a strategy elaborated in three phases.

Keywords: Brazilian economy; Inflation; Stabilization Plans.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Alguns Indicadores Econômicos 1955-1961.....	35
---	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Taxa de Inflação (1930-1950).....	32
Gráfico 2 – Taxa de Inflação, PIB e Principais Setores (1955 – 1961).....	34
Gráfico 3 – Taxa de Inflação, PIB e Indústria (1961-1965).....	36
Gráfico 4 – Taxa de Inflação, PIB e Indústria (1964-1968).....	38
Gráfico 5 – Taxa de Inflação, PIB e Principais Setores (1968 -1973).....	40
Gráfico 6 – Taxa de inflação (1968-1979).....	41
Gráfico 7 – PIB e Principais Setores (1974- 1979).....	44
Gráfico 8 – Taxa de Inflação (1979-1985).....	46
Gráfico 9 – Taxa de Inflação (1930 -1984).....	47
Gráfico 10 – Taxa de Inflação Mensal Plano Cruzado.....	52
Gráfico 11 – Taxa de Inflação Mensal Plano Bresser.....	55
Gráfico 12 – Taxa de Inflação Mensal Plano Verão.	57
Gráfico 13 – Taxa de Inflação Mensal Plano Collor I.....	50
Gráfico 14 – Inflação Mensal Plano Collor II.....	62
Gráfico 15 – Taxa de Inflação Mensal (1985 – 1999).....	66

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	INFLAÇÃO: CONCEITO E TEORIAS	15
2.1	CONCEITOS E CARACTERÍSTICAS DA INFLAÇÃO	15
2.2	TIPOS DE INFLAÇÃO	16
2.2.1	Inflação de Demanda	16
2.2.2	Inflação De Custos	17
2.2.3	Inflação Inercial	18
2.3	TEORIAS DA INFLAÇÃO	18
2.3.1	Teoria Monetarista	19
2.3.2	Teoria Keynesiana	20
2.3.3	Teoria Estruturalista	21
2.3.4	Teoria Inercialista	22
2.4	REGIMES MONETÁRIOS	22
2.4.1	Regimes De Metas Cambiais	24
2.4.2	Regimes De Agregados Monetários	25
2.4.3	Regimes De Metas De Inflação	27
3	ECONOMIA BRASILEIRA E O CONVÍVIO COM A INFLAÇÃO ATÉ 1985	29
3.1	Economia Brasileira Antes De 1950	30
3.2	DO PLANO DE METAS AOS PNDS: ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 1950 E 1985	32
3.2.1	Plano de Metas	33
3.2.2	Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG)	36
3.2.3	Milagre Econômico	39
3.2.4	Planos Nacionais de Desenvolvimento (PNDs)	42
4.	A NOVA REPÚBLICA E A SAGA DOS PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO DA INFLAÇÃO: ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 1985 - 1999	49
4.1.	Plano Cruzado – Fevereiro de 1986	50
4.2.	Plano Bresser – Junho 1987	53
4.3.	Plano Verão – Janeiro de 1989	56
4.4.	Plano Collor I – Marco 1990	58
4.5.	Plano Collor II – Fevereiro 1991	61
4.6.	Plano Real – Fevereiro 1994	63

4.7. Plano Real - Fevereiro 1999.....	67
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS:.....	71
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:.....	744

1 INTRODUÇÃO

O Brasil tem um extenso histórico de momentos em que teve que lidar com a inflação. No último século, o país passou por situações difíceis relacionadas à manutenção da estabilidade de preços, em diversos períodos. Após a década de 1950, o nível de preços elevou-se de maneira persistente ao longo dos anos, o que trouxe maior atenção das autoridades para esse fenômeno, exigindo medidas de controle e combate da inflação. Até 1980, planos e programas como o Plano de Metas, o Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG) e os Planos Nacionais de Desenvolvimento (PNDs), foram desenvolvidos, com exceção do PAEG, visando principalmente o crescimento e desenvolvimento da economia. Em relação a inflação, as medidas apenas retardavam o aumento dos preços, ou seja, tratavam com menor importância a estabilidade dos preços, fato que pode ser considerado como uma das causas do processo inflacionário que ocorreu posteriormente no país (KUZE, 2001).

Após 1973, a inflação eleva-se com intensidade, em grande parte causada pelo primeiro choque do petróleo, crescendo em média 10% a.a. até o final da década, onde ocorre o segundo choque do petróleo e novamente uma alta nos preços. A elevação crescente do nível de preços na década de 70, fez com que no início dos anos 80, a inflação atingisse níveis extremamente altos, chegando ao patamar dos 90% a.a. (KUZE, 2001).

Após 1985, período chamado de pós-redemocratização, a inflação brasileira apresentou os mais altos índices já registrados no país, chegando a mais de 1000% em um só ano. Com a intenção de reverter estes valores, foram desenvolvidos vários planos visando especificamente a redução da inflação, entre os anos de 1986 e 1991 foram implantados mais de cinco planos estabilização entre os principais podem ser destacados o Plano Cruzado, o Plano Bresser, o Plano Verão, o Plano Collor 1 e Plano Collor 2 (GIAMBIAGI et al., 2011).

Segundo Giambiagi et al. (2011), os resultados desses planos não foram satisfatórios, levando a economia brasileira a passar por uma série de experiências fracassadas no combate a inflação. As características principais destes planos eram: o congelamento dos preços e/ou salários; indexações e desindexações; aumento de

impostos; taxa de juros elevada; reformas estruturais e monetárias; entre outras. Os resultados eram momentâneos, a queda da inflação ocorria de forma temporária, o que causava desequilíbrios internos e externos, fazendo com que a inflação retornasse com mais força no período subsequente (GIAMBIAGI et al., 2011; KUZE, 2001).

Após o declínio do Plano Collor 2, houve a criação do Plano Real, que proporcionou ao país a estabilidade de preços que era buscada na década anterior, as medidas implantadas no Plano Real, reduziram a inflação que atingia o país de impressionantes 1000% a.a. para menos de 10% a.a. em 1995. Com isso, após o plano, o país apresentou certa estabilidade de preços por um período mais prolongado, depois de ter passado por diversas tentativas de controlar a inflação. Um ponto importante a destacar, é que com o Plano Real, a correção monetária - mecanismo de correção de perdas de valor da moeda - chegava ao fim, junto com o congelamento dos preços, medidas estas que atormentavam a população nos períodos anteriores (LANZANA, 2009).

Outro ponto importante, é que no início do Plano Real, havia a paridade entre real e dólar, a chamada “âncora cambial”. Tal âncora se sustenta bem até o final da década de 1990. Após a instabilidade externa dos anos 90 (crise asiática 1997 e crise Russa 1998) - onde ocorreram fugas de capitais e diversos ataques especulativos contra o Real, devido à desconfiança dos investidores estrangeiros – os preços ameaçam retomar a trajetória de alta e o país é levado a adotar o Regime de Metas de Inflação (RMI) como estratégia de controle da inflação (CARRARA; CORRÊA, 2012; LANZANA, 2009).

No RMI são estabelecidas e divulgadas metas anuais para a inflação, cabendo ao Banco Central (BACEN) executar as políticas necessárias para o cumprimento das metas fixadas (BACEN, 2005). Com a flutuação do câmbio, há o abandono da taxa de câmbio como âncora nominal da economia, função que passa a ser desempenhada pelas metas de inflação. Neste contexto, o controle da inflação passa a ser pela taxa de juros básica da economia.

Diante da dificuldade de se combater a inflação, a identificação dos fatores causadores da inflação é de extrema importância para que instrumentos e métodos sejam introduzidos de maneira correta, o que não foi observado nos planos anteriores ao Plano Real. Sendo assim, quais foram as causas da inflação nos planos anteriores ao real, e quais os custos de suas medidas?

O objetivo geral desta monografia foi analisar os planos econômicos e a taxa de inflação brasileira, bem como os resultados dos principais planos econômicos, abordando os aspectos condicionantes que causaram a trajetória da inflação até o Plano Real, onde a estabilidade de preços é alcançada.

Para isso foi realizada uma análise das principais teorias sobre inflação e dos principais regimes monetários existentes, os quais ajudam a explicar esse fenômeno. Após foi contextualizada a história econômica do país no período anterior a 1985, período que antecedeu a fase hiperinflacionária brasileira. Em seguida, realizou-se a exposição das principais variáveis e indicadores econômicos nos diferentes planos de estabilização da inflação no período entre 1985 e 1994, com a intenção de observar os diferentes diagnósticos e também os fatores que levaram o país a entrar em uma rota de hiperinflação, até a implantação do Plano Real, em 1994, onde se obtém relativo sucesso na estabilização de preços.

A metodologia utilizada nesta monografia foi uma abordagem histórico-comparativa, composta de uma revisão bibliográfica e análises de estatísticas comparativas. Como principais variáveis utilizadas, podem ser destacadas a Taxa de Juros, o Investimento, o PIB e seus principais setores, e como principais indicadores, o saldo comercial, a taxa de expansão monetária e a dívida externa.

A necessidade de tal análise reside na importância do conhecimento dos fatores que causaram a tendência hiperinflacionária do país no início da década de 1990 e como o Plano Real obteve êxito na reversão deste movimento de alta dos preços.

2 INFLAÇÃO: CONCEITO E TEORIAS

O presente capítulo é composto por três seções que abordam brevemente os conceitos e características da inflação, as principais teorias e os principais regimes monetários existentes. Estes conceitos auxiliam as estratégias de controle da inflação, seus conhecimentos são necessários para a melhor compreensão sobre as causas e as formas de controle da inflação. Assim, a primeira seção apresenta os tipos de inflação, estes diferem entre si pela maneira que é interpretada a origem das causas da inflação. As teorias sobre as causas da inflação, propostas pelas diferentes correntes de pensamento econômico e suas particulares interpretações, são o tema da segunda seção. Ao final, na terceira seção, são apresentados os três principais regimes monetários, estes utilizam âncoras nominais como instrumentos de controle da inflação, atuando de forma mais transparente, dando aos agentes econômicos mais segurança quanto às decisões futuras.

2.1 Conceitos e Características da Inflação

Os conceitos de inflação e de taxa de inflação podem ser definidos conforme Blanchard (2011, p.23), “inflação é uma elevação sustentada do nível geral de preços da economia - conhecido como nível de preços - e a taxa de inflação é a taxa à qual o nível de preços aumenta”. Silveira (2010) salienta que, a inflação é o fenômeno que ocorre quando os níveis de preços aumentam de forma persistente e generalizada, sendo este movimento contínuo em um determinado período de tempo e região, não sendo considerada inflação aumentos isolados de preços em determinados bens ou serviços, devido a flutuações sazonais, por exemplo. Dornbusch, Fischer e Startz (2013, p. 39) afirmam que “a inflação é a taxa de variação nos preços, e o nível de preços é o acúmulo de inflações passadas”.

O crescimento da inflação, em taxas elevadas, é considerado como um dos piores problemas que uma economia pode enfrentar, seus efeitos afetam negativamente variáveis importantes, que garantem a estabilidade e o bom

funcionamento da economia. As origens da inflação estão relacionadas a diversos fatores, como o tipo de estrutura de mercado, o grau de abertura da economia ao comércio exterior, a estrutura das organizações trabalhistas, oferta e demanda, entre outros. Os desequilíbrios destes fatores podem causar diferentes tipos de inflação, podendo ser destacados como os principais tipos de inflação a inflação de demanda, a inflação de custos e a inflação inercial (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; BLANCHARD, 2011).

Contudo, existem diversas teorias referentes às causas da inflação, conforme as diferentes linhas de pensamento econômico, não existindo um consenso geral sobre o assunto. Uma das principais explicações está relacionada com o excesso de demanda agregada em relação à oferta, conforme a corrente monetarista, o motivo é que o aumento do estoque monetário real, não é acompanhado do aumento do produto da economia.

2.2 Tipos de Inflação

As principais teorias sobre a inflação apontam para dois principais tipos de inflação: a inflação de demanda e a inflação de custos. Já em estudos mais recentes, é incorporado um terceiro tipo de inflação, a inflação inercial, que segundo Silveira (2010), é um fenômeno característico das economias ditas emergentes. .

A seguir são apresentados os três principais tipos de inflação, abordando o seu conceito, sua forma de propagação e as principais medidas que devem ser utilizadas no combate de cada um dos principais tipos - inflação de demanda, de custos e inercial.

2.2.1 Inflação de Demanda

A inflação de demanda caracteriza-se pela elevação do consumo de mercadorias por parte dos indivíduos, em uma proporção maior que a oferta

disponível. Conforme Silveira (2010, p.76), isso ocorre “quando o poder aquisitivo dos consumidores, em particular da massa trabalhadora, supera a capacidade produtiva das empresas, o que permite a elevação dos preços”.

Além do aumento do poder aquisitivo, que eleva diretamente o aumento do consumo, outros fatores podem causar pressão de demanda na economia, entre os principais estão à expansão dos gastos públicos, a expansão do crédito, a redução das taxas de juros e as expectativas dos agentes econômicos, pois estes fatores interferem na demanda de consumo e investimento (LANZANA, 2009; MORAN; WITTE, 1993).

Para se combater este tipo de inflação, torna-se necessário aumentar a oferta ou diminuir a demanda. Como dificilmente a oferta pode ser elevada no curto prazo, geralmente o governo acaba optando por diminuir a demanda, através de políticas contracionistas que acabam afetando o consumo e o investimento (MORAN; WITTE, 1993).

2.2.2 Inflação De Custos

A inflação de custos está relacionada ao aumento dos custos de produção, que são repassados aos preços finais, a princípio, neste caso, a demanda permanece estável (SILVEIRA, 2010).

Os principais fatores que causam a inflação de custo estão relacionados ao lado da oferta, entre eles pode-se destacar a elevação dos salários, o aumento dos preços de insumos, a elevação da taxa de juros, aumento das margens de lucro, os aumentos de impostos e a desvalorização cambial (LANZANA, 2009; MORAN; WITTE, 1993).

Silveira (2010) ressalta que a elevação dos custos pode implicar em redução do incentivo a produção de certas mercadorias, devido não ser possível repassar os custos para seus preços finais. Com isso, neste caso, quem sofre redução é a oferta.

O combate deste tipo de inflação é mais difícil quando comparado a inflação de demanda, neste caso, o combate inflação está muito relacionado à redução das

margens de lucro por parte das empresas, o que nem todas estão dispostas a realizar. O combate deste tipo de inflação é a busca por outras fontes de insumos, com a intenção de reduzir os custos de produção (MORAN; WITTE, 1993).

2.2.3 Inflação Inercial

A Inflação Inercial difere dos demais tipos de inflação pelo fato de que ela não é necessariamente gerada por uma demanda muito elevada ou por uma oferta reduzida. Ela ocorre quando a população, de modo geral, acredita que os preços irão continuar subindo.

Esse pensamento deve-se a um processo conhecido por indexação da economia, “[...] isto é, a garantia (legal ou por prática) de reajustar preços, com base na constatação da existência de inflação” (LANZANA, 2009, p.107). Indexar significa atrelar preços, salários, contratos, câmbio, aluguéis, dentre outros, a determinados índices de mensuração da inflação. (LANZANA, 2009; MORAN; WITTE, 1993).

A indexação é utilizada quando a inflação no país está em estágio crônico, o seu efeito é que as perdas decorrentes da desvalorização da moeda são minimizadas. O grande problema é que a inflação passada serve de parâmetro para o aumento de preços futuros, mesmo que as causas originais de elevação de preços (elevação da demanda ou redução da oferta), já tenham desaparecido. Devido a isso, a própria inflação se retroalimenta, ocasionando uma tendência exponencial de crescimento, que muitas vezes acaba em um processo hiperinflacionário, como ocorreu no Brasil entre os anos de 1980 e 1994 (MORAN; WITTE, 1993).

2.3 Teorias Da Inflação

Devido à importância da estabilidade de preços, diversas escolas do pensamento econômico direcionam seus estudos sobre a questão da origem dos aumentos dos

preços, chegando a diversas constatações. As principais teorias, que merecem destaque, revelam que as causas da inflação, estão ligadas a diferentes fatores, não havendo um consenso sobre as origens da inflação. Neste tópico é feita uma breve abordagem das principais teorias acerca das origens da inflação, apresentando suas respectivas interpretações sobre o tema.

2.3.1 Teoria Monetarista

Alicerçada na teoria quantitativa moeda, esta teoria tem como um dos principais autores Milton Friedman, da Universidade de Chicago, pertencente à linha de pensamento dos monetaristas. Segundo Lopes e Rossetti (2009), para esta corrente, as flutuações do nível de atividade econômica derivam dos efeitos de políticas fiscais ineficazes, já as depressões e o nível de inflação, são derivadas da maneira como é conduzida a política monetária.

Esta teoria entende que o processo de aumento dos preços tem sua origem na emissão de moeda acima das necessidades da economia. Para eles, em grande parte, a emissão de moeda é impulsionada pelo déficit do setor público, que geram necessidades de financiamento. Conforme Lanzana (2009), em alguns casos, para financiar seu déficit, o governo emite moeda através da venda de títulos, mas como a economia produz a mesma quantidade de bens e possuirá mais moeda em circulação, os preços irão aumentar.

Esta colocação fica mais clara nas palavras de Moran e Witte (1993, p. 121):

Os recursos líquidos do sistema econômico classificam-se pela sua origem como oferta monetária, igual a crédito interno líquido mais reservas internacionais líquidas. Ante a ausência destas últimas, só consegue-se financiar com a emissão de moeda. Toda vez que esta emissão não seja acompanhada por um aumento da oferta de produtos de natureza interna ou externa, essa emissão será inorgânica, isto é, será de natureza superficial e se traduzirá diretamente em um aumento de preços.

Para combater a inflação, os monetaristas afirmam ser necessário principalmente o fim do déficit público e o controle da emissão de moeda (LANZANA, 2009).

2.3.2 Teoria Keynesiana

Para a teoria keynesiana, os gastos públicos são fatores de extrema importância no equilíbrio econômico. Os keynesianos entendem que a origem da inflação está intimamente relacionada aos excessos de gastos do governo, mesmo sendo os gastos do governo uma das variáveis mais importantes no controle da economia (LANZANA, 2009).

Os efeitos dos gastos públicos, que causam inflação podem ser entendidos da seguinte forma:

O excesso de gastos públicos provocará inflação, quando a demanda cresce a ponto de pressionar os mercados de fatores de produção. Com isso, os preços dos fatores de produção (mão de obra, equipamentos, etc.) elevar-se-ão, pressionando os custos e a inflação (LANZANA 2009, p.110).

Assim, os keynesianos diferem dos monetaristas pelo fato de entenderem que a inflação é causada pelos gastos públicos via aumento de custo e não pela quantidade de moeda emitida. Segundo esta teoria, o tamanho do gasto público é que deve ser analisado quando existe inflação e não o déficit público, se esta existindo inflação é porque os gastos do governo não estão em níveis adequados. Com isso, o controle da inflação está em medidas de contração dos gastos públicos, sem se importar se existe ou não déficit (LANZANA, 2009).

