

## Lembranças do Plano Cruzado

*(Francisco L. Lopes, palestra realizada no IEPE/CdG em março 2006)*

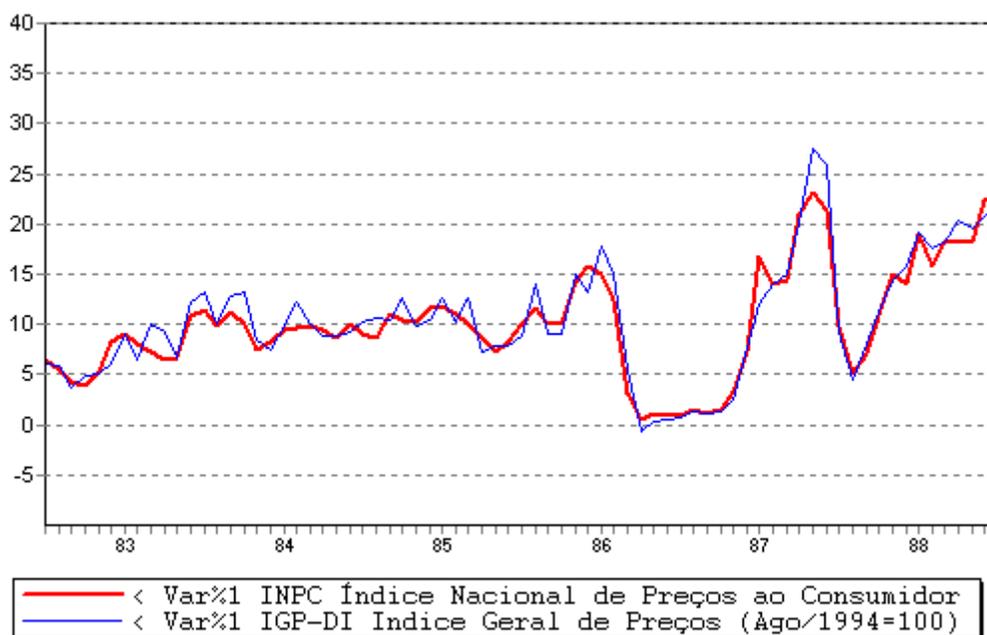
Há 20 anos atrás, em março de 1986, foi lançado o Plano Cruzado, a primeira de várias tentativas fracassadas de estabilização que só terminaram com o sucesso, oito anos depois, do Plano Real. Que lembranças são evocadas por esse aniversário?

1) Sem dúvida o Cruzado teve o mérito da ousadia e do pioneirismo. A idéia de que era possível, e até mesmo desejável, uma intervenção direta e de grande envergadura do Governo sobre as regras de indexação e correção monetária como forma de quebrar a inflação inercial foi uma importante mudança de mentalidade, sem a qual não seria possível o longo processo de tentativa e erro que culminou no Plano Real.

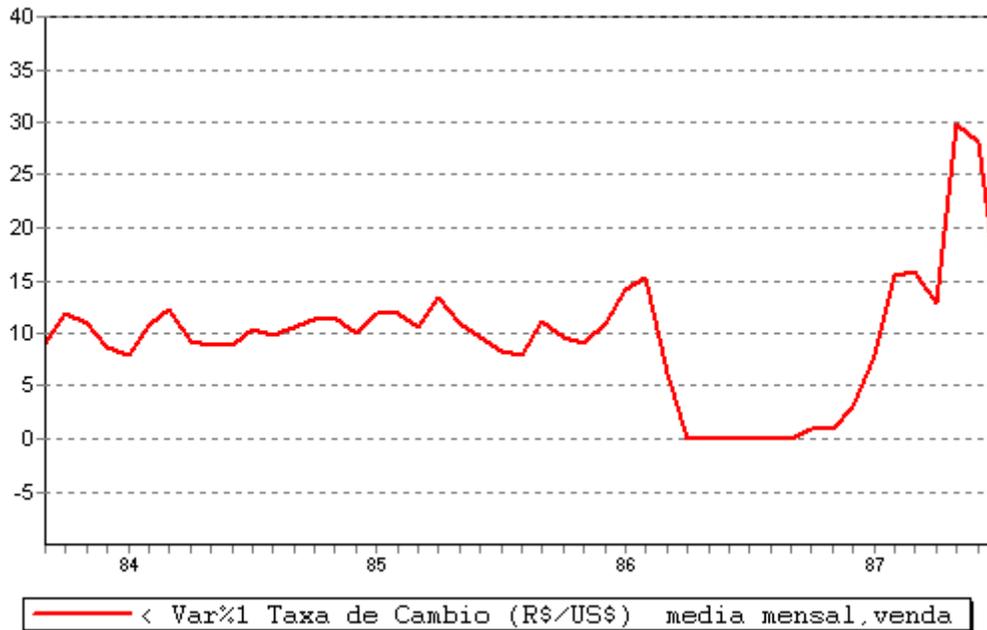
2) Mas o pioneirismo também trouxe alguns problemas, e não apenas pela necessidade de aprendizagem de uma nova tecnologia de política econômica. Pelos economistas do governo. A novidade e o grande sucesso inicial levaram a um otimismo exagerado quanto ao tempo necessário para se produzir uma estabilização definitiva, que como mostrou o Plano Real é muito mais uma questão de anos (ou décadas) do que de meses.