2.3.3 Teoria Estruturalista

A teoria estruturalista prega que os setores da economia crescem em proporções diferentes, o que causa certo desequilíbrio nos mercados em que a oferta não cresce ao mesmo ritmo da demanda. Para os seguidores desta teoria, a falta de dinâmica da agricultura e da capacidade de importar, seriam os causadores das pressões inflacionárias. Essa falta de dinâmica, com o passar do tempo, causaria uma limitação na capacidade de importar dos países em desenvolvimento, afetando suas relações de trocas. Segundo essa teoria, a demanda mundial cresce em uma proporção maior para produtos produzidos nos países desenvolvidos do que a demanda por produtos produzidos nos países em desenvolvimento (MORAN; WITTE, 1993).

Segundo Lanzana (2009), essa teoria também advoga a incompatibilidade distributiva como causadora da inflação, sendo o principal fator a disputa entre salários, lucros e preços. As pressões por aumento de salários, principalmente por parte dos sindicatos, que são incompatíveis com os ganhos de produtividade, fazem com que o aumento dos salários seja repassado para os preços, mantendo-se o lucro, sem um ganho real por parte dos trabalhadores, o reajuste salarial apenas gera inflação. Assim, os trabalhadores menos organizados, que não realizam o ajuste salarial periodicamente, estão expostos a perda distributiva para os trabalhadores mais organizados.

Assim, para que esse processo inflacionário seja combatido, esta teoria propõe a adoção de incentivos fiscais e creditícios para aqueles setores que não têm a capacidade de maior crescimento, por muitas vezes serem setores que não respondem a estímulos de preços, também propõem a adoção de políticas de renda, com intervenção no processo de formação de preços e salários, para assim evitar processos inflacionários oriundos do processo de incompatibilidade distributiva (LANZANA, 2009).

2.3.4 Teoria Inercialista

Esta teoria aborda os mecanismos de indexação como fator importante na explicação do processo inflacionário. Aqui a correção dos preços com base na inflação passada, retroalimenta a inflação, dando certa resistência à queda dos preços. Esta corrente de pensamento foi quem deu origem às interpretações sobre a inflação inercial, através de estudos realizados pela Comissão Econômica Para a América Latina (CEPAL).

Lanzana (2009) salienta que apenas o reajuste dos preços com base na inflação passada, tornaria os efeitos da inflação nulos, pois manteria os preços relativos da economia. Assim para que haja aumento da inflação é necessário que outros fatores influenciem no aumento dos preços, além da inércia.

O combate da inflação, seguindo essa teoria, seria principalmente através de medidas como o congelamento dos preços e salários, e em alguns casos, onde a inflação esteja em níveis hiperinflacionários, a troca de moeda, como correu no Brasil por varias vezes entre anos 1980 e 1994.

2.4 Regimes Monetários

Ao longo da história, diversas escolas do pensamento econômico realizaram estudos a fim de constituir modelos no âmbito monetário, com o objetivo de realizar controles adequados dos níveis gerais de preços das diversas economias. Neste ponto destacam-se três principais regimes: regime de metas cambiais, regime de metas monetárias e regime de metas para inflação (MODENESI, 2005).

Os regimes monetários são definidos como regras para a condução da política monetária por meio do estabelecimento de uma âncora nominal para a economia. A adoção de uma âncora nominal consiste em fixar para a economia uma variável-chave para a condução da política monetária (SOUZA; RACY, 2013).

Pode-se destacar que no Regime de Metas Cambiais, a variável-chave normalmente utilizada para a condução da política monetária é a taxa de câmbio. No

Regime de Metas Monetárias, são utilizadas variáveis como o estoque monetário e velocidade de circulação da moeda, como mecanismos de condução da política. Já no Regime de Metas de Inflação as variáveis-chaves são a expectativa de inflação, taxa de juros, demanda e produto potencial *versus* efetivo (SOUZA; RACY, 2013).

A determinação de uma âncora nominal, segundo estes autores, funciona como política determinante da estabilidade de preços, em que a ancoragem da economia realiza duas funções principais: a primeira é a coordenação das expectativas inflacionárias, considerando que a ancoragem é um regime não discricionário de condução da política monetária; e a segunda é que dadas as expectativas coordenadas, os agentes têm seus preços balizados.

As vantagens de se assumir a ancoragem da economia é a eliminação do viés inflacionário, de modo que a ancoragem começa a funcionar como um instrumento de controle a livre atuação do BACEN. Também ocorre coordenação das expectativas inflacionárias e do balizamento de preços pelos agentes, o que representa uma forma efetiva de estabilização de preços. Além desses dois pontos a ancoragem é facilmente compreendida pelo público, dado o estabelecimento de regras e objetivos da condução da política monetária (SOUZA; RACY, 2013).

As desvantagens relacionadas a ancoragem seriam devido a ela servir de limitação à livre atuação dos *policymakers* (formuladores de políticas) da política monetária, de forma a restringir sua capacidade de resposta em momentos em que a economia estiver sujeita a choques internos ou externos de demanda e oferta. E devido a atuação da autoridade monetária ser limitada, pode ser ineficaz, o que pode ocorrer pelo fato de esta não ter a capacidade de escolher de forma correta os instrumentos para a condução da política monetária em determinados momentos (MODENESI, 2005).

Assim, a condução da política monetária pode seguir dois diferentes métodos: a adoção de uma regra fixa como já mencionado, ou via adoção de uma política monetária discricionária, em que o agente controlador da oferta monetária age livremente na utilização de seus instrumentos, sem o comprometimento de atingir os objetivos preestabelecidos.

O discricionismo adota políticas monetárias momentaneamente condizentes com o ambiente econômico. Em ambientes hostis, são adotadas medidas mais intensas no âmbito da política monetária e, em ambientes controlados, adota-se medidas mínimas no campo monetário. No caso da política monetária baseada em

regras de condução, as medidas seriam tomadas de forma a atingir uma meta. Dessa forma, ambientes econômicos adversos estariam relacionados à atuação mínima da autoridade monetária (MODENESI, 2005).

A principal crítica feita ao discricionismo seria o viés inflacionário, que incentiva a autoridade monetária a explorar, no curto prazo, o *trade-off* entre inflação e desemprego. Nesse caso, a autoridade monetária tenderia a flexibilizar a política monetária com o objetivo de inflacionar a economia e reduzir a taxa de desemprego (SOUZA; RACY, 2013).

Tal viés inflacionário não existe no caso da adoção de uma regra monetária. No entanto, a principal crítica feita à condução da política monetária via regras seria a de que ela restringe a atuação da autoridade monetária e, conseqüentemente, prejudica sua ação em casos de choques inesperados na economia, impedindo que a autoridade monetária utilize da forma mais adequada os instrumentos disponíveis para a condução da política monetária, pois ela sempre deve seguir a regra, o que contribui para uma possível ineficácia de sua utilização (SOUZA; RACY, 2013).

2.4.1 Regimes De Metas Cambiais

Este é, segundo Canuto (1999), o mais antigo dos regimes monetários, haja visto que desde o padrão ouro já existiam taxas fixas de moeda em relação a mercadorias. Mais adiante, em diversos momentos do século XX, regimes de câmbio fixo foram adotados, em diversas circunstâncias, muitos países ancoravam sua moeda a moedas externas de referência, mantendo plena conversibilidade, o que possibilitava o estabelecimento de taxas fixas de conversão.

Modenesi (2005) aponta que o regime de monetário de metas cambiais pode assumir três formas e destaca dez sistemas cambiais diferentes. A primeira forma seria a fixação do valor da moeda doméstica em relação ao valor de uma commodity. A segunda forma seria a fixação do valor da moeda doméstica em relação à moeda de um país com inflação baixa. A terceira seria o uso de uma regra ou estratégia que vincule, em algum grau, a evolução do valor da moeda do país ao valor de uma moeda estável.

Os dez sistemas, em ordem crescente de rigidez da taxa de câmbio nominal são: flutuação pura ou limpa; flutuação suja; banda cambial rastejante; banda cambial deslizante; banda cambial; minidesvalorizações; câmbio fixo ajustável; câmbio fixo; conselho da moeda; e dolarização plena (MODENESI, 2005).

Em relação a seus efeitos sobre a inflação, a ancoragem cambial atua da seguinte forma:

A âncora cambial oferece a gravitação da taxa de inflação no exterior. Caso se trate de âncoras com credibilidade, as expectativas inflacionárias e a inércia oferecem menor resistência para a queda da inflação. Trata-se também de regras e metas de fácil compreensão pelos agentes econômicos. Por outro lado, perdem-se graus de liberdade quanto às políticas macroeconômicas (CANUTO, 1999, p. 15)

Assim, pode-se dizer que a ancoragem cambial causa uma dependência do país local em relação à economia monetária e política do país âncora. Modenesi (2005) destaca que, fora os sistemas de flutuação limpa e suja, por atuarem de forma discricionária, os outros sistemas fazem com que o Banco Central perca graus de liberdade na condução da política monetária, que é definida conforme o compromisso da autoridade monetária em relação à taxa de câmbio.

2.4.2 Regimes De Agregados Monetários

O regime de metas monetárias foi por muitos anos a escolha de países para a condução de sua política monetária, alguns destes países adotaram o regime pelo fato de serem impossibilitados de exercerem o regime de metas cambiais. Segundo Mendonça (2002), o regime de metas cambiais não pode ser adotado por alguns países e blocos econômicos (EUA, Japão, UME etc.), devido estes não encontrarem moeda estrangeira para ancorarem suas moedas. Nestes casos, adoção de agregados monetários, como âncoras nominais destas economias, torna-se a maneira mais viável para a condução da política monetária.

As vantagens da adoção das metas monetárias em relação às metas cambiais podem ser destacadas como:

[...] i) a capacidade do BC de escolher suas metas para inflação; ii) a possibilidade de a política monetária responder às flutuações do produto no curto tempo e a choques externos; e iii) maior transparência da condução da política monetária, uma vez que é reportado, em intervalos regulares de tempo, o comportamento dos agregados monetários ao público (MENDONÇA, 2001, p. 41).

Conforme Modenesi (2005), a maior parte dos seguidores desse regime, compartilham da visão monetarista, a qual se refere à inflação como um fenômeno de origem monetária. Assim, na maioria das vezes, a condução da política monetária neste regime, vincula o aumento da base monetária ou dos meios de pagamentos à taxa de crescimento do PIB.

O funcionamento e a estrutura do regime de metas monetárias seguem algumas diretrizes, que são melhores entendidas nas palavras de Neves e Oreiro:

A estrutura de metas monetárias baseia-se no anúncio público, feito pelas autoridades monetárias, de uma meta de expansão a ser buscada para um determinado agregado monetário, sendo que não há dominância fiscal, e o regime de taxa de câmbio é flutuante. O sucesso desse regime monetário depende da existência de uma relação estável entre o agregado monetário escolhido e a taxa de inflação e do comprometimento do banco central com o objetivo de uma baixa inflação, de tal forma que a expectativa futura de inflação seja baixa (NEVES; OREIRO, 2008, p. 110).

Com isso, as principais vantagens assinaladas para a escolha do regime de metas monetárias, podem ser descritas como: 1) a base monetária é diretamente controlada pelo Banco Central; 2) fornece maior transparência a condução da política monetária, facilitando o entendimento por parte dos agentes; 3) a existência da possibilidade de revisar e ajustar a política econômica no caso de choques; 4) o Banco Central tem maior facilidade na definição das metas de inflação. As principais desvantagens seriam: 1) a hipótese de estabilidade da velocidade de circulação da moeda; 2) e a capacidade restrita do BACEN de controlar os demais agregados monetários (MODENESI, 2005; NEVES; OREIRO, 2008; CANUTO, 1999; MENDONÇA, 2002).

2.4.3 Regimes De Metas De Inflação

Entre as discussões a respeito da melhor forma de conduzir a política monetária e controlar a inflação, o Regime de Metas de Inflação surge na década de 90, como uma estratégia alternativa à condução tradicional da política monetária por regimes de câmbio fixo ou meta de agregado monetário (NEVES; OREIRO, 2008).

As características do RMI são bastante específicas. Uma síntese das principais características do RMI pode ser obtida em Carrara e Corrêa (2012, p.443):

Os pontos gerais desse regime monetário consistem na publicação periódica de metas numéricas para a inflação, bem como de determinados intervalos para sua variação, e de um espaço de tempo para que se possa alcançá-las, visando, deste modo, o conhecimento por parte do público das metas numéricas, à transparência das ações dos formuladores de política e o comprometimento com a estabilidade de preços e com o cumprimento das metas.

Em síntese, o regime de metas de inflação funciona como uma âncora nominal em que os ajustes da taxa de juros nominais visam conduzir a taxa de inflação para a meta preestabelecida e, dessa forma, assegurar a estabilidade da economia como um todo (NEVES; OREIRO, 2008).

Segundo Noronha (2006), a Nova Zelândia foi o primeiro país a adotar o Regime de Metas de Inflação, em 1990, com o objetivo de buscar a estabilidade, em baixos níveis de inflação. Conforme Neves e Oreiro (2008), o funcionamento do regime de metas de inflação segue uma série de critérios estabelecidos para que a economia siga em direção a estabilidade de preços, e no Brasil, a política monetária no RMI segundo os autores:

passou a desempenhar a função de âncora nominal, tendo como objetivo principal convergir a inflação para a meta estipulada para um determinado período de tempo, de forma a garantir a estabilidade de preços no longo prazo. Para tanto, é necessária a adoção de uma taxa de câmbio flexível. Dessa forma, esse regime tende a influenciar a formulação das expectativas inflacionárias dos agentes, e o seu sucesso depende do comprometimento das autoridades monetárias na condução da política monetária (NEVES; OREIRO, 2008 pag. 115).

Nos últimos anos formou-se um consenso, entre economistas e bancos centrais, de que a política monetária deve ter como objetivo principal, a obtenção e a manutenção da estabilidade de preços. Tal objetivo indica que a política monetária produz efeitos reais no curto e médio prazo, sem efeitos no longo prazo, onde a moeda seria neutra (BACEN, 2005)

Portanto, dentre as outras possibilidades de âncoras nominais, o regime de metas de inflação tornou-se uma boa alternativa para os países que sofrem com a inflação. Após a adoção desse sistema, na maior parte dos países foram verificadas reduções na taxa de inflação e sua posterior manutenção. Entretanto, esse fato parece ser verificado também entre os demais países que não adotaram o sistema, isto é, a estabilização da inflação parece ter sido uma questão que se verificou em quase todos os países do mundo, independente do tipo de política monetária utilizada (LOBODA; TONETO, 2008).

3 ECONOMIA BRASILEIRA E O CONVÍVIO COM A INFLAÇÃO ATÉ 1985

A economia brasileira ao longo de sua história apresentou um convívio quase que permanente com a inflação. Desde o início de seu processo de industrialização, nos anos de 1930, o nível de preços se mostrou instável, as constantes elevações da inflação, com raros períodos de queda, levaram o país a sofrer sérios problemas econômicos em diferentes períodos. A partir de 1950, a busca pelo crescimento e desenvolvimento da economia, levou o país a desenvolver planos e programas econômicos, que começaram a ser implantados antes mesmo do regime militar, com o Plano de Metas do Presidente Juscelino Kubitschek.

Estes planos e programas, com exceção do PAEG, tinham como objetivo principal o crescimento e desenvolvimento da economia, tratando a inflação de maneira secundária, apenas retardando os seus aumentos, fato que pode ser considerado como uma das principais causas do processo inflacionário brasileiro que ocorreu na década 1980. Assim, neste período a atenção dada à inflação, apenas postergava seu crescimento através de medidas de controle e não de combate a inflação. Com isso, a partir de 1980 a inflação se torna um grave problema, entrando em uma rota explosiva, devido aos altos índices que bateram os 1000% em único ano.

Com a intenção de resolver os problemas da inflação, durante a década de 1980, diversos planos foram implantados, mas em sua grande maioria não obtiveram sucesso no controle e combate da inflação, os resultados positivos não demoravam muito tempo para desaparecerem, fazendo com que a inflação retornasse. Apenas a partir de 1994, com o Plano Real, é que os preços retornam a estabilidade, só voltando a causar preocupação em 1999, quando o país substitui a âncora nominal da economia e passa a adotar o Regime de Metas de Inflação.

Neste capítulo é apresentado um breve histórico da economia brasileira e seu convívio com a inflação até 1985, abordando os diagnósticos da inflação nos diferentes planos e programas implantados. Primeiramente é analisado o período anterior a década de 1950, onde se observam as primeiras elevações dos preços, decorrentes do processo de industrialização. Após é analisado o período entre os

anos de 1950 e 1985, onde ocorrem diferentes planos de desenvolvimento econômico, que antecederam o processo hiperinflacionário brasileiro após 1985.

3.1 Economia Brasileira antes de 1950

A partir da década de 1930, a industrialização brasileira tomou a forma do chamado Processo de Substituição de Importações (PSI). Nesta mesma época, a crise que teve origem nos Estados Unidos, surtiu seus efeitos no Brasil através da rápida queda na demanda por café e também das condições negativas referentes à entrada de capitais, condições que na década de 20 foram favoráveis. Esses efeitos acarretaram uma crise no balanço de pagamentos brasileiro, devido à queda das exportações e ao saldo negativo na conta capital (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Segundo Araújo (2007), quando estourou a crise da grande depressão mundial, em 1929, a economia brasileira já se encontrava bastante fragilizada devido aos efeitos do estancamento das exportações do café nos anos anteriores. As consequências da queda das exportações geraram efeitos na obtenção de divisa, o que fez com que a dívida externa aumentasse, devido à necessidade de financiamento dos estoques do produto. Esta crise reduziu os preços dos produtos brasileiros que eram exportados, além de dificultar a obtenção de crédito externo.

A reação brasileira às situações impostas pela crise, provocou o chamado deslocamento do centro dinâmico. Este movimento refere-se à determinação da renda do país, que neste momento deixa de ser a demanda externa, devido à queda da demanda pelos produtos brasileiros, e passa a ser o consumo e o investimento interno, ou seja, volta-se a atenção para a atividade interna da economia (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Com o término da Primeira República em 1930, a economia brasileira enfrentou um período de transição, conforme destacado por Fritsch (1990, p. 32): “[...] de uma economia primário-exportadora baseada no café, com um regime cambial e comercial relativamente livre, para uma economia voltada “para dentro” com severos controles sobre as transações externas”.

As políticas econômicas realizadas para enfrentar a crise, tinham por objetivo realizar a manutenção do nível de renda e do emprego, através do deslocamento da demanda. A manutenção da renda foi realizada através de políticas de proteção ao café. As medidas realizadas pelo governo foram a compra e a estocagem do café, que posteriormente acabou sendo queimado (ARAÚJO, 2007; PAIVA, 1990). Esta política foi em grande parte financiada pelo crédito e pela emissão de moeda, caracterizando-se claramente como uma política de sustentação dos preços e da demanda. Entre 1931 e 1944, 29,96% de todo café produzido foi queimado, destaque para 1937, onde 70,62% da produção foram destruídas (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

A política de compra do café, em parte resolvia o problema da renda, mas o grande problema estava nos déficits da conta capital. Com a intenção de solucionar este problema, em 1935, o país decretou moratória de parte da dívida externa, com uma expressiva desvalorização cambial e controle das importações, priorizando a importação de bens essenciais para a economia (PAIVA, 1990).

Com os produtos estrangeiros mais caros e a dificuldade para importar certos bens, os produtos internos tornaram-se mais atraentes, substituindo os importados no atendimento da demanda.

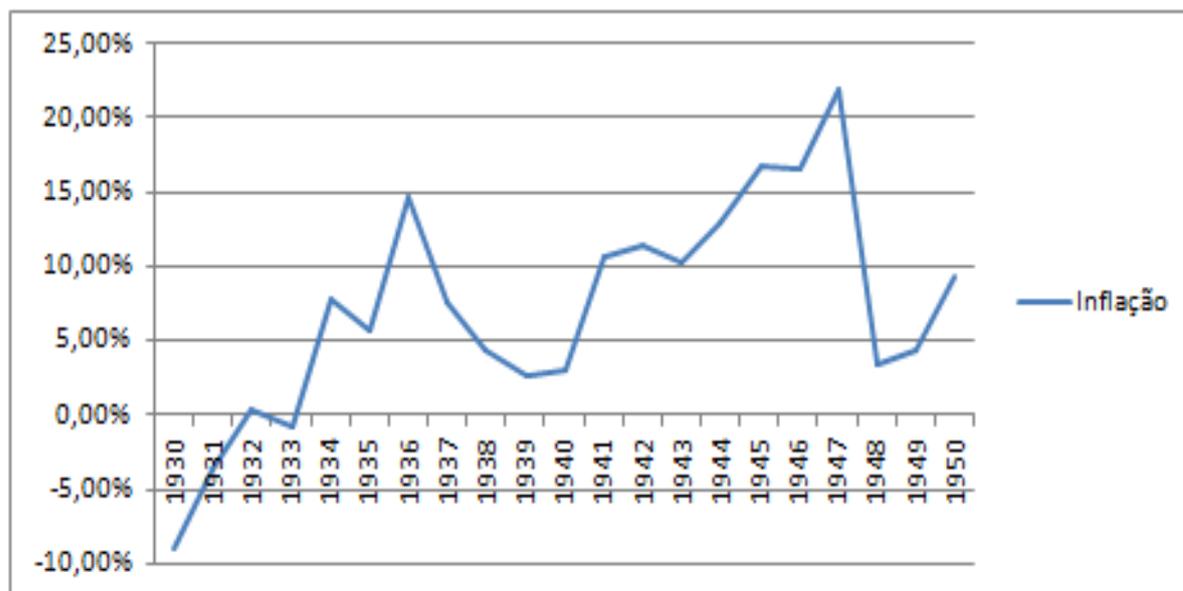
[...] assim, tal demanda, que foi minimamente mantida pela política de estoque e queima de café, acabou por ser deslocada dos produtos importados para os produtos nacionais, entre os quais muitos produtos industriais (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010, p. 351).

Segundo Araújo (2007), a partir 1937 a produção cafeeira começa a cair, produzindo em 1944, menos da metade da produção de 1936. Neste momento ocorre a substituição da política de valorização do café, por políticas que promoviam o interesse por outras atividades econômicas, principalmente a industrial.

Assim, até os primeiros anos da década de 1950, o setor agroexportador brasileiro perde espaço para o setor industrial. Os incentivos agora visavam o aumento da produção e da atividade industrial. Em relação à inflação, pode-se observar uma oscilação em baixos níveis, que atingiu o pico de 21.9% a.a. em 1947. Fora isso, a inflação manteve certa estabilidade que pode ser observada no gráfico 1, onde a média nesses 20 anos foi de apenas 7,49% a.a. Inicialmente observa-se um período de deflação causado pela crise de 1929, logo após observa-se o

aumento dos preços, em grande parte ocasionado pelas pressões de demanda, geradas pela crescente urbanização causada pelos efeitos do aumento da industrialização do país (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Gráfico 1 - Taxa de Inflação (1930-1950)



Fonte: Elaboração própria, através de dados obtidos no apêndice estatístico de Abreu (1990)
*Inflação IPC do Rio De Janeiro

3.2 Do Plano de Metas aos PNDs: Economia Brasileira entre 1950 e 1985

Neste período começam a ser elaborados planos e programas que visavam a industrialização, o desenvolvimento e o crescimento da economia, um ponto a destacar é que, a inflação era tida como estável até patamares em torno dos 30%, o que dava mais liberdade aos governos na elaboração de políticas voltadas ao desenvolvimento e ao crescimento econômico. Nesta seção é abordado os principais planos e programas que antecederam a fase hiperinflacionária da segunda metade da década de 1980, analisando as formas de financiamentos utilizados, seus resultados e seus impactos sobre a inflação, o que dará o panorama histórico anterior á 1985 e facilitará o futuro entendimento do período da inflação crônica brasileira.

3.2.1 Plano de Metas

A segunda metade da década de 1950 foi marcada pela implantação de uns dos mais importantes planos de desenvolvimento econômico brasileiro, o Plano de Metas (1956-1960). Este plano é considerado um dos mais importantes momentos da industrialização brasileira, neste período governado pelo Presidente Juscelino Kubitschek, elaborou-se um plano, que visava o desenvolvimento do país de “50 anos em 5”. Em continuidade ao Processo de Substituição de Importações (PSI), que pretendia construir uma estrutura industrial integrada, o Plano de Metas visava desenvolver os pontos de estrangulamentos da economia. A intenção era que o país atingisse bases de uma indústria desenvolvida, com destaque para setores de bens de consumo duráveis, como a indústria automobilística (ARAÚJO, 2007).

As teorias que embasam o plano estavam diretamente relacionadas aos estudos desenvolvidos pelo grupo formado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) e pela Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), a afirmação era a existência de demanda reprimida por bens duráveis, podendo este setor ser uma importante fonte de crescimento. Gremaud, Vasconcelos e Toneto (2010, p. 365) dividem o plano em três pontos principais:

I) investimentos estatais em infra-estrutura, com destaque para os setores de transporte e energia elétrica. No que diz respeito aos transportes, cabe destacar a mudança de prioridades, que, até o governo Vargas, centrava-se no setor ferroviário, e passou para o rodoviário, que estava em consonância com o objetivo de introduzir o setor automobilístico no país; II) estímulo a produção de bens intermediários, como o aço, o carvão, o cimento, o zinco etc., que foram objetos de planos específicos; III) incentivos à introdução dos setores de consumo duráveis e de capital.

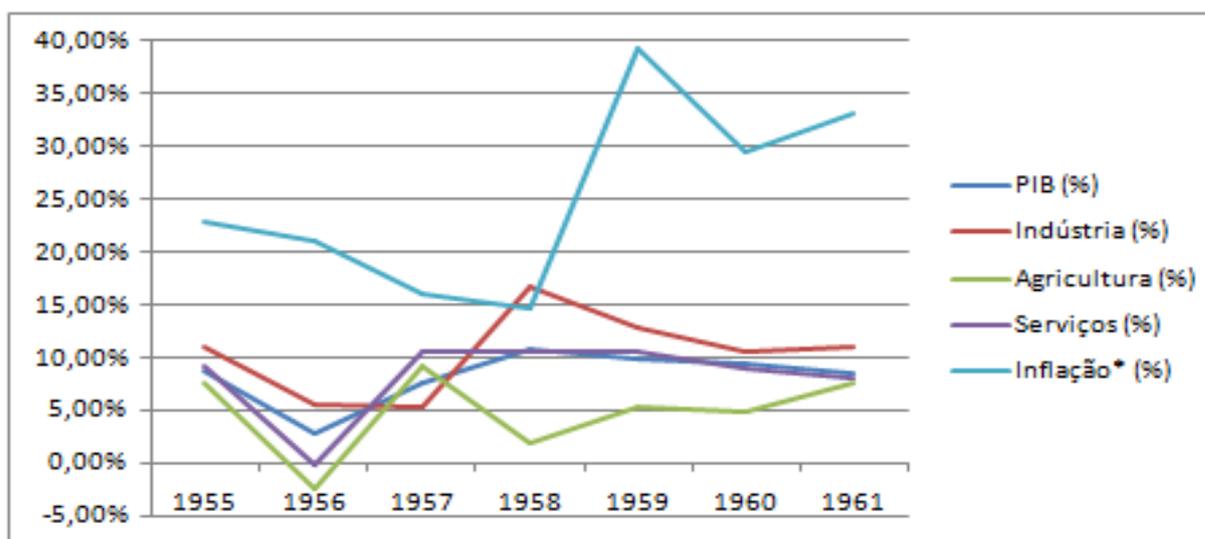
Madureira (1990) salienta que os incentivos e investimentos realizados pelo plano, seriam implantados em cinco setores, ditos como os principais para o desenvolvimento nacional: energia, transporte, alimentação, indústrias de base e educação. Também, em paralelo ao plano, estava a construção da capital Brasília, esta era uma meta autônoma e seus gastos não constavam no orçamento do plano.

O governo procurou cumprir as metas utilizando os investimentos de empresas estatais, créditos cedidos por intermédio do Banco do Brasil e do BNDE

com juros baixos e um longo tempo de carência, avais para a obtenção de empréstimos no exterior por parte de empresas privadas, entre outros incentivos ao investimento interno e a entrada de capitais estrangeiros (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Os resultados do plano em relação ao crescimento foram em grande parte satisfatórios. No gráfico 2, pode-se observar que os principais setores da economia apresentaram bons resultados. O rápido crescimento, em relação ao final da década anterior, pode ser observado principalmente na indústria, onde o crescimento atingiu uma média de mais de 10%, entre 1955 a 1961. Embora a inflação flutua-se em nível altos, chegando a 39,2% em 1959, ela não era o foco neste período, sendo essa uma das principais falhas do Plano de Metas.

Gráfico 2: Taxa de Inflação, PIB e Principais Setores (1955 – 1961)



Fonte: Elaboração própria, através de dados obtidos no apêndice estatístico de Abreu (1990)

*Inflação IPC do Rio De Janeiro

O problema do plano não estava em seus resultados, mas na maneira como ele foi financiado. Os investimentos públicos foram feitos sem controle fiscal, com isso, os gastos governamentais precisaram ser financiados em sua grande maioria por emissão de moeda, o que acabou por ocasionar uma aceleração da inflação (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010). Na tabela 1, é possível observar a deterioração das transações correntes e o aumento da dívida externa em quase 100% entre 1955 a 1961, esta que era a outra forma de financiamento do plano, além da expansão monetária.

Tabela 1 - Alguns Indicadores Econômicos 1955-1961

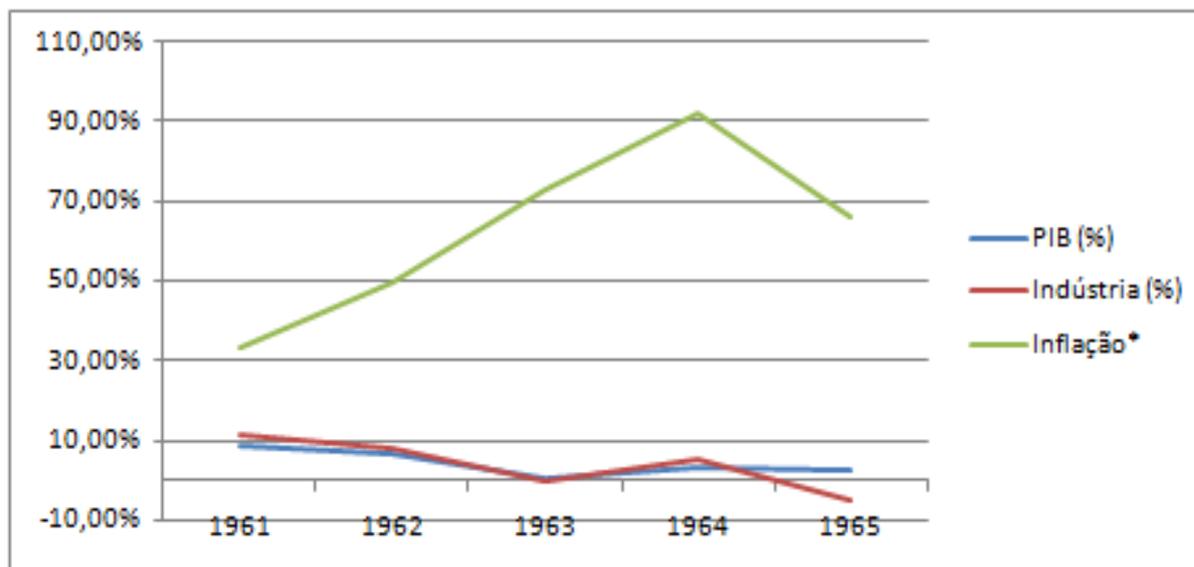
Anos	Varição base monetária (%)	Saldo em transações correntes (US\$ milhões)	Dívida externa total de (US\$ milhões)
1955	15,8	2	1.445
1956	19,3	57	1.580
1957	35,1	-264	1.517
1958	18	-248	2.044
1959	38,7	-311	2.234
1960	40,2	-478	2.372
1961	60,4	-222	2.835

Fonte: Elaboração própria, através de dados obtidos no apêndice estatístico de Abreu (1990)

Apesar de obter elevados níveis de crescimento nos diferentes setores da economia, o Plano de Metas deu origem a sérios problemas com a inflação, causadas principalmente pela expansão monetária e pela necessidade de financiamento externo, que fez com que a dívida externa quase que dobrasse em apenas seis anos. Assim, os danos causados pelo plano foram sentidos nos anos seguintes (ARAÚJO, 2007).

A análise da primeira metade da década de 1960, em comparação a anterior, mostra certa inversão econômica no Brasil. Devido a queda nos investimentos, causado pela dificuldade na obtenção de crédito estrangeiro, houve considerável redução do crescimento entre 1961 e 1965, destaque para o ano de 1963 onde o crescimento foi apenas 0,3%. Além disso, no gráfico 3, observa-se uma intensa elevação dos preços, que em 1964 chegou a beira dos 92%. A média de crescimento da indústria que, entre 1955 e 1961, havia sido mais de 10% a.a. no período, cai para 3.86% no período entre 1961 e 1965.

Gráfico 3 – Taxa de Inflação, PIB e Indústria (1961-1965)



Fonte: Elaboração própria, através de dados obtidos no apêndice estatístico de Abreu (1990)

*Inflação IPC do Rio De Janeiro

Segundo Gremaud, Vasconcelos e Toneto (2010), estes valores, principalmente a inflação, são efeitos das políticas implantadas no Plano de Metas no governo de Juscelino Kubitschek. As interpretações destes valores dividiam-se entre as explicações relacionadas à conjuntura, onde o problema estaria na instabilidade política e na política econômica recessiva, e a interpretação, de cunho estrutural, onde se afirmava que as origens da crise estavam relacionadas à crise do populismo, a crise do PSI, a crise cíclica endógena de uma economia industrial e da inequação institucional.

Após o Plano de Metas, surgiram graves problemas relacionados à inflação, com isso, entre 1964 e 1967 foram adotadas políticas econômicas restritivas, onde através do controle dos gastos públicos, redução da oferta de crédito e o combate dos excessos da política monetária procurou-se controlar a inflação, onde destaca-se o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) (GIAMBIAGI, et al., 2011).

3.2.2 Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG)

No ano de 1964, durante o regime militar, período governado por Castelo Branco, foi lançado o PAEG, com o objetivo de resolver os problemas gerados pelo

Plano de Metas. O PAEG teve sua atuação de duas maneiras, através de políticas conjunturais de combate à inflação e reformas estruturais que permitiram o equacionamento dos problemas inflacionários e das dificuldades que se colocavam ao crescimento econômico (LARA RESENDE, 1990; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Em linhas gerais os objetivos colocados pelo PAEG, visavam acelerar o ritmo de desenvolvimento econômico, conter o processo inflacionário progressivamente durante os anos de 1964 e 1965, obtendo equilíbrio em 1966, atenuar os desequilíbrios setoriais e regionais, além de aumentar o investimento e com isso aumentar as oportunidades de emprego, corrigindo a tendência ao desequilíbrio externo (LARA RESENDE, 1990; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

O diagnóstico do problema inflacionário brasileiro do início da década de 1960, apontavam os efeitos do excesso de demanda na economia, causado em princípio pelos déficits governamentais, pelas políticas salariais que tendiam a aumentar a propensão a consumir, além do farto crédito, tudo isso acompanhado da expansão monetária (LARA RESENDE, 1990).

Diversas reformas foram feitas pelo PAEG: reforma tributária, reforma da política externa, reforma monetária e financeira. Na reforma tributária destaca-se o uso da correção monetária, a criação de impostos junto com a redefinição do espaço tributário entre as esferas do governo, o surgimento do FGTS (Fundo de Garantia de Tempo de Serviço) e do PIS (Programa de Integração Social). Em geral a reforma tributária gerou um aumento da arrecadação e um maior domínio do governo central perante os estados (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

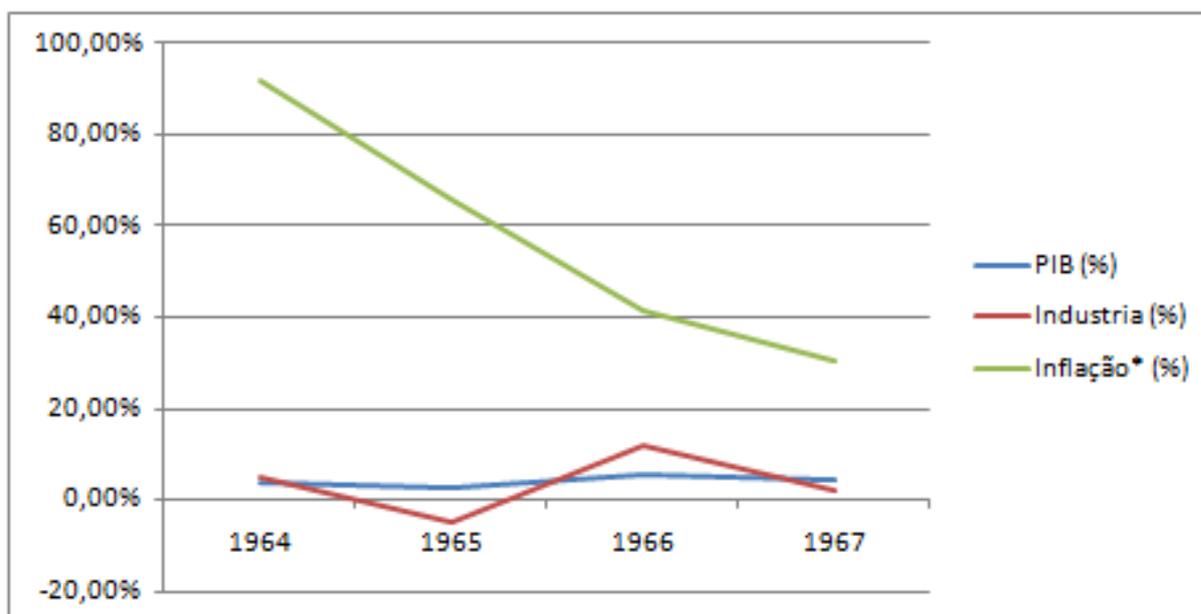
Na Política Externa, foram feitas diversificações nas exportações por meio de incentivos, a aplicação de minidesvalorizações para que os produtos brasileiros se tornassem mais atraentes ao exterior, a Aliança do Progresso com EUA, além da Lei nº 4.131 – acesso ao sistema financeiro por parte das empresas nacionais (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Na reforma monetária e financeira, foram feitas a instituição da correção monetária, a criação de alguns órgãos públicos, a ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), a criação das seguintes Leis: Lei nº 4.595 - Criação do Conselho Nacional Monetário (CNM) e do Banco Central (BACEN), Lei nº 4.320 - Criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e do Banco Nacional da Habitação (BNH); e Lei nº 4.728- reforma de Capitais (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

São citadas por Giambiagi et.al. (2011), Gremaud, Vasconcelos e Toneto (2010) e Lara Resende (1990), como as principais metas e resultados do PAEG: 1) Redução do déficit público mediante a redução dos gastos e da ampliação das receitas por meio de uma reforma tributária e do aumento das tarifas públicas. Com isso, o déficit público reduziu-se de 4.2% do PIB em 1963 para 1.1% em 1966; 2) Restrição do crédito à empresas e aperto monetário de forma controlada, com a intenção de impedir os excessos de demanda, mas de forma a permitir o andamento da economia. Houve aumento das taxas de juros e conseqüentemente dos passivos das empresas; 3) Redução dos salários reais, pois as pressões por aumentos salariais, não eram acompanhadas do aumento da produtividade, o que afetava a inflação. Para romper essa dinâmica, o governo passou a determinar os reajustes salariais, via política salarial, objetivando romper as expectativas e conter as reivindicações, a fórmula de reajustes decidida pela política salarial teve por consequência grande redução do salário real.