3) O excesso de otimismo e o sucesso inicial levaram o governo a radicalizar o elemento de controle de preços do plano quando começaram a surgir primeiras dificuldades por volta de agosto de 1986. O controle de preços deveria ter sido apenas temporário, e essencialmente motivado pela necessidade de viabilizar politicamente a eliminação da correção monetária automática dos salários, mas para os políticos se transformou na peça fundamental do plano.

4) Na área salarial o plano também sofreu do “pecado original” do gatilho salarial, uma regra que garantia a correção automática de todos salários no momento que a inflação acumulada nos primeiros doze meses do plano acumulasse 20%. O gatilho salarial foi uma das principais razões do retorno rápido, quase instantâneo, da taxa mensal de inflação ao patamar de 16% ao mês em janeiro de 1987, após a liberação dos controles de preços iniciada em novembro. Foi também um dos determinantes da aceleração da inflação para o patamar de 20% em abril, já que o gatilho na prática se transformou numa regra de reajuste mensal dos salários em função da inflação do mês anterior.

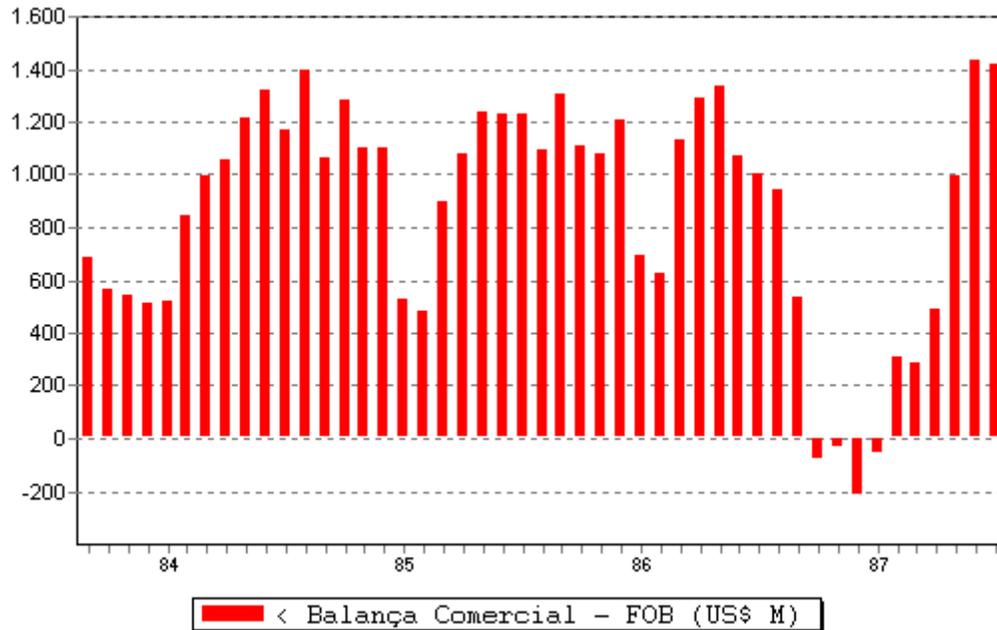


5) Outro determinante desse rápido retorno da inflação foi à política cambial, que em dezembro de 1986 já estava de novo operando segundo a velha tradição de indexação à inflação corrente. No início de 1987 a economia já não dispunha de uma âncora cambial que, como vimos no Plano Real, é realmente uma das peças fundamentais da estabilização.