Com isso, através destas medidas, a inflação reduziu-se, entre os anos de 1964 e 1967, da casa dos 90% a.a. para os 30% a.a., como pode ser observado no gráfico 4. Esse resultado deveu-se em grande parte à própria retração nas taxas de crescimento econômico, que neste período cresceu em médias 4% ao ano.

Gráfico 4: PIB, Indústria e inflação (1964-1968)



Fonte: Elaboração própria, através de dados obtidos no apêndice estatístico de Abreu (1990)
*Inflação IPC do Rio De Janeiro

Pode-se dizer que o PAEG constitui-se de um eficaz programa no combate a inflação, devido à utilização de políticas monetária, fiscal e salarial restritivas. As reformas do PAEG abrangeram os principais pontos causadores da inflação, nos diferentes setores da economia, através da criação de órgãos públicos, impostos e programas trabalhistas.

As reformas do PAEG alteraram praticamente todo o quadro institucional vigente na economia brasileira, adaptando-o às necessidades de uma economia industrial. Montou-se um esquema de financiamento que viabilizava a retomada do crescimento, e dotou-se o estado de maior capacidade de intervenção na economia. A política adotada no PAEG obteve grande êxito na redução das taxas inflacionárias e em preparar o terreno para a retomada do crescimento (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010, p. 384).

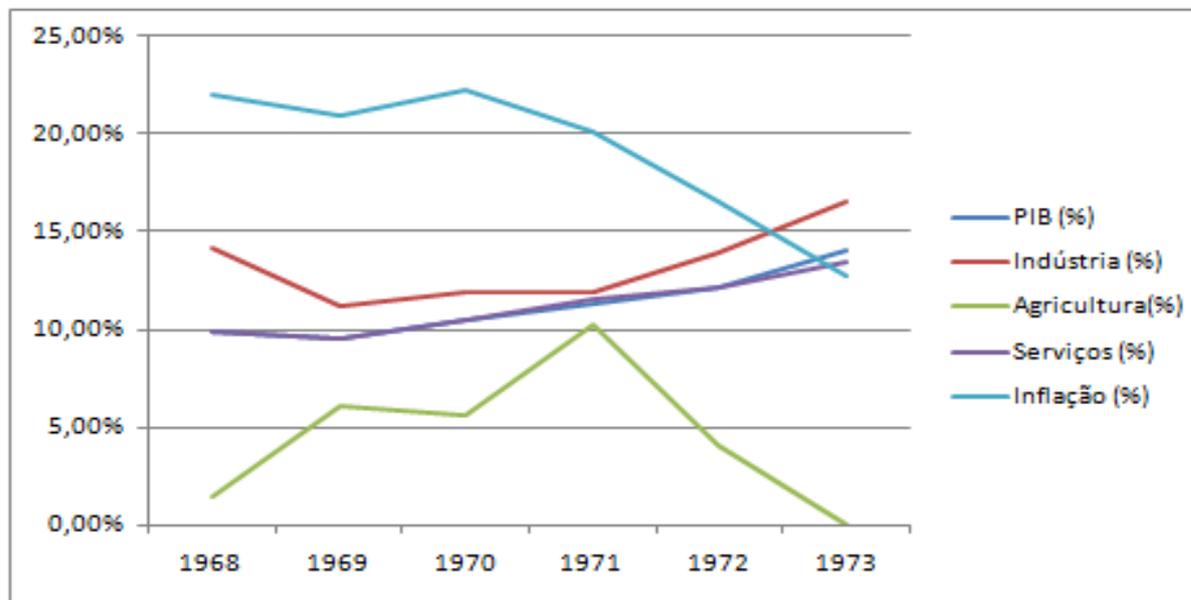
Em síntese, o PAEG propôs uma política econômica voltada ao combate da inflação sem deixar o compromisso maior de lado, o crescimento da economia. As medidas implantadas para essa finalidade, não alcançaram seus objetivos na totalidade, mas é visível a queda das taxas de inflação e também as bases econômicas favoráveis ao crescimento a partir de 1966.

3.2.3 Milagre Econômico

Após 1967, devido às medidas adotadas pelo PAEG, a economia brasileira entra no período chamado pela literatura de “Milagre Econômico” (1968-1973). Esse período foi marcado pelas mais altas taxas de crescimento econômico já registradas no país, com relativo equilíbrio no nível preços (GIAMBIAGI, et al., 2011).

Como é possível observar no gráfico 5, a média de crescimento do PIB entre 1968 e 1973, foi de 11,2% a.a., sendo que em 1973 o crescimento anual foi de 14%. Em geral os principais setores da economia obtiveram bom desempenho, principalmente a indústria que cresceu em média 13,3% a.a, enquanto a média inflação foi 19,1% a.a. Esses números podem ser explicados, pelo fato de no período anterior ter ocorrido reformas institucionais e também devido à fase recessiva que o país passou que acarretou capacidade ociosa nos setores da economia (LAGO, 1990; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Gráfico 5: Taxa de Inflação, PIB e Principais Setores (1968 -1973)



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos no apêndice estatístico De Abreu (1990)
Inflação IPC do Rio De Janeiro

O desempenho favorável dos principais setores da economia foi em grande parte influenciado por políticas governamentais específicas. A agricultura beneficiou-se de abundante crédito subsidiado fornecidos pelas autoridades monetárias, sendo uma das principais causa da expansão monetária. Na indústria, os bons resultado foram em princípio alcançados pela significativa capacidade ociosa, gerada pela contração da economia no período anterior. Em 1967 a economia brasileira operava com 76% de sua capacidade de produção, este índice chegou aos 100% em 1973, levando a economia a operar em capacidade plena (LAGO, 1990).

Neste momento o crescimento economia era o objetivo principal, sendo o combate da inflação tratado de forma gradual, aceitando-se taxas de inflação entre 20% e 30% a.a., desde que a tendência do ritmo de crescimento fosse de queda (LAGO, 1990). Neste momento, o diagnostico da inflação se inverte, antes a inflação dita como de demanda, passa a ser interpretada como sendo de custos, dando aqui, maior liberdade para a demanda, através do afrouxamento das políticas que a reprimiam (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

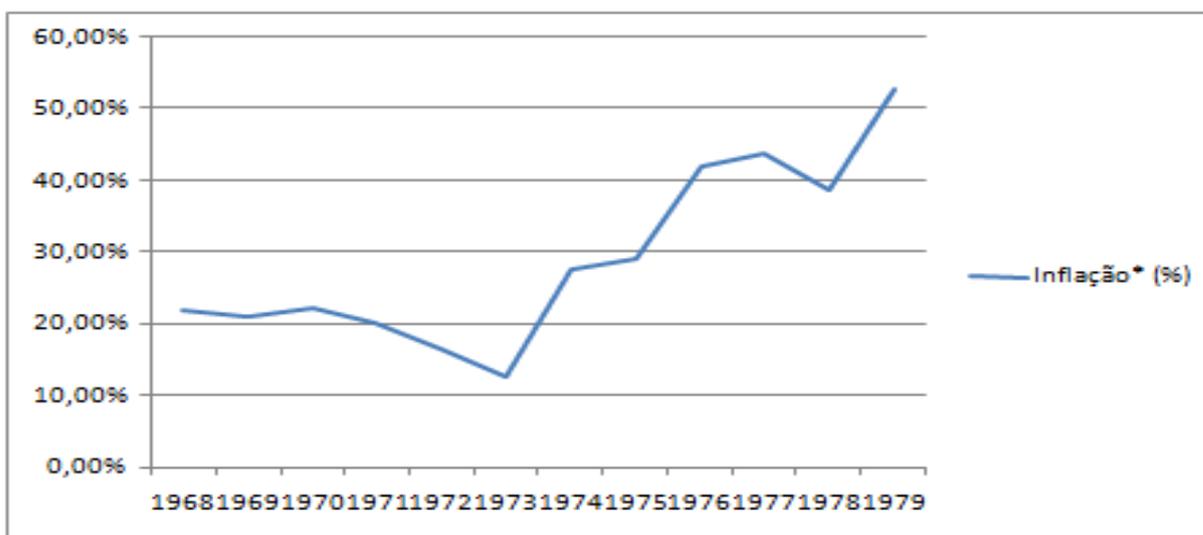
O destaque é a elevada influência que o setor público passa a ter, controlando os principais preços da economia, além de praticar uma política de preços administrados, com a justificativa da inflação de custos e o objetivo de

eliminar os problemas alocativos vindos de uma economia inflacionária (LACERDA, et al., 2010).

A principal crítica ao período foi à concentração de renda. As autoridades tinham a concentração como estratégia necessária para aumentar a capacidade de poupança da economia, para financiar os investimentos e com isso o crescimento econômico, para que depois todos pudessem usufruir, ou seja, primeiro deveria crescer, para depois redistribuir. Outras críticas ao período referem-se à correção monetária, que tem efeitos negativos na formação dos preços e na distribuição da renda, e a crescente dependência externa do país, principalmente nos setores industrial e financeiro (GIAMBIAGI, et al., 2011).

Os desequilíbrios causados pelo rápido crescimento no período entre 1968-1973 foram sentidos através de pressões inflacionárias e problemas na balança comercial, devido o aumento das importações. O gráfico 6, mostra que durante o período de 1968-1973, a inflação esteve relativamente estabilizada, chegando a mínima de 12,7% em 1973. Após 1973, devido ao primeiro choque do petróleo, a taxa de inflação segue uma tendência aceleracionista, chegando a 52,7% em 1979, onde temos o segundo choque do petróleo.

Gráfico 6: Taxa de Inflação (1968 -1979)



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos no apêndice estatístico De Abreu (1990)
*Inflação IPC do Rio De Janeiro

Após o Milagre a economia brasileira passou por um período conturbado. O primeiro choque do petróleo, em 1973, elevou os preços dos principais elementos da

matriz energética brasileira. Já no segundo semestre de 1974, a economia brasileira enfrenta um período de desaceleração, que nesse momento era a tendência da economia mundial, devido à consequências do primeiro choque do petróleo (ARAÚJO, 2007).

3.2.4 Planos Nacionais de Desenvolvimento (PNDs)

O I PND foi criado em 1972, ainda no período de euforia causado pelo milagre, e teve seu declínio em 1974. Sua elaboração em meio ao auge do crescimento brasileiro, fez com que fossem criadas muitas expectativas sobre o plano, mas seu desempenho apenas deu continuidade na produção de bens duráveis (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Entre as metas do I PND está a realização da manutenção do crescimento econômico, aumento da taxa de expansão do nível de emprego, a redução da taxa de inflação para o nível de 10% a.a, além de redistribuir os resultados do crescimento econômico em termos sociais e regionais (ARAÚJO, 2007).

Não se pode negar que o PIB manteve-se em altos índices, ultrapassando as metas projetadas. A principal explicação para esse crescimento estava na existência de capacidade ociosa acumulados nos períodos recessivos que a economia havia passado anteriormente, além do crescimento da demanda interna, que fomentava o crescimento da indústria de bens duráveis e de bens de capital, os quais eram o impulso para o crescimento no I PND. Esta capacidade ociosa viria a esgotar-se, e o aquecimento da economia seria afetado, assim como a economia mundial pelo primeiro choque do petróleo em 1973 (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Assim, ao final de 1973, o ciclo expansionista esbarrava-se em um grave empecilho, o primeiro choque do petróleo causou uma enorme elevação no preço do petróleo, causando ao país uma considerável deterioração das condições da economia, causando desajuste no balanço de pagamentos e retomando a trajetória de alta dos preços.

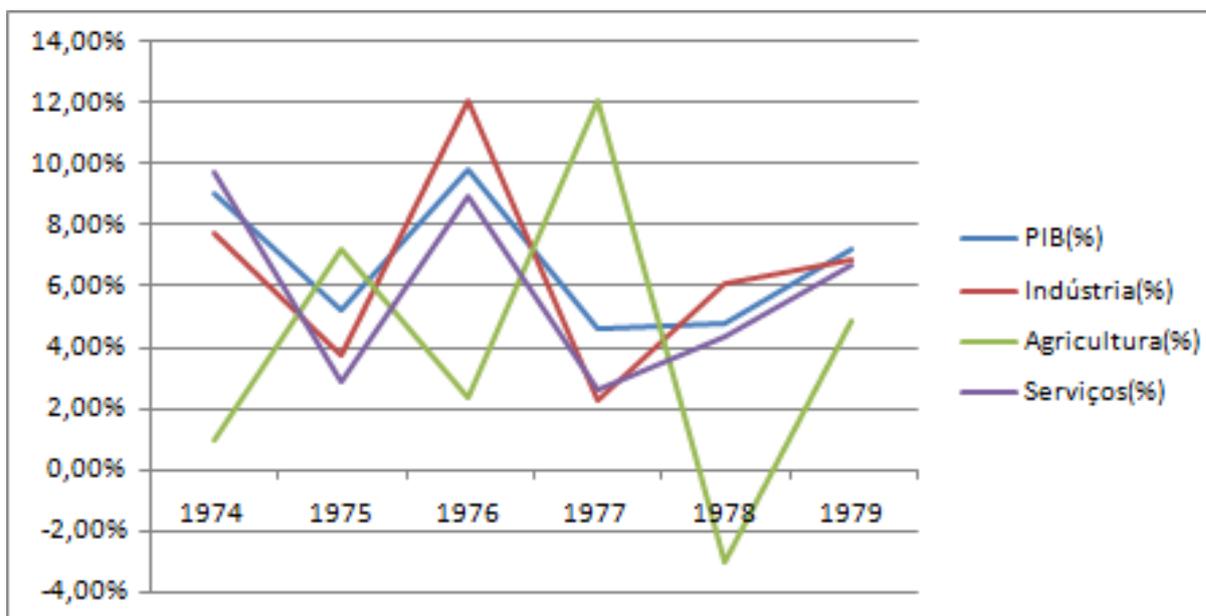
Em 1975, após o choque, é lançado o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), configurando a reação brasileira a crise. O objetivo era diminuir a dependência externa do país, através do fortalecimento da economia nacional e da substituição de importações nos setores básicos da economia, os quais pressionavam a balança comercial (ARAÚJO, 2007).

A quadruplicação do preço do petróleo interrompeu o ciclo de crescimento econômico brasileiro, elevando os preços dos produtos produzidos internamente, além de causar déficits no balanço de pagamentos, devido ao aumento do valor das importações. Neste momento, o déficit no balanço de pagamentos, não era coberto em sua totalidade pela entrada de capital estrangeiro, ocasionando a queima das reservas, o que deixava o país mais vulnerável a crises externas. Os efeitos do choque eram tidos como transferência de recursos reais ao exterior. Assim, em meio à crise do petróleo a economia brasileira se viu em meio a dicotomia entre ajustamento ou financiamento (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

A implantação do II PND mostrou-se como uma estratégia de financiamento, propondo um ajuste na oferta de longo prazo, em paralelo ao crescimento econômico. O significado do ajuste na oferta seria que longo prazo a economia brasileira seria capaz de diminuir suas importações e aumentar sua capacidade de exportar, o que resolveria o problema no balanço de transações correntes. Enquanto esse nível não fosse atingido, os desequilíbrios deveriam se financiados com capital estrangeiro (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010)

A Proposta do plano era um crescimento econômico em média de 10%, sendo que na indústria esse valor deveria ser 12%. Através da tabela 7, verificou-se que não foram atingidas as metas, apesar de um bom desempenho nos principais setores.

Gráfico 7: PIB e Principais Setores (1974 -1979)



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos no apêndice estatístico De Abreu (1990)

Segundo Gremaud, Vasconcelos e Toneto (2010), a realização do II PND, foi financiada em grande parte pelo aumento das dívidas externas do governo. Através da elevação da dívida foi possível manter o crescimento e o andamento da economia. Mas segundo Giambiagi et.al (2011), o aumento da dívida gerou sérias implicações para a economia.

[...] o aumento da dívida ampliou a dependência e a vulnerabilidade financeira externa da economia. Para cumprir com os encargos da dívida era necessário: gerar superávits comerciais, para compensar (total ou parcialmente) as despesas financeiras, controlando, assim, os déficits em conta corrente; e/ou captar novos recursos no mercado externo, refinanciando a dívida, de modo a compensar os déficits correntes com superávits na conta de capital (GIAMBIAGI, et al., 2011, p. 75).

Entre 1974 e 1978, o país teve suas tensões aliviadas, devido às baixas taxas de juros internacionais, efeito dos petrodólares. Neste momento o país era capaz de contrair empréstimos e quitá-los, cobrindo os seus déficits, o risco estava na estrutura das taxas de juros, as quais tinham por características serem flutuante, ou seja, qualquer alteração em seu nível poderia inviabilizar o pagamento dos empréstimos por parte do país (GIAMBIAGI, et al., 2011).

Em 1979 é lançado o III PND, com seus objetivos previstos para os anos de 1980 a 1985. As metas tinham como ênfase fomentar quatro setores: agricultura e abastecimento, indústria, estrutura energética e as necessidades sociais. O problema estava na conjuntura econômica brasileira do período, a economia sofria sérios desajustes, causados pelo segundo choque do petróleo, pelos desequilíbrios no balanço de pagamentos, pelo desemprego, pela inflação e pelas pressões da dívida externa. Isso deixa clara a dependência externa do país, que sofreu sérias conseqüências devidas a crise externa (ARAÚJO, 2007).

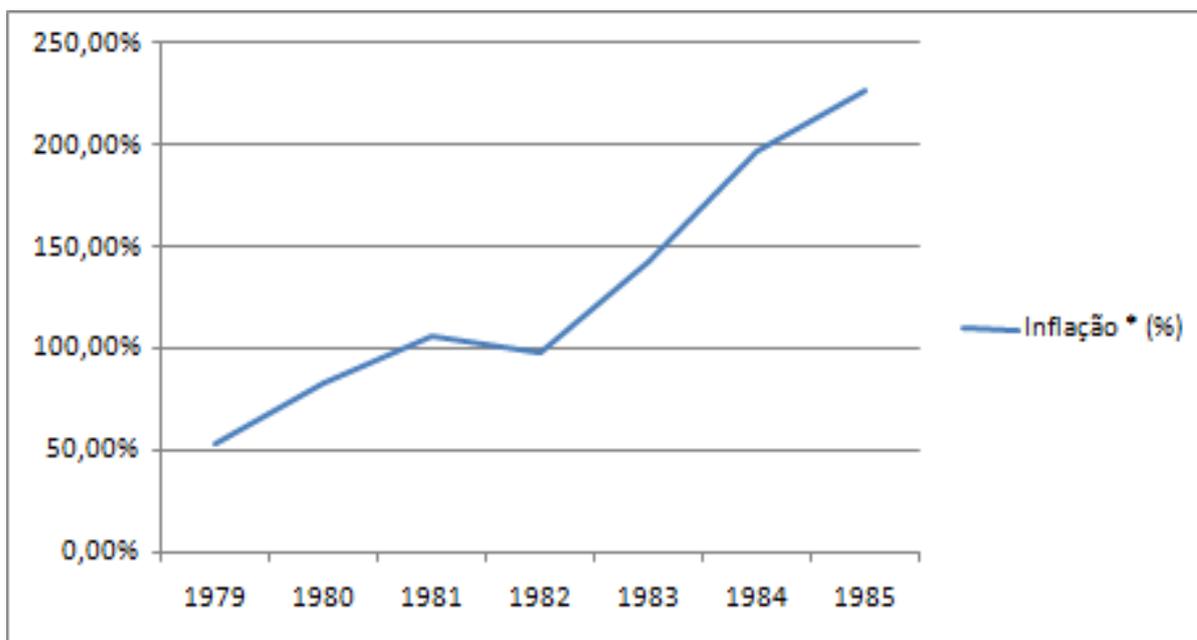
Ao final da década de 70 e início dos anos 80, ocorrem novamente mudanças no cenário internacional, que mostraram o tamanho da vulnerabilidade externa brasileira. O segundo choque do petróleo em 1979 contraiu as oportunidades de financiamento externo brasileiro, devido à elevação da taxa de juros internacional, em um momento em que o Brasil estava extremamente endividado. O déficit em transações correntes, não era mais coberto pela entrada de capitais, levando a queima de reservas, podendo-se se dizer que em 1979 foi o início da crise cambial brasileira (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Em 1979, devido aos desequilíbrios externos, ao choque do petróleo e aos déficits públicos, a taxa de inflação elevou-se chegando a 52,7%, essa elevação era em parte sustentada pelos mecanismos de indexação da economia. Aqui as origens da inflação e do desequilíbrio externo, voltam a ser diagnosticadas como sendo efeitos do excesso de demanda interna, ocasiona pelos déficits públicos (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Com isso, a partir de 1979, medidas de cunho ortodoxo foram adotadas, com a intenção de combater a inflação e dar seqüência ao crescimento econômico. As medidas visavam além do controle das taxas de juros, a expansão do crédito para a agricultura, reajustes das taxas de empresas estatais, o fim de incentivos fiscais as exportações, maxidesvalorização do cruzeiro na ordem de 30%, correção monetária na ordem de 50% e reajuste salarial a cada 6 meses (GIAMBIAGI, et al., 2011; ARAÚJO, 2007).

Os resultados obtidos em 1980, pelas medidas adotadas em 1979, mostraram uma aceleração inflacionária na ordem dos 100% a.a. Pode-se observar gráfico 8, que a partir de 1979, a taxa de inflação eleva-se persistentemente, chegando a mais de 242% a.a. em 1985.

Gráfico 8:Taxa de Inflação (1979 -1985)



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos no apêndice estatístico De Abreu (1990)
*Inflação IPC do Rio De Janeiro

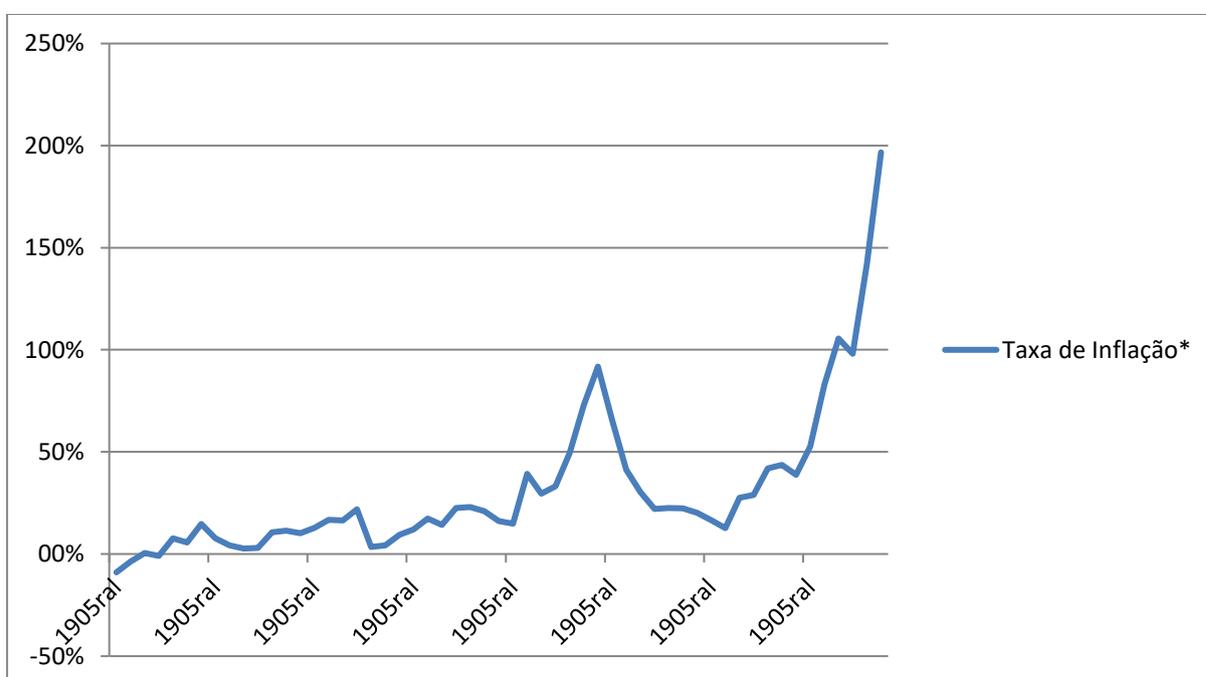
As altas taxas de inflação e a dificuldade de obtenção de divisas, devido à elevação das taxas de juros internacionais, colocaram países em desenvolvimento em situações complicadas em relação à dívida externa, ocasionando a incapacidade de arcar com seus compromissos. Assim, para o pagamento de suas dívidas, os países foram quase que obrigados a adotarem políticas de superávits externos (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Para Araújo (2007, p. 124), a adoção de políticas de superávits externos acabava por “forçar a contração da economia com o objetivo de liberar excedentes exportáveis e cortar importações e, assim, produzir superávits comerciais destinados a servir a dívida externa”.

No Brasil, iniciou-se o ajustamento externo, na obtenção de superávits, em 1980 com aprofundamento em 1982. Segundo orientações do Fundo Monetário Internacional (FMI), o país deveria conter a demanda agregada e deveria corrigir a estrutura dos preços relativos, tornando-os favoráveis ao setor externo. Para contração da demanda, o país deveria reduzir seus déficits públicos, aumentar a taxa de juros interna e restringir o crédito, além da redução dos salários reais. A reorganização dos preços relativos deveria se dar através da desvalorização do cruzeiro, do aumento dos preços dos produtos derivados do petróleo e através do estímulo à indústria interna (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Os resultados das políticas de ajustamento externo colocaram o país em uma intensa recessão entre 1981 e 1983. A inflação disparou da casa dos 100% em 1981 e 1982, para a casa dos 240% em 1985 (gráfico 8). Assim, nesse período, apesar do ajustamento externo, tal modelo não era bem visto pela população, que via o desemprego cada vez mais perto, além do convívio com a perda do poder de compra da moeda, causado pela inflação. Neste momento, o regime militar chega ao fim e se dá início a Nova Republica (ARAÚJO, 2007; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Gráfico 9: Taxa de Inflação (1979 -1985)



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos no apêndice estatístico De Abreu (1990)

*Inflação IPC do Rio De Janeiro

Com isso, como pode ser observado no gráfico 9, a inflação começa a ter um maior enfoque para a política econômica brasileira a partir da década 1950. Logo após a queda do setor exportador de café, quando ocorre um dos mais importantes planos de desenvolvimento econômico brasileiro, o Plano de Metas (1956-60), o responsável pela inserção das bases da indústria brasileira. Apesar de obter elevados níveis de crescimento nos diferentes setores da economia, o Plano de Metas pecou na forma de financiamento de seu projeto, fato que deu origem a sérios problemas com a inflação, causadas pela expansão monetária e pela

necessidade de financiamento externo. Ao final do plano em 1960, a inflação girava em torno dos 30% ao ano, o que para época era relativamente aceitável.

Em parte, com a intenção de solucionar os problemas gerados pelo Plano de Metas, foi desenvolvido em 1964 durante o regime militar, o PAEG. A inflação diagnosticada como sendo de demanda, causada em principio pelos déficits governamentais, pelas políticas salariais, pelo farto crédito, em conjunto com a expansão monetária, foi controlada por medidas de cunho financeiro e tributário. As medidas implantadas pelo PAEG obtiveram bons resultados, ocasionando a redução da inflação da casa dos 90% a.a. em 1964 para perto dos 30% a.a. em 1967.

A partir de 1974 a inflação retorna a crescer, fato que é explicado pelo elevado nível de indexação da economia aliado aos sucessivos choques externos causados pelos choques do petróleo em 1973 e 1979.

4. A NOVA REPÚBLICA E A SAGA DOS PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO DA INFLAÇÃO: ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 1985 - 1999

Nesta nova fase, conhecida como redemocratização, em que se instala a Nova República, a política econômica brasileira coloca o combate da inflação como foco principal da economia, a frente do crescimento. Neste momento os efeitos adversos da inflação, são sentidos intensamente pela população, as taxas que antes flutuavam na casa dos dois dígitos, agora ultrapassam os 100% a.a.

A partir de 1973, o Brasil apresentou um significativo aumento nas taxas de inflação, em grande parte relacionada aos seguidos choques internos e externos - choques do petróleo, aumento das taxas de juros internacionais, choques agrícolas, alterações cambiais, entre outros. Assim, nos últimos anos do regime militar, observou-se que a inflação não estava mais relacionada com o nível de atividade econômica (ARAÚJO, 2007).

Entre 1981 e 1984, a recessão causada pelo ajustamento externo, contribuiu para o equilíbrio do balanço de pagamentos, através da obtenção de expressivos superávits na balança comercial, mas em relação à inflação, não foram sentidos efeitos benéficos, observando-se uma constante aceleração inflacionária (LANZANA, 2009).

Assim, em 1985, no início da Nova República, a inflação se mostra como um grave problema. De acordo com Gremaud; Vasconcelos e Toneto (2010, p. 417), a situação economia do país era:

[...] economia em crescimento, balanço em transações correntes equilibrado (o saldo comercial era suficiente para pagar a remessa de juros sem a necessidade de novos aportes de capital) e a inflação elevada em torno de 200% a.a.

Diante deste quadro econômico, o combate da inflação deveria ser colocado como o objetivo principal. Assim, a partir de 1985, onde a taxa de inflação encontrava-se em 242,23%, o Brasil começa a implantar uma sequência de planos heterodoxos de combate a inflação, que apesar de proporcionarem momentos de crescimento econômico, não tinham sucesso no combate a inflação, as quedas na

taxa de inflação eram momentâneas, em pouco tempo os efeitos dos planos desapareciam, fazendo com que a inflação retorna-se com mais força (GIAMBIAGI, et al., 2011).

Entre 1985 e 1991, foram implantados diversos planos, os que mais se destacam são: o Plano Cruzado (1986), Plano Bresser (1987), Plano Verão (1989), Plano Collor I (1990) e Plano Collor II (1991). A principal característica destes planos era o congelamento dos preços e indexação/desindexação, sendo que a cada novo plano eram incorporadas outras medidas, com a intenção de não cometer as falhas dos planos anteriores (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010)

4.1. Plano Cruzado – Fevereiro de 1986

Em 28 de Fevereiro de 1986, devido a necessidade de medidas no combate a inflação, é lançado o Plano Cruzado. A inflação diagnosticada como sendo inercial, a princípio era retroalimentada pelos mecanismos de indexação que realizavam a ajustes periódico dos preços e salários a cada determinado período de tempo (ARAÚJO, 2007; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

As principais medidas deste plano eram o congelamento do câmbio no nível do dia anterior (27), o congelamento dos preços e salários, a troca do Cruzeiro para o Cruzado e a conversão dos salários pelo poder de compra dos últimos seis meses, mais um abono de 16% para o salário mínimo e de 8% para os demais salários. Na questão trabalhista, foi criado o seguro desemprego para as demissões sem justa causa e para trabalhadores de empresas que viessem a falir, também havia um ajuste salarial toda vez que a inflação atingisse 20% (gatilho salarial) (ARAÚJO, 2007; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; LACERDA, et al., 2010; MARIANO, 2005; MODIANO, 1990).

O plano obteve certo sucesso apenas em seu início, devido à rápida queda da inflação, causada em grande parte pelo apoio da população, que fez do congelamento dos preços a principal ferramenta do plano. Através de uma tabela de preços, a própria população fiscalizava e impedia os aumentos dos preços por partes das empresas (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; MARIANO, 2005).

O fracasso do plano ocorreu de maneira explícita quando se percebeu que os preços relativos do país estavam desajustados. O congelamento sem prazo foi feito sem nenhuma compensação, pegando vários setores com seus preços defasados. Com isso, produtores de certos ramos, não conseguiam reajustar seus preços, acabando por perder rentabilidade no negócio, ocasionando a perda de qualidade dos produtos. Outro ponto, é que o congelamento impedia o ajustamento dos preços dos produtos que variam conforme a época, levando o desabastecimento de produtos, como a carne e o leite (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; MARIANO, 2005).

O crescimento dos dois anos anteriores já pressionava os salários reais, com a queda da inflação e a introdução de novos elementos pelo plano - aumento do salário real, expansão da moeda que levou as taxas de juros a níveis negativos, expansão do crédito, entre outros – aumentava-se a pressão sobre a demanda e o crescimento (GIAMBIAGI, et al., 2011).

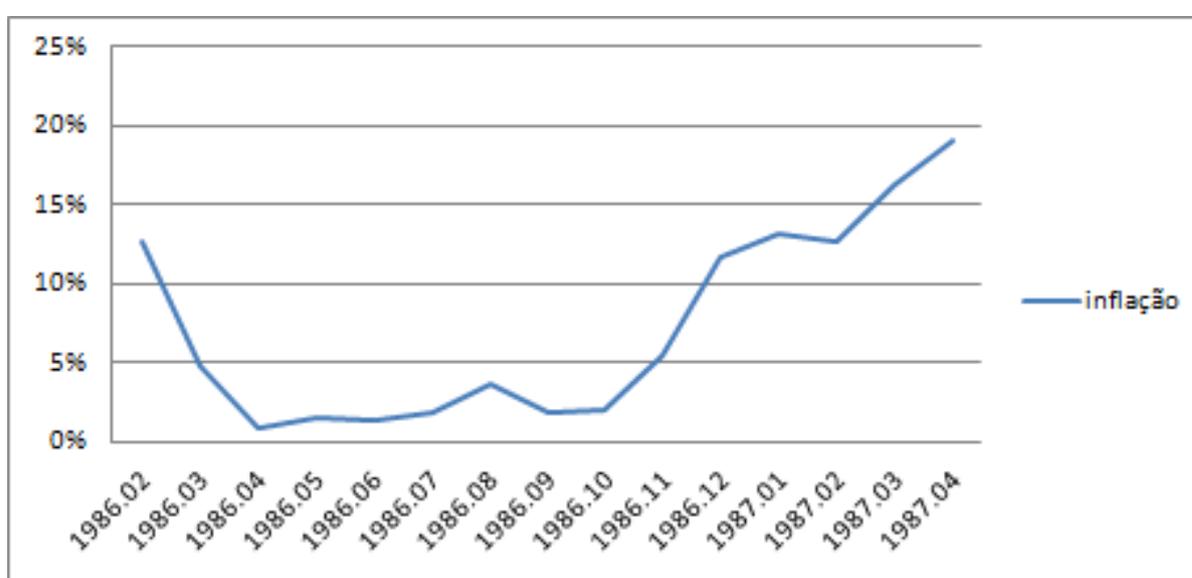
As consequências da expansão da demanda pressionaram os diferentes mercados, mas principalmente aqueles que se encontravam com seus preços defasados. Para melhorar as condições de oferta, o governo fez uso de diferentes instrumentos – isenções de impostos; subsídios, importação de produtos alimentícios; entre outros – a fim de resolver os problemas de oferta, sem descongelar os preços. Com o passar do tempo, os agentes desdobravam-se para escapar do controle, através da maquiagem de produtos, mudança de embalagem, alterações nas especificações, fazendo com o congelamento torna-se inviável (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; MODIANO, 1990).

O governo encontrava-se em uma situação que o forçava a descongelar os preços ou desacelerar a economia. Antes do descongelamento dos preços, ainda foram lançados dois pacotes fiscais, o “Cruzadinho” e o “Plano Cruzado II”. O primeiro foi um pacote fiscal que tinha por objetivo desaquecer o consumo e ao mesmo tempo financiar o plano do governo. Além de não gerar resultados satisfatórios na arrecadação do governo, o aumento de preços do pacote foi retirado do índice de preços, o que gerou descontentamento e maior pressão na inflação (GIAMBIAGI, et al., 2011).

O aumento das importações, devido à escassez de produtos, levou o governo a adotar minidesvalorizações. As condições superavitárias da balança comercial no início de 1986, se invertem, deteriorando as contas externa. Ao final de 1986, é

lançado o Plano Cruzado II, um novo pacote fiscal, com o objetivo de elevar o PIB em 4%, através de aumentos de impostos indiretos e sobre produtos finais, para que os aumentos não fossem repassados ao longo da cadeia. Com a correção de tarifas como a energia elétrica, que novamente não constaram no índice de inflação, o Plano decretou o fim do congelamento, voltando à correção mensal dos preços. A inflação em janeiro de 1987 foi 13,21%, no acumulado desde março atingiu mais 20%, acionando a gatilho (GIAMBIAGI, et al., 2011; MODIANO, 1990).