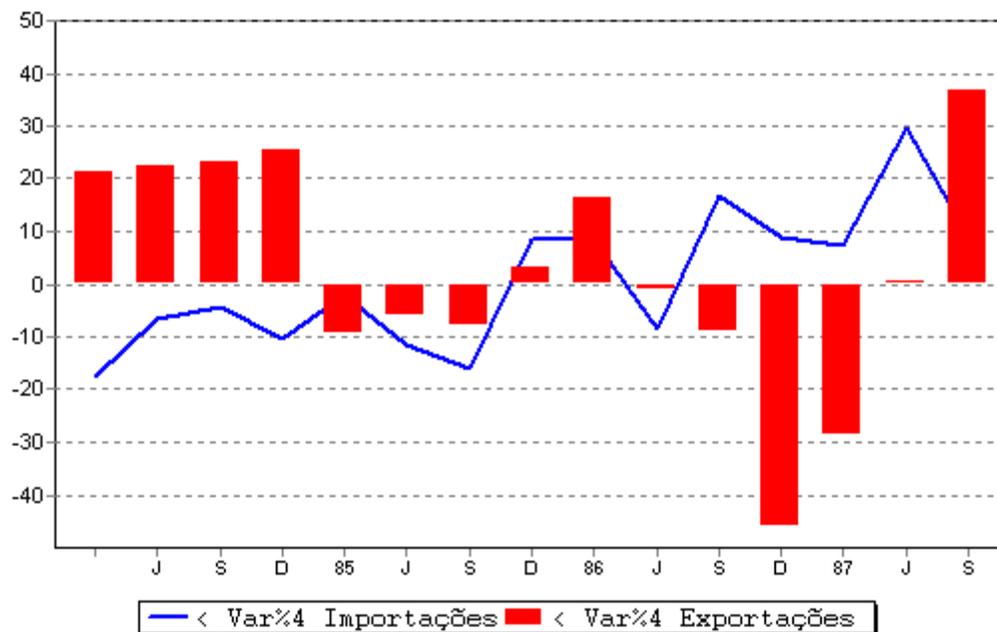


6) De qualquer forma a âncora cambial seria menos eficaz em 1986 do que foi após 1994, em virtude do elevado grau de proteção tarifária em vigor nos anos oitenta.

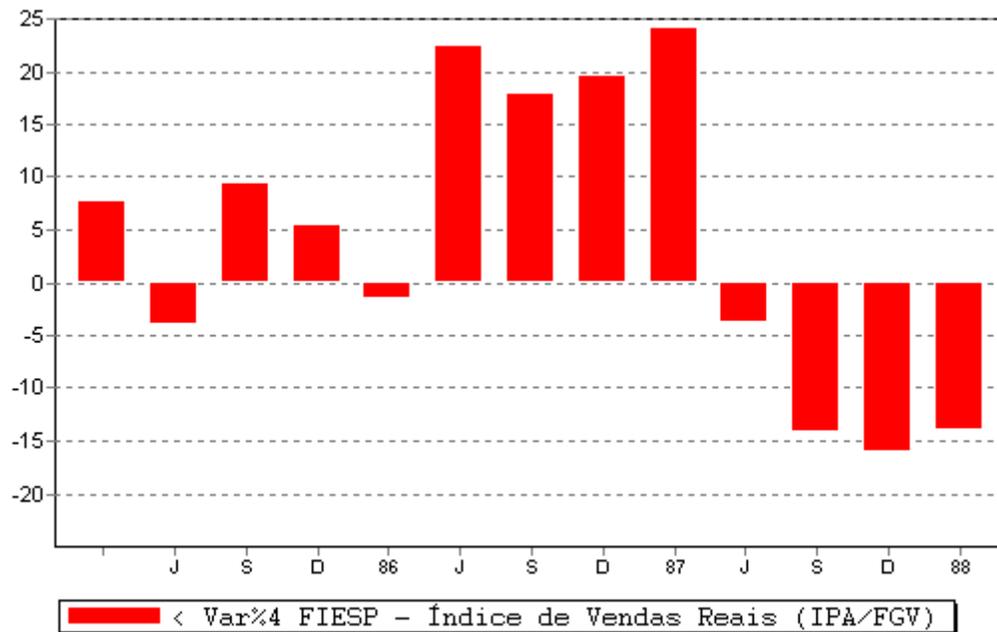
7) Por outro lado o balanço de pagamentos já ao final de 1986 dava uma indicação clara de que a âncora cambial não seria sustentável, já que a balança comercial começava a apresentar posição deficitária.