Gráfico 10: Inflação Mensal Plano Cruzado



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos em Portal Brasil e IBGE

O fim oficial do Plano Cruzado ocorreu em fevereiro de 1987, com a decretação do fim do congelamento dos preços. Finalmente, com a expressiva piora das contas externas, foi decretada em fevereiro de 1987, moratória dos juros externos, o que diminuiu ainda mais a entrada de recursos externos no país (GIAMBIAGI, et al., 2011, p. 115).

Em resumo pode-se destacar cinco pontos principais que ocasionaram o fracasso do plano: 1) os aumentos dos salários, os quais não condiziam com a produtividade da economia, que serviam apenas como forma de apaziguar os trabalhadores sobre os efeitos negativos da alta inflação; 2) o congelamento dos preços, dito como temporário, foi implantado sem saber por quanto tempo ele deveria agir, o que dificultou o realinhamento dos preços relativos; 3) o rápido afrouxamento da política monetária, fez com ocorrem maiores pressão por parte da

demanda; 4) a desvalorização do câmbio, ocasionou pressões inflacionárias; e 5) a persistência do déficit público, apesar de ter menos importância no fracasso do plano, poderia ter isso melhor utilizado na busca pelo realinhamento dos preços através de uma política fiscal mais rígida (ARAÚJO, 2007).

Segundo Giambiagi et al. (2011), além desses pontos é possível verificar um erro fundamental na análise do Plano Cruzado. O tratamento inercial dado a inflação brasileira estava errado, pois apesar da economia estar indexada a ajustes de preços a cada de 6 meses e ao gatilho salarial toda vez que a inflação atingisse 20%, antes da instauração do Plano Cruzado, apesar da recessão ocasionada pelo ajustamento externo, a economia encontrava-se aquecida e em crescimento, o que caracterizava-se como inflação de demanda, em grande parte ocasionada pelos déficits públicos, pelos reajustes salariais e pela capacidade ociosa acumulada no período anterior, neste momento a economia já havia superado as pressões nos custos ocasionadas pelos choques do petróleo.

4.2. Plano Bresser – Junho 1987

Em abril de 1987, Luiz Carlos Bresser Pereira assumiu o Ministério da Fazenda, estabelecendo em primeiro de maio, uma minidesvalorização do Cruzado em 7,5%. O novo Ministro também anunciou uma meta de crescimento do PIB em 3,5%, além de demonstrar interesse em resolver a moratória dos juros (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Após a posse do novo Ministro, a inflação atingiu no mês de maio a marca de 21,45% mensais. Neste momento, o principal problema estava nos déficits das contas do governo, que gastava mais do que arrecadava.

Neste período, o retorno das altas dos preços estava associado a necessidade de realimento dos preços daquele produto e serviços que se encontravam defasados, devido ao congelamento, ao medo dos agentes econômicos referente a um novo congelamento e aos aumentos dos custos devidos a ativação do gatilho salarial. Além desses fatores, a expectativa do aumento da inflação era reforçada pelo aumento do déficit público e pela declaração da

moratória da dívida externa, em fevereiro de 1987, o que também ocasionava a queda dos investimentos (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Em 12 de junho de 1987, foi criado o chamado Plano Bresser. O objetivo do plano era promover um choque deflacionário no país, visando não cometer os erros do Plano Cruzado. Neste plano, conforme a previsão dos agentes, novamente instituiu-se o congelamento dos preços e salários, agora pelo período de três meses, sendo que no ato do congelamento houve uma correção de 20%, que correspondia aos 21,45% da inflação do mês de maio (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI, et al., 2011)

A inflação era diagnosticada como sendo inercial e de demanda, inercial devido aos mecanismos de indexação os quais realizavam reajustes periódicos, que impactavam nas expectativas dos agentes, estimulando a previsão de maiores aumentos nos preços, e, de demanda, ocasionadas em grande parte pelo déficit público e pelos ajustes salariais, que em conjunto com o desalinhamento dos preços relativos causados pelo congelamento, acabou por inviabilizar o comércio de certos produtos, além de inviabilizar a produção de produtos que variam conforme estação, como no caso dos produtos hortifrutigranjeiros e alguns produtos agrícolas. Isso fez com que surgisse a escassez de produtos na prateleira e conseqüentemente pressões de demanda (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Assim, a inflação foi tratada através de medidas ortodoxas e heterodoxas, dando um caráter híbrido ao plano. O caráter ortodoxo do plano era dado pelo uso de políticas fiscais e monetárias mais intensas no combate a inflação e pelo uso de juros positivos, como forma de conter o consumo e a especulação sobre os estoques. A correção do déficit público deveria dar-se através de aumentos de tarifas, pelo fim de subsídios à produção de alguns produtos agrícolas e pelo controle dos gastos e investimentos públicos. Para evitar o problema de defasagem dos preços, ocorrido nos Planos Cruzados, foram feitos diversos reajustes antes do congelamento. O lado heterodoxo era exposto pelas medidas de congelamento de preços e salários, mas aqui para se evitar a deterioração das contas externas, o câmbio não foi congelado, utilizando-se de minidesvalorizações (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

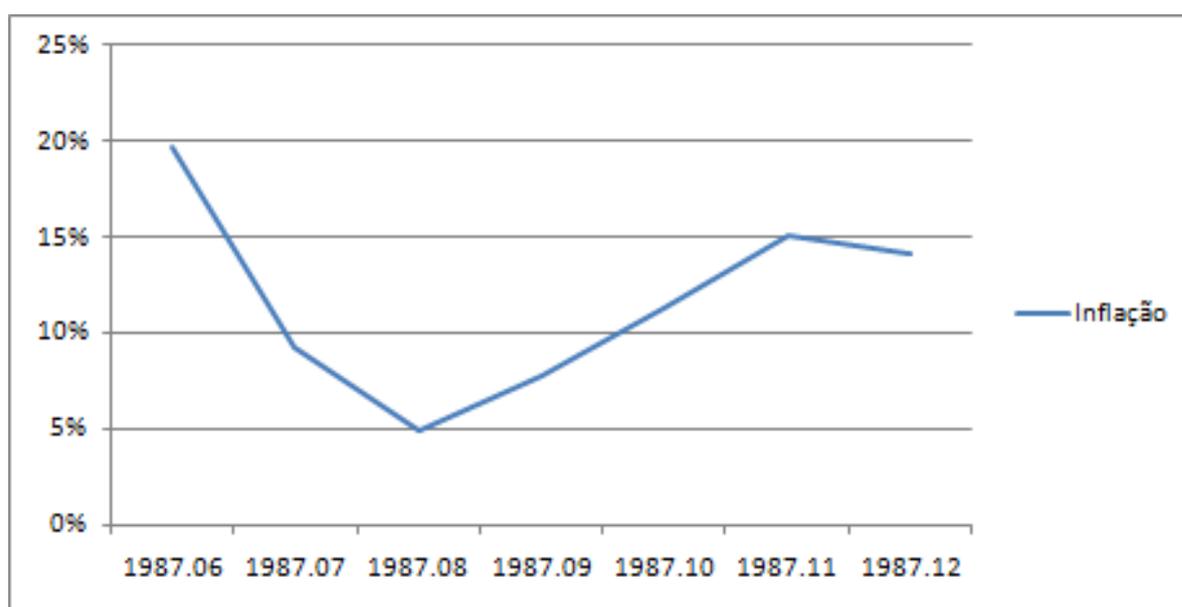
Apesar dos bons resultados na balança comercial e na redução inicial da inflação, o plano atenuou os desequilíbrios dos preços relativos gerando pressões sobre os custos de produção, reduzindo a produção industrial, ou seja, os

desequilíbrios dos preços relativos pressionavam os custos, comprimindo a inflação. Quando os preços puderam ser reajustados, a inflação retornou principalmente por pressões de ajustes salariais, devido às perdas causadas pelo fim do gatilho, o que praticamente derrubou o plano (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

O plano que tinha como objetivo combater o déficit público, devido esse ser o principal causador da inflação, teve sua política agravada com a desaceleração da economia, que provocou queda real na arrecadação fiscal, elevando o déficit em 1987. Os fatores que impediram o ajustamento do déficit público foram causados devido a interesses políticos, que impediam que medidas de austeridade fiscal fossem tomadas. Além disso, o aumento do déficit público foi ocasionado em grande parte pelo aumento dos salários do funcionalismo público, pela necessidade de transferências de recursos para os estados e municípios, e pelos aumentos de subsídios para as empresas estatais. Ao mesmo tempo, a alta taxa de juros elevou as despesas financeiras (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Com isso, apesar dos cortes nos gastos, o déficit permaneceu elevado, cerca de 5,4% do PIB. Apesar da certa estabilidade da inflação (gráfico 11), em dezembro de 1987, devido à insatisfação da população com o plano, Bresser Pereira pede demissão, assumindo Mailson de Nóbrega (ARAÚJO, 2007; MODIANO, 1990).

Gráfico 11 - Inflação Mensal Plano Bresser



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos em Portal Brasil e IBGE

Em resumo o fracasso do Plano Bresser pode ser destacado por três motivos: 1) o congelamento de preços e salários reduziu a credibilidade do plano perante a população; 2) com prévio os alinhamentos dos preços ocorreram novos desequilíbrios nos preços relativos, que em conjuntos com saldos positivos na balança comercial, ocasionavam pressões sobre os preços; e 3) as taxas de juros positivas reduziam o consumo, afastando os investimentos dos setores produtivos e os direcionando para o setor financeiro, constituindo problemas em médio prazo (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; GIAMBIAGI, et al., 2011).

4.3. Plano Verão – Janeiro de 1989

O novo Ministro da Fazenda, Mailson de Nóbrega, defendia o retorno ao FMI e o fim da moratória dos juros. Ao assumir afirmou que não faria nada de novo, que durante o ano de 1988, não causaria nenhum tipo de choque, praticando uma política “Feijão com Arroz” – significativos cortes nos gastos públicos, manutenção do arrocho salarial e aumento dos juros (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Esta política “Feijão com Arroz” foi considerada como medidas de transição para um novo plano, que editaria essas medidas e seria lançado em 14 de janeiro de 1989, com o nome de Plano Verão.

O Plano Verão não visou apenas o ajuste das contas públicas. As suas principais medidas foram: a manutenção da política de juros altos; maiores cortes nos gastos públicos; congelamento dos preços, com permissão de ajustes de alguns preços antes do fato; troca da moeda, do Cruzado para o Cruzado Novo, na proporção 1000:1; além da conversão dos salários pela média real dos últimos doze meses, com livre negociação entre empresários e trabalhadores, a intenção era de desindexar a economia (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; MODIANO, 1990).

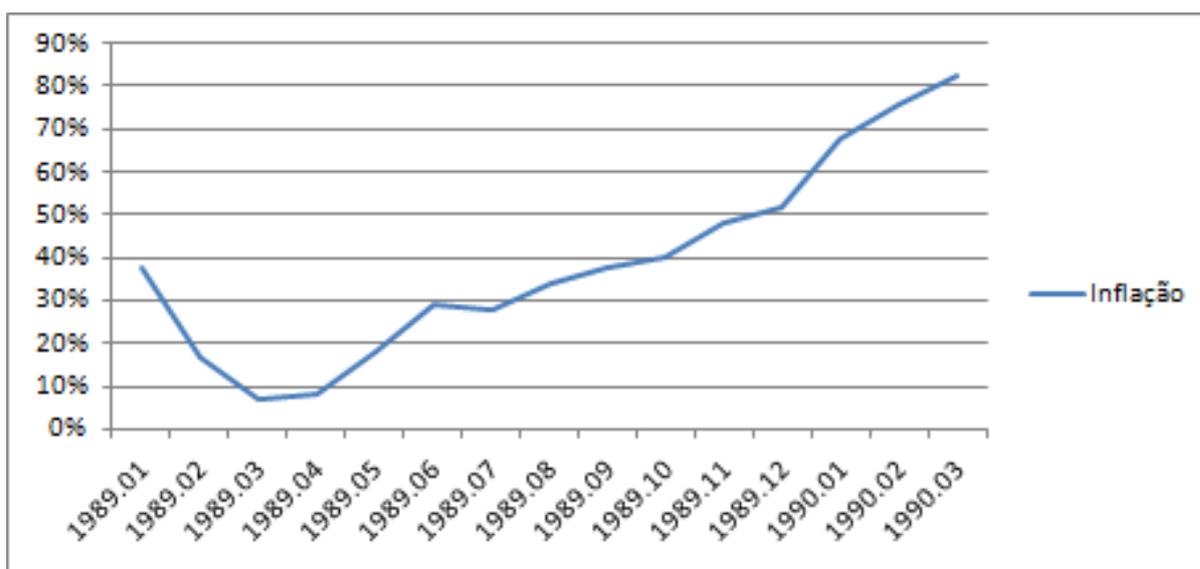
O diagnóstico da inflação nesse momento era que o país sofria com a inflação de caráter inercial, ocasionada pelos seguidos congelamentos de preços e pelas indexações que balizavam os reajustes periódicos, mas não realinhavam os preços relativos. Segundo as intenções do plano, a desindexação atingiria a inércia da

inflação, que aliada ao arrocho da demanda, causado pelos cortes dos gastos públicos, pelos juros altos e pela queda do salário real, solucionariam o processo inflacionário na raiz (MODIANO, 1990; ARAÚJO, 2007).

Apesar de acontecer o equilíbrio das contas do governo, a contração da demanda pelas altas taxas de juros e a queda do salário real, a inflação não cedeu, entrando em uma rota de hiperinflação. Em 1987 a inflação que era de mais de 363% a.a., passou para mais 980% em 1988 e 1.972,91% em 1989 (ARAÚJO, 2007).

No gráfico 12 é possível observar que a inflação mensal eleva-se durante o plano, em janeiro de 1989 era de 37,49%, sendo que ao final do plano, em março de 1990, chegou ao patamar de 82,39% mensais.

Gráfico 12 - Inflação mensal Plano Verão



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos em Portal Brasil e IBGE

Assim, as políticas de contenção da demanda, acabaram recrudescendo a inflação, além de estagnar a economia e elevar o desemprego à 9% em 1989. O crescimento do PIB em 1988 foi de 0,1% e 1989 de 3,2%, voltando a desacelerar no ano seguinte. Assim, os resultados das políticas adotadas, despertaram novamente o desejo de mudança por parte da população, como havia sido contra o regime ditatorial e contra o congelamento de preços do Plano Cruzado. Apesar da busca pelo controle e combate da inflação ter sido constante durante esse período, a

inflação embarcou em rota de um processo hiperinflacionário em dezembro de 1989 (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

4.4. Plano Collor I – Marco 1990

O presidente Fernando Collor de Mello, ao lançar o plano, apresentou um estudo sobre um novo diagnóstico da inflação brasileira, onde também eram abordadas as causas dos sucessivos fracassos dos planos anteriores. Aqui ele demonstrou que além do diagnóstico tradicional que afirmava que a inflação era oriunda do desequilíbrio monetário e fiscal, era preciso também abordar os problemas causados pela crescente liquidez dos haveres financeiros não monetários. Segundo Collor, a facilidade da monetização das aplicações financeiras acarretava pressões na demanda por bens de consumo, o que conseqüentemente pressionavam a inflação, diagnosticando que a inflação brasileira era de demanda e não inercial como afirmavam os dois planos anteriores (GIAMBIAGI, et al., 2011).

Segundo LANZANA (2009), no início do ano de 1990, o Brasil estava muito perto de uma crise hiperinflacionária, o índice mensal indicava uma inflação de 84% em março. O autor destaca que essa inflação era causada por diversos motivos, entre eles: o déficit público que estava em 6,9% do PIB; a grande expansão monetária; a indexação generalizada (preços, câmbio, salários, ativos financeiros, etc.); a ineficiência do estado; e o excesso de proteção à produção doméstica.

Assim, no dia 15 de março de 1990, dia da posse do novo Presidente, o senhor Fernando Collor de Mello, é anunciado o Plano Brasil novo, mais conhecido como Plano Collor I. Este plano constituiu-se de um conjunto de reformas econômicas, que pretendiam controlar a crescente taxa de inflação, além de inserir o Brasil de uma maneira mais intensa no comércio internacional e romper com a indexação da economia (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

O Plano implantou diversas medidas na economia, no âmbito monetário, fiscal e administrativo. A reforma ocorrida no setor monetário atacou fortemente a redução da liquidez brasileira através do bloqueio de 50% dos depósitos à vista, 80% das

aplicações de *overnight* e fundos de curto prazo e mais de 30% dos depósitos em poupança. Estas medidas direcionavam-se a redução da demanda e a possibilitar a retomada da capacidade de realizar política monetária, por parte do Banco Central (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

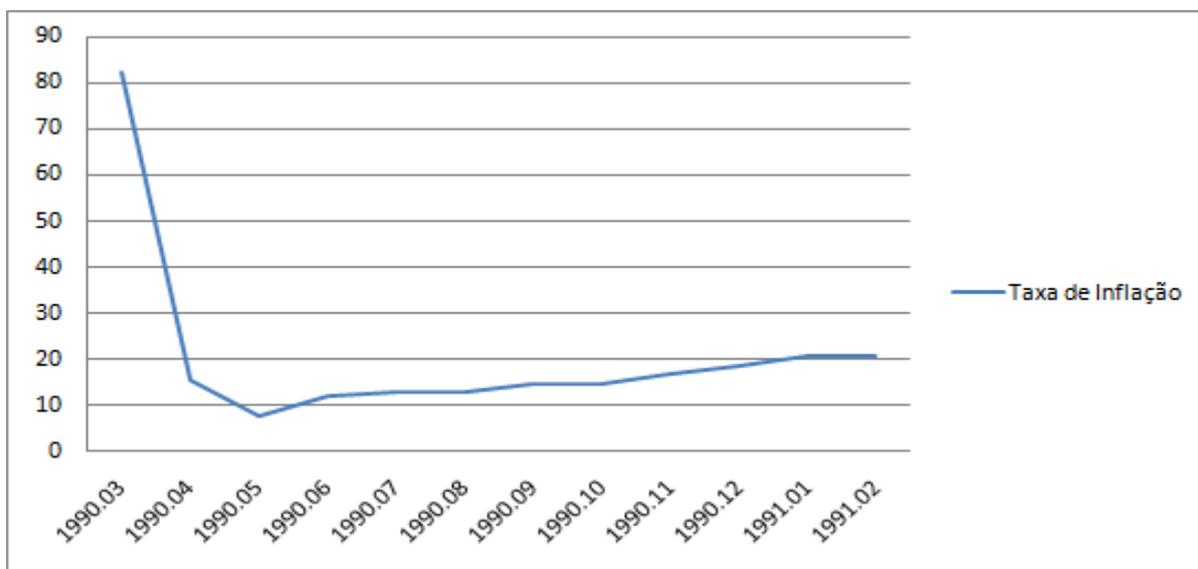
A reforma e fiscal tinha como objetivo alcançar um superávit fiscal na ordem de 2% do PIB, como o déficit projetado era de 8%, o ajuste fiscal deveria ser na ordem de 10%. Para isso, seria perseguida a redução do custo de rolagem da dívida pública, a suspensão dos subsídios, dos incentivos fiscais e isenções, criação de novos impostos na agricultura, no setor exportador e nos ganhos de capital nas bolsas, tributação de grandes fortunas, entre outros (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Programas de privatizações, a melhoria dos instrumentos de fiscalização e de arrecadação, o combate da sonegação e de fraudes, além do maior controle sobre os bancos estaduais, seriam as medidas da reforma administrativa, as quais deveriam aumentar a eficiência do setor público e melhorar suas contas (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Além dessas medidas, foram adotados o congelamento dos preços e a desindexação dos salários da inflação passada, o câmbio flutuante e redução das tarifas de importação, dando maior abertura ao comércio exterior, além da volta do Cruzeiro como padrão monetário (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD, VASCONCELOS; TONETO, 2010; LANZANA, 2009).

Assim, através destas medidas o plano conseguiu realizar o ajuste fiscal, alcançando superávit fiscal de 1,2%. O gráfico 13, mostra que inflação mensal caiu de 82% para perto dos 10% em maio, principalmente devido às medidas no âmbito monetário, mas a partir do segundo semestre de 1990, a inflação volta a acelerar juntamente com a retração da economia e a maior dificuldade de obtenção de financiamentos externos.

Gráfico 13: Inflação Mensal Plano Collor I



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos em Portal Brasil e IBGE

A falta de incentivos às exportações e a maior facilidade para importar, aliado a taxa de câmbio flutuante, deteriorou o saldo da Balança Comercial, e devido a conflitos internacionais, neste momento ocorre ausência de fluxos de capitais para o país, impossibilitando o financiamento do déficit em transações correntes. Com isso, no final de 1990, o Banco Central intervém causando uma brusca desvalorização do Cruzeiro, o que refletiu no aumento da inflação, marcando o fracasso do plano (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Assim, as principais críticas ao plano, referiam-se aos recursos financeiros bloqueados, pois estes diminuíram a confiança dos agentes poupadores no sistema financeiro nacional, sendo uma intervenção inaceitável. Outras críticas eram ao já conhecido congelamento dos preços, que naquela época atormentava os agentes. Somado a isso, o ajuste fiscal que elevou a carga tributária, caracterizando um aspecto recessivo, foi incessantemente questionado (ARAÚJO, 2007).

Para tentar reverter o aumento da inflação e a falta de recursos para o financiamento do governo, tentou-se uma nova forma de estabilização, que pretendia corrigir alguns erros do plano anterior. Assim, no início de 1991, é lançado o Plano Collor II.

4.5. Plano Collor II – Fevereiro 1991

Lançado em primeiro de fevereiro de 1991, este plano visava principalmente conter as altas taxas de inflação que se encontravam em cerca de 20% ao mês. Através da realização de uma reforma financeira, o objetivo era eliminar as operações de *overnight* e todas as indexações, além do congelamento de preços e salários. Também foram adotadas medidas de austeridade fiscal, como o bloqueio do orçamento de diversos ministérios, dos recursos para investimentos e do controle dos gastos estatais, o que resultou em uma significativa redução das despesas (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI, et al., 2011).

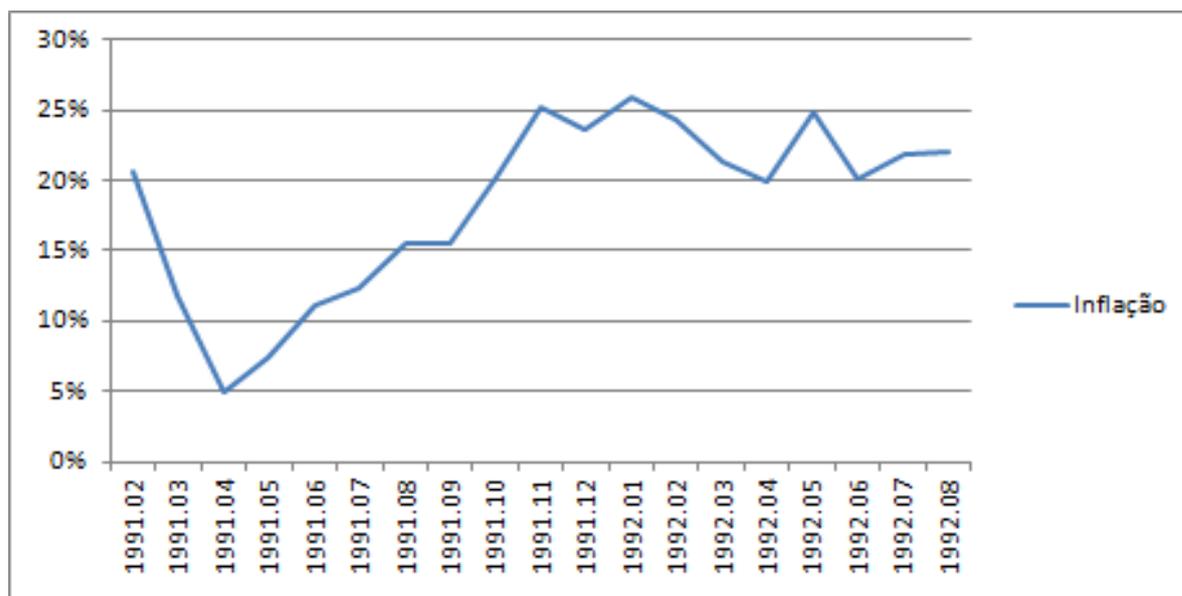
A inflação tida como de demanda no Plano Collor I, passa a ser interpretada como inflação inercial, devido ao alto grau de indexação da economia e ao momento recessivo da economia, a qual era afetada pela falta de incentivos às exportações e a maior facilidade para importar, aliado a taxa de câmbio flutuante, o que acabava por deteriorar o do saldo da Balança Comercial, e que devido a conflitos internacionais, neste momento ocorre ausência de fluxos de capitais para o país, impossibilitando o financiamento do déficit em transações correntes (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Neste plano, com o fim das indexações, os mecanismos que serviam de base para as indexações de impostos, fundos e investimentos de curto prazo foram extintos, sendo criada uma nova taxa que serviria de base para os rendimentos. Esta nova taxa ao contrário dos antigos mecanismos de indexação, que se baseavam na inflação passada para realizar a correção monetária, baseava-se nas expectativas da inflação futura, a intenção era diminuir os efeitos da inércia inflacionária na inflação presente. Esta estratégia, visada o combate da inflação da seguinte maneira: as expectativas dos agentes sobre a inflação teriam com base os cortes fiscais, que tenderiam a reduzir a inflação, isso daria maior credibilidade ao governo, que refletiria em melhoras nas expectativas inflação, estabilizando o aumento dos preços, e assim sucessivamente (ARAÚJO, 2007; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Porém, esta nova estratégia não durou por muito tempo, como pode ser observada no gráfico 14, a queda da inflação ocorre apenas nos meses iniciais, voltando acelerar-se, atingindo 25,94% em janeiro de 1992. A credibilidade do

governo caiu, quando se descobriu irregularidades na capitação de recurso para a campanha eleitoral, gerando um processo de *impeachment*, e posteriormente a renúncia do presidente Fernando Collor, em 29 setembro de 1992. (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI, et al., 2011).

Gráfico 14 - Inflação Mensal Plano Collor II



Fonte: Elaboração própria, dados obtidos em Portal Brasil e IBGE

A partir do dia 2 de outubro, após a renúncia do Presidente Collor, o país passa por período de governo interregno, governado por Itamar Franco, vice de Collor. Neste curto período de 8 meses, de outubro até junho de 1993, quando é anunciado Fernando Henrique Cardoso para o Ministério da fazenda, o governo voltou-se sua atenção para a taxa de juros, propondo a redução imediata da taxa de juros, contrariando as idéias anteriores de que era necessário construir condições macroeconômicas básicas para que a redução fosse possível. Em outubro de 1992, os juros se encontravam em 36% a.a, as medidas adotadas reduziram os juros significativamente, sendo que a média dos cinco primeiros meses de 1993 foi de 7% (ARAÚJO, 2007).

Assim, devido à enorme capacidade ociosa acumulada desde o período recessivo dos planos Cruzados, que chegou a 28% em 1992, aliada a queda da taxa de juros, fariam com que incentivos ao mercado interno (melhora da política salarial e ampliação do gasto público) naturalmente fossem revertidos em resultado no

crescimento. O PIB que havia reduzido a 0,5% em 1992 recupera-se e atinge 4,9% em 1993 (ARAÚJO, 2007)

Durante o governo de Itamar Franco, as dificuldades relativas ao crescimento econômico e a inflação, a qual era diagnosticada como sendo inercial, promoveram na área econômica, constantes trocas de ministros, até o momento que foi anunciado o até então senador Fernando Henrique Cardoso, como Ministro da Fazenda.

Nesse período tumultuado e no início da gestão FHC, que vai até o final de 1993, a inflação passou do patamar de 22% para a casa dos 40%. Essa aceleração pode ser atribuída a: expansão dos gastos do governo, notadamente com pessoal e encargos; nova política salarial com aumento da indexação de salários; e redução das taxas reais de juros. A aceleração da inflação leva o governo a adotar, no final de 1993, o chamado Plano FHC, que seria a base para a criação do Plano Real (LANZANA, 2009, p. 120).

4.6. Plano Real – Fevereiro 1994

Após sucessivas tentativas fracassas de combater a inflação, o Brasil realiza o seu mais complexo plano na tentativa de reduzir os altos índices de inflação e promover o crescimento, o chamado Plano Real. Assim como anteriormente ao Plano Cruzado, a inflação aqui foi diagnosticada como sendo inercial. A teoria Inercialista da época do Cruzado propunha duas maneiras de combater a inflação: através de um choque inflacionário ou através de uma reforma monetária. Assim, ao contrário do Plano Cruzado, pode-se dizer que o Plano Real optou pela reforma monetária, que correspondia a uma simulação dos efeitos da hiperinflação em um meio com duas moedas, uma fraca e uma forte, analisando-se a substituição da segunda pela primeira ao longo do tempo (GIAMBIAGI, et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS, TONETO, 2010).

Em seu primeiro mês no Ministério da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, implanta o Programa de Ação Imediata (PAI), que foi considerado um programa de transição para o Plano Real. O PAI visava o ajuste das contas públicas, pois tal desequilíbrio era dito como principal causador da inflação no país. As principais medidas foram a elevação da taxa de juros e um intenso corte nos gastos públicos,

além de dar continuidade ao programa de Collor, que visava acelerar o processo de privatização e uma maior abertura do país ao comércio exterior (ARAÚJO, 2007).

Segundo Giambiagi et al. (2011), o Plano Real foi realizado através de um processo em três fases, na primeira fase seria realizado o ajuste fiscal, buscando o equilíbrio das contas do governo, o qual era tido como principal causador da inflação. Na segunda fase, pretendia-se criar um novo padrão estável de valor, denominado Unidade Real de Valor (URV), com a intenção de desindexar a economia. Na terceira fase, seria concedido poder liberatório à URV e também seriam estabelecidas as regras de emissão e lastreamento da nova moeda, o Real, de forma a garantir a sua estabilidade. O ajuste fiscal proposto pela primeira fase tomou-se a forma de dois programas: o Programa de Ação Imediata e o Fundo Social de Emergência (FSE). O primeiro programa foi lançado em maio de 1993, e visava redefinir a relação da União com os Estados e Municípios e do Banco Central com os Bancos Estaduais e Municipais, além de maior controle sobre a sonegação fiscal. O FSE, lançado em fevereiro de 1994, tinha como proposta resolver a questão dos financiamentos dos programas sociais brasileiros e era dito de caráter emergencial, pois era previsto para permanecer por apenas dois anos, fato que não ocorreu, prolongando-se por mais tempo, mas com outros nomes (ARAÚJO, 2007; GIAMBIAGI et al., 2011; GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010).

Já a segunda fase, tinha por objetivo eliminar o componente inercial da inflação. Aqui, ao contrário do congelamento de preço, procuraria se realizar a desindexação de forma voluntária, através de uma quase moeda, que reduziria os intervalos de ajustes dos preços. Assim, se promoveria uma superindexação para posteriormente desindexar a economia, isso se deve ao fato de que é mais fácil combater uma hiperinflação do que altas taxas de inflação enraizadas na economia. Assim, a URV, em vez de esperar o encurtamento do período de reajustes de contratos, causados pela alta da inflação, faria uma reforma monetária que anularia a memória inflacionária da economia, simulando uma hiperinflação, mas não sentindo suas consequências (GREMAUD; VASCONCELOS; TONETO, 2010; GIAMBIAGI et al., 2011).

A URV lançada no primeiro dia do mês de março de 1994 teve sua paridade em relação ao Cruzeiro Real estabelecida diariamente até 30 de junho, pelo Banco Central, sendo que em primeiro de julho é lançada a nova moeda, o real, e extinta a URV (ARAÚJO, 2007). Durante os quatro meses em que vigorou a URV, a

aceleração da inflação ocorreu no primeiro e último mês. O aumento inicial da inflação era um fato que já se era esperado, devido aos reajustes realizados por parte dos agentes, ocasionados pelo medo de um novo congelamento. Já a inflação do último mês era explicada pelo fato da manutenção dos chamados Custos de Menu, que neste período reduziram-se a zero. No primeiro mês, os ajustes que antes eram realizados a cada quatro meses, com a introdução da URV passaram a ser reajustados no dia do pagamento de cada mês. (GIAMBIAGI et al., 2011).

A terceira Fase é marcada pela Medida Provisória (MP) 542, que propunha, entre outras medidas: 1) o lastreamento da oferta monetária doméstica em reservas cambiais, na equivalência de R\$1 por US\$1, podendo essa paridade ser alterada posteriormente pelo CMN; 2) a fixação de limites máximos para o estoque de base monetária por trimestre (até março de 1995), podendo ser revistas as metas em até 20%; e 3) introdução de mudanças institucionais no funcionamento do Conselho Monetário Internacional, com a intenção de dar maior autonomia ao Banco Central (GIAMBIAGI et al., 2011).

O Plano adotou uma âncora monetária e decidiu que o câmbio seria livre para oscilar para baixo, tendo como teto R\$1 = US\$1. Em conjunto a estas medidas, o Banco Central realizou um intenso aperto da liquidez. Seu objetivo era desacelerar a demanda, que após a estabilização no país, também continuava a pressionar os preços (ARAÚJO, 2007).

Segundo Giambiagi et al. (2011), nenhuma das medidas da MP foram mantidas integralmente. As metas monetárias foram abandonadas, assim como o lastro e a manutenção do câmbio em relação ao seu teto. Segundo o autor, após a implantação do real, a política adotada no câmbio durou apenas três meses. Em outubro de 1994, ocorre o abandono da âncora monetária, devido as dificuldades em cumprir as metas, adotando-se uma âncora cambial, sem compromisso formal com o lastro.

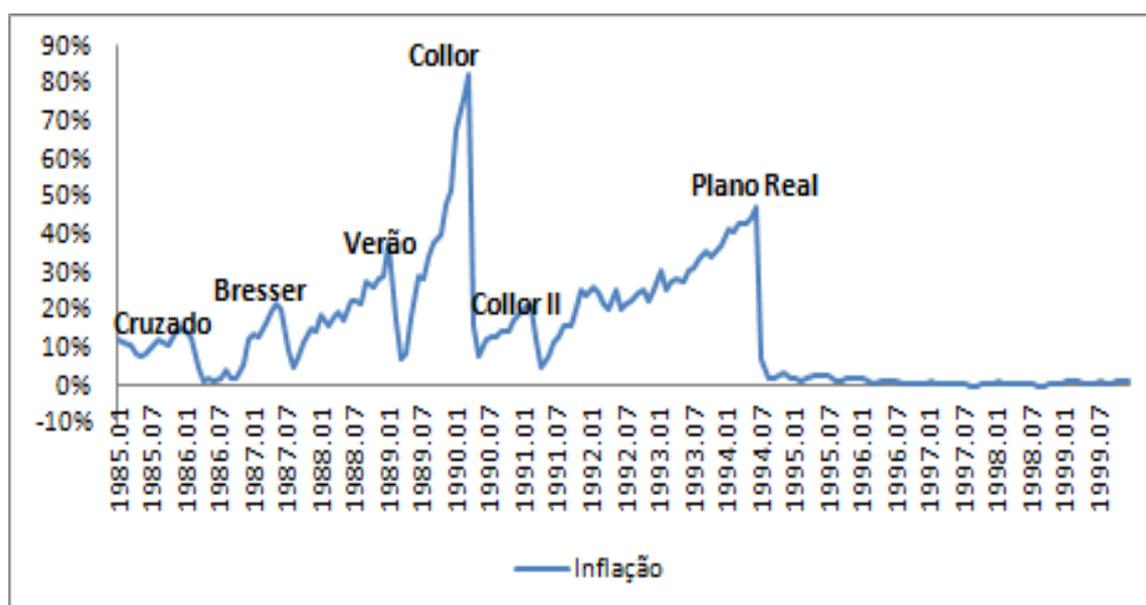
Segundo Gremaud, Vasconcelos, Toneto (2010) e Giambiagi et al. (2011), os resultados obtidos entre 1994 e 1998, foram: a apreciação cambial, causada pelo câmbio pouco flexível e pelo sucesso na queda da inflação; queda do desemprego no período inicial, devido ao bom desempenho da economia, mas ao final de 1998, o desemprego voltar a crescer; o favorecimento do crescimento através do consumo; elevação dos salários no período inicial; deterioração do Balanço em Transações Correntes; financiamentos dos déficits em transações correntes pela conta de

capital, que era beneficiada pela abundante oferta de capitais estrangeiros, que ao final de 1998 tornaram-se escassos, devido principalmente as crises Russa e Asiática; e ao final, a crise cambial que leva a uma grande desvalorização do Real, em 1999.

Esta desvalorização acaba com as chances de o país continuar usando a taxa de câmbio como âncora nominal da economia, com isso, o país é elevado a adotar o Regime de Metas de Inflação, onde a âncora nominal passa a ser a própria meta da inflação.

O sucesso no combate a inflação, no Plano Real, pode ser observado no gráfico 15, onde é possível também observar os insucessos dos planos anteriores. Nos planos que antecederam o Plano Real, a inflação era reduzida na fase inicial, o problema é que os efeitos das medidas adotadas não eram duradouros, fazendo com que a inflação retornasse a acelerar no período subsequente. Pode-se observar que após o Plano Real, ocorre a queda e estabilização significativa da inflação. A inflação mensal cai de 47,43% em junho de 1994, para 6,84% em julho e para 1,86% em agosto.