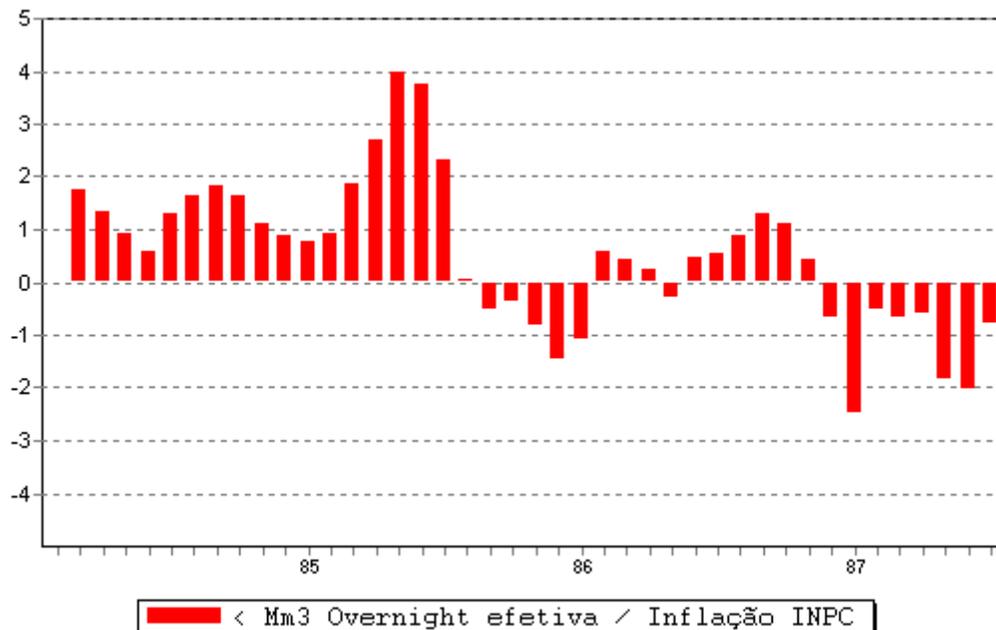
8) A deterioração da balança comercial ocorreu principalmente devido à forte queda das exportações, que superou 40% na variação do ultimo trimestre de 1986 contra mesmo trimestre do ano anterior. Houve também maior crescimento das importações, mas não de forma explosiva.



9) Essa queda das exportações provavelmente foi menos resultado da apreciação cambial do que da forte expansão do consumo interno, como demonstra a evolução das vendas reais da FIESP.



10) Esta forte expansão do consumo interno indica que a política monetária foi muito frouxa. Isto certamente é um dos grandes erros do Cruzado que não foi repetido no Real. A taxa de juros real, medida pela taxa efetiva mensal do overnight deflacionada pela inflação do INPC no mesmo mês, que se observou durante o plano foi inferior à que vigorou entre início de 1984 e meados de 1985, quando Dornelles foi substituído por Funaro no Ministério da Fazenda.



11) O Plano Cruzado teve vários defeitos de concepção (como o gatilho salarial ou o elevado grau de proteção tarifária) e de execução (como o prolongamento excessivo do congelamento de preços ou a política monetária frouxa). Mas a situação fiscal não foi muito relevante dentro do horizonte de tempo em que o plano foi abandonado. É claro que um forte ajuste fiscal na largada do plano poderia ter sido útil para conter o crescimento do consumo interno, mas isto é difícil de dimensionar.

Naturalmente a situação fiscal teria se tornado uma questão importante se o plano sobrevivesse por um horizonte mais longo de tempo, quando a evolução das expectativas passaria a ser importante para definir a viabilidade da âncora cambial (como ocorreu na economia pós-Real, entre 1997-1999).

12) A queda da posição de reservas internacionais ao longo de 1986 era clara indicação que o Plano Cruzado estava ferido de morte. Não obstante, pela sua ousadia e pioneirismo, foi um passo importante na difícil caminhada em direção à estabilização definitiva da economia brasileira.