Gráfico 15 – Taxa de Inflação (1985 – 1999)



Fonte: Portal Brasil e IBGE

4.7. Plano Real - Fevereiro 1999

No Brasil, após a implantação do plano real em 1994, o país rompeu um convívio com altas taxas de inflação, o que gerou dificuldades no processo de formação de preços, surgindo à necessidade de se criar âncoras nominais para o balizamento dos preços e para a formação de expectativas dos agentes econômicos.

Desde então, dois tipos de âncora foram utilizados: (i) de 1995-1999 o regime de metas cambiais, ou âncora cambial; (ii) e a partir de 1999 o regime de metas de inflação (NORONHA, 2006). O uso de âncoras nominais deve-se a vontade do país em atingir baixos índices de inflação, pois isso reduz o elevado custo de transação nas decisões e à possibilidade de instabilidade econômica, em um contexto de ampla flutuação dos preços (LOBODA; TONETO, 2008).

O ataque especulativo que o Brasil enfrentou em 1999, forçou o Banco central a abandonar o regime de bandas cambiais, que era utilizado desde 1995, neste momento o Banco Central para de controlar, através das bandas cambiais, o comportamento da taxa de câmbio nominal. Segundo Curado e Oreiro (2005) a política de ancoragem cambial, que visava a apreciação da taxa de câmbio aliada à maior abertura ao comércio exterior, constituiu-se no elemento-chave da política de combate à inflação no período.

Tal ataque especulativo além de deixar clara a incapacidade de sustentação e controle das taxas de câmbio nominal e real, também retirou o poder sobre o principal instrumento de controle da inflação por parte dos formulados de políticas, a taxa de câmbio. Isso levou o Banco Central à adoção do regime de metas de inflação a partir de julho de 1999 (LOBODA; TONETO, 2008).

Tal regime foi implantado por diversas economias a partir da década de 90, com destaque para as de Nova Zelândia, Inglaterra, Canadá, Suécia, Austrália e Espanha. No Brasil, o regime de metas de inflação foi adotado formalmente em 1º de julho de 1999, através do Decreto Presidencial nº 3.088 e da Resolução nº 2.615 do Conselho Monetário Nacional (CMN). O CMN escolheu como índice de inflação o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor no Amplo) da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) (CURADO; OREIRO, 2005).

De acordo com o Decreto nº 3.088, as metas definidas pelo CMN são obrigações a serem alcançadas pelo Banco Central, ou seja, o compromisso do Banco Central, no regime de metas de inflação, é a obtenção e/ou a manutenção da taxa de inflação previamente estabelecida. O instrumental utilizado pelo Banco Central para garantir a taxa de inflação é a taxa de juros.

Segundo Boldrine (2013), dentro do RMI adotado pelo Brasil a partir de 1999, a condução da política monetária é do tipo regra de *feedback*, ou seja, relaciona de maneira positiva a taxa básica de juros, o hiato do produto e o desvio do nível de preços, dada uma meta estipulada. Sendo assim, a taxa básica de juros deve ser elevada quando a inflação está acima da meta ou o produto está acima do produto potencial.

Em relação à operacionalização do BACEN em atingir as metas inflacionárias, é destacado por Boldrine (2013 apud MISHKIN, 2000), a utilização de cinco canais de transmissão da política monetária, para influenciar o nível de preços: taxa de juros; preço dos ativos; expectativas inflacionárias; crédito; e taxa de câmbio. Desse modo, o Banco central pode, via mudanças na taxa de juro de curto prazo, influenciar a demanda agregada e por consequência os preços.

Ao analisar os mecanismos de transmissão da política monetária brasileira, após o Plano Real e no decorrer do período do RMI, Mendonça (2001), confirma a teoria, de que o mecanismo mais utilizado pelo BACEN, para o controle da inflação foi a taxa de juros. Desse modo, a taxa básica de juros SELIC, serve de referência para as demais taxas de juros praticadas na economia e, assim, atinge a demanda agregada.

Boldrine (2013) demonstra que a política monetária brasileira opera da seguinte forma: a autoridade monetária adota uma política monetária contracionista, assim ocorre uma elevação da taxa de juros de curtíssimo prazo, considerando rigidez nos preços no curto prazo, a taxa de juros real se eleva, o retorno real dos juros torna-se maior que a eficiência marginal do capital, pelo menos em parte da economia, logo o nível de investimento cai e por consequência a demanda agregada e o produto.

Assim, o regime de metas de inflação brasileiro, na década de 2000, é caracterizado pelo controle do nível de preços via elevações na taxa de juros, através dos canais de transmissão da política monetária, que afetam a demanda

agregada e assim atingem os preços. Logo, consideram que a inflação é um fenômeno de demanda.

Boldrine (2013) analisa a política monetária brasileira e afirma que, o panorama atual demonstra certa rigidez, o que singulariza de certa forma estas políticas, representada principalmente pelas altas taxas de juros e taxas de inflação ainda acima da média mundial. Segundo o autor, essa observação dá indícios de que a economia brasileira possui especificidades que algumas análises sobre inflação não incorporam. Logo, políticas norteadas única e exclusivamente pelo lado monetário, principalmente controle da taxa de juros de curto prazo, podem trazer sacrifícios desnecessários para o País.

Desse modo, o mecanismo de política anti-inflacionária utilizado nos regimes de metas de inflação busca conter os preços, exclusivamente, pelo controle da taxa de juros de curto prazo, considerando assim, que toda a inflação é de demanda. (BOLDRINE, 2013).

Em síntese, a necessidade da adoção do RMI no Brasil, deveu-se a incapacidade da âncora cambial em suportar as fugas de capitais ocasionadas pelas crises na Rússia e na Ásia. Antes da desvalorização a cotação era US\$ 1 = R\$ 1,21, em 14 de janeiro de 1999 chegou a US\$ 1 = R\$ 1,32, tendo seu auge em março, quando chegou a US\$ 1 = R\$ 2.16. Estas desvalorizações forçaram o país a permitir a flutuação do câmbio, e também ocasionou pressões nos custos, o que intensificavam as expectativas de elevação da inflação em 1999. Isso mostrou a necessidade da mudança da âncora, pois segundo Mendonça (2001), a flutuação do cambio impossibilitou o Banco Central de utilizar âncoras cambiais, e segundo ele a economia não opera sem uma âncora nominal, pois isso impossibilita a operação por parte do Banco Central.

Com a adoção do RMI, o Brasil alterou a estratégia de política monetária que vinha sendo utilizada desde 1994. Até 1999 a inflação era controlada pela taxa de câmbio e o balanço de pagamentos pela taxa de juros, ocasionando juros elevados, devido à necessidade de entrada de capitais, o que deixava o país suscetível a crise internacionais, mas mantendo a taxa de câmbio estável. A partir de 1999, a estratégia passar a ser diferente, o câmbio passou ser utilizada como instrumento regulador do balanço de pagamentos, ao passo que a taxa de juros passou a ser utilizada como mecanismo de controle da inflação, isso estabilizou a taxa de juros e tornou o câmbio mais volátil (LOBODA; TONETO, 2008).

Assim, o RMI permitiu a redução da inflação e da taxa de juros, juntamente com suas volatilidades, proporcionando condições mais favoráveis ao crescimento após a sua implantação, permitindo certos desvios das metas, com a intenção de suavizar variações da atividade econômica (CURADO; OREIRO, 2005).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS:

Conclui-se que até o fim do regime militar, a inflação brasileira esteve relacionada principalmente aos déficits públicos, aos choques do petróleo, às desvalorizações cambiais necessárias devido ao aumento dos preços dos produtos importados, as indexações que foram utilizadas de forma descontrolada nos ajustes de salários, preços e contratos, que deram caráter inercial à inflação no período posterior, além do grande responsável pela emissão monetária, o déficit público. Outro fator que contribuiu para a alta dos preços foi a necessidade de ajustamento internos, que fez a economia passar por um período recessivo entre 1980 e 1983. A inflação que em 1964 era de 30%a.a, chega aos impressionantes 242%a.a. em 1985.

Já no Plano Cruzado em 1986, a inflação foi diagnosticada como sendo inercial, a afirmação era que a inflação era retroalimentada pelos mecanismos de indexação que realizavam a ajustes periódicos dos preços e salários a cada determinado período de tempo. Para se combater a inflação utilizou do congelamento de preços e salários como principal instrumento do plano, o que reduziu momentaneamente a inflação. Apesar disso, o congelamento também foi responsável pelo fracasso do plano, pois aliado ao congelamento ocorreu principalmente o aumento dos salários, a expansão do crédito e a emissão de moeda, sem um crescimento proporcional da produção, o que conseqüentemente acabou por causar pressões na demanda, que no curto prazo não puderam ser atendidas, causando o retorno do aumento dos preços.

No Plano Bresser em 1987, a inflação foi diagnosticada como sendo inercial e de demanda, aqui o congelamento também foi um dos principais instrumentos, mas ao contrário do Plano Cruzado, aqui o congelamento foi estabelecido com tempo determinado e com o aviso prévio da data de início. Antes data do início do congelamento ocorreu um considerável aumento dos preços, em torno de 20%, a afirmação para tal aumento foi que era preciso corrigir a distorção dos preços relativos causados pelo Plano Cruzado. Seu fracasso foi ocasionado pelo fato que o congelamento dos preços e salários reduziu a credibilidade do plano perante a população, o prévio alinhamento dos preços ocasionou novos desequilíbrios nos preços relativos, que em conjuntos com saldos positivos na balança comercial, ocasionaram pressões sobre os preços, e devido às taxas de juros estarem

positivas, o consumo era reduzido, o que afastava os investimentos dos setores produtivos e os direcionava para o setor financeiro, constituindo problemas em médio prazo.

Já no Plano Verão em dezembro de 1987, o combate da a inflação, que foi diagnosticada como inercial, ocorreria através da combinação de desindexações com o arrocho da demanda, que seria causado pelos cortes nos gastos públicos, pelos juros altos e pela queda do salário real. Apesar de acontecer o equilíbrio das contas do governo, a contração da demanda pelas altas taxas de juros e a queda do salário real, a inflação não cedeu, entrando em uma rota de hiperinflação. Em 1987 a inflação que era de mais de 363% a.a., passou para mais 980% em 1988 e 1.972,91% em 1989.

Em março de 1990, o Plano Collor I foi lançado, aqui inflação foi diagnosticada como de demanda, em grande parte influenciada pela fácil monetização das aplicações financeiras. As medidas reverteram o déficit público de 8% para um superávit de 1,2%. Além disso, a inflação caiu de 82% ao mês em março, para menos de 10% em maio de 1990, só voltando a crescer a no início do ano de 1991, ficando acima dos 20% ao mês. Mas, os reflexos dos cortes fiscais, da maior abertura comercial e do câmbio flutuante, deterioraram a balança de comercial, fato agravado pela escassez de recursos estrangeiros, o que impossibilitou o financiamento do déficit em transações correntes, forçando a desvalorização do câmbio por parte do Banco Central, fazendo a inflação retornar com força.

A inflação tida como de demanda no Plano Collor I, passa a ser interpretada como inflação inercial, devido ao alto grau de indexação da economia e ao momento recessivo da economia. Segundo o plano a inflação seria combatida da seguinte forma: as expectativas dos agentes sobre a inflação teriam com base os cortes fiscais, que tenderiam a reduzir a inflação, isso daria maior credibilidade ao governo, que refletiria em melhoras nas expectativas inflação, estabilizando o aumento dos preços, e assim sucessivamente. Apesar de toda a teoria, a inflação caiu apenas nos primeiros meses, retornando no final de 1991 aos mesmos patamares do início do plano, quando o plano chega ao fim.

Durante o Plano Real a inflação foi tida como de caráter essencialmente inercial, mas ao contrário dos planos anteriores aqui a inflação foi tratada através de reformas monetárias e não por choques. O Plano Real reduziu a inflação brasileira

consideravelmente, ocorrendo estabilização significativa da inflação. A inflação mensal cai de 47,43% em junho de 1994, para 6,84% em julho e para 1,86% em agosto. Diferente dos planos anteriores onde a inflação era reduzida apenas na fase inicial, com o Plano Real a taxa de inflação manteve-se estável até os dias atuais, nunca mais ultrapassando os 5% mensais.

O Plano só enfrentou problemas posteriormente, em 1998, quando ocorre a deterioração do Balanço em Transações Correntes. Neste momento a conta de capital não foi capaz de financiar os déficits em transações correntes, que no período anterior era beneficiada pela abundante oferta de capitais estrangeiros e que ao final de 1998 tornaram-se escassos, devido principalmente as crises Russa e Asiática, o que em parte ocasionou a crise cambial que levou a uma grande desvalorização do Real, em 1999.

Conclui-se que as causas da alta inflação brasileira no período anterior a adoção do Plano Real, foram primeiramente a necessidade de financiamentos externos e a constante emissão de moeda, que eram as principais formas de financiamento dos déficits públicos. Isso era necessário devido às estruturas tributárias e financeiras não serem capazes de arcar com os planos e processos de desenvolvimento do país. Os seguidos choques do petróleo também contribuíram para o aumento dos preços. A partir do PAEG, outro fator é incluído nos fatores causadores da inflação, as constantes indexações, que causavam distorções nos preços relativos, os quais nos momentos dos reajustes causavam o disparo da inflação. As desvalorizações do câmbio com a intenção de ajustar o balanço de pagamentos e obter divisas, causavam pressões de demanda e nos custos, consequentemente também nos preços, isso também se caracterizou como um dos fatores causadores da inflação até o Plano Real. Já a estabilidade alcançada no Plano Real, foi devido à redefinição da relação entre os bancos federais, estaduais e municipais, junto com a menor sonegação de impostos, isso melhorou em parte a situação fiscal, mas o principal foi à estratégia de combate da inércia inflacionária, que através da diminuição dos intervalos dos reajustes dos preços, aliado à superindexação causada pela URV, que após sua extinção acabou por anular a memória inflacionária, fazendo retornar a estabilidade de preços.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

ARAÚJO, N. D. S. **Economia Brasileira Contemporânea; de Getúlio a Lula**. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BANCO CENTRAL (BACEN) -**Relatórios de Inflação, 1999-2005**. Brasília, 2005.

BOLDRINE, M. **Políticas alternativas de controle de inflação e estratégias de desenvolvimento**. Revista Economia Ensaios, Uberlândia (MG), 28 (1), p. 67-78, Jul./Dez. 2013. Disponível em: <<http://www.seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/view/26484>>. Acesso em: 03 de maio de 2017.

BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. 5ª. ed. São Paulo: Person, 2011.

CANUTO, O. Regimes de política monetária em economias abertas. **UNICAMP**, Campinas, dez 1999. ISSN 92.

CARRARA, A.; CORREA, A. **O regime de Metas de Inflação no Brasil: Uma Análise Empírica do IPCA**. Rev. Econ. Contemp., Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 441-462, set-dez/2012.

CURADO, M.; OREIRO, J. L. Metas de inflação: uma avaliação do caso brasileiro. **Indic. Econ. FEE**, Porto Alegre, v. 33, n. 2, p. 127-146, set 2005.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S.; STARTZ, R. **Macroeconomia**. 11ª. ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

FRITSCH, W. Apogeu e Crise na Primeira Republica: 1900-1930. In: PAIVA, M. A. **A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989**. São Paulo: Elsevier, 1990. Cap. 2, p. 31-72.

GIAMBIAGI, F. et al. **Economia Brasileira Contemporânea [1945-2010]**. 2ª. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GREMAUD, A. P.; VASCONCELOS, M. A. S.; TONETO, R. **Economia Brasileira Contemporânea**. 7ª. ed. São Paulo: Atlas, 2010..

KUZE, L. **Quinze anos de Planos de Estabilização Econômica: do Plano Cruzado ao Plano Real**. Programa de Iniciação Científica CNPq, EAESP-FVG: São Paulo, 2001. Disponível em: <<http://gvpesquisa.fgv.br/publicacoes/pibic/quinze-anos-de-planos-de-estabilizacao-economica-do-plano-cruzado-ao-plano-real>>. Acesso em: 03 de Junho de 2017

LACERDA, C. D. et al. **Economia Brasileira**. 4ª. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

LAGO, L. A. C. D. a Retomada Do Crescimento e as distorções do "Milagre": 1967-1973. In: ABREU, M. D. P. **Ordem e Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989**. São Paulo: Elsevier, 1990. Cap. 10, p. 233-294.

LANZANA, A. E. T. **Economia Brasileira**. 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LARA RESENDE, A. Estabilização e Reforma. In: ABREU, M. D. P. **Ordem e Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989**. São Paulo: Elsevier, 1990. Cap. 9, p. 213-232.

LOBODA, R. B.; TONETO, R. J. Regime de Metas Inflacionárias: os Impactos sobre o Desempenho Econômico dos Países. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 28, n. 4, p. 873-962, out-dez 2008.

LOPES, J. D. C.; ROSSETTI, J. P. **Economia Monetária**. 9ª. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MODENESI, A. D. M. **Regimes monetários: teoria e a experiência do real**. Barueri: Manole, 2005.

MADUREIRA, D. D. P. N. Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961. In: ABREU, M. D. P. **Ordem e Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989**. São Paulo: Elsevier, 1990. Cap. 7, p. 151-170.

MARIANO, J. **Introdução à Economia Brasileira**. São Paulo: Saraiva, 2005.

MENDONÇA, H. F. D. **Mecanismos de transmissão monetária e a determinação da taxa de juros: uma aplicação da Regra de Taylor ao caso brasileiro**. Sociedade e Economia, Campinas, n. 16, p. 65-81, jun 2001.

MISHKIN, Frederic. S. **Inflation targeting in emerging-market countries**. The American Economic Review, v. 90, n. 2, p. 105-109, 2000.

MODIANO, E. A Ópera dos Três Cruzados: 1985-1989. In: ABREU, M. D. P. **A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889- 1989**. São Paulo: Elsevier, 1990. Cap. 13, p. 347-387.

MORAN, C. A. A.; WITTE, G. A CONCEITUALIZAÇÃO DA INFLAÇÃO E UMA ANÁLISE DOS PLANOS ECONÔMICOS BRASILEIROS DE 1970 - 1990. **Teor. Evid. Econ**, Passo Fundo, v. 1, n. 1, p. 119-141, Mar 1993.

NEVES, A. L.; OREIRO, J. L. O regime de metas de inflação: uma abordagem teórica. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 29, p. 101-132, jun 2008.

PAIVA, M. D. A. Crise, Crescimento e Modernização Autoritária: 1930-1945. In: PAIVA, M. D. A. **A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana**. São Paulo: Elsevier, 1990. Cap. 3, p. 73-104.

SILVEIRA, J. F. A INFLAÇÃO NO BRASIL: OS ANOS TENEBROSOS DE 1974 A 1994. **Revista das Faculdades Santa Cruz**, Curitiba, v. 8, n. 1, p. 67-78, jan/jun 2010.

SOUZA, R.; RACY, J. **O regime de metas para a inflação no Brasil e a escola novo-classica: uma crítica pós- keynesiana.** Revista de Economia Mackenzie, v. 11, n. 1, São Paulo, SP • JAN./ABR. 2013 • p. 111-153.