

O Plano Brasil Novo: Uma Análise

Antonio Carlos Porto Gonçalves

Professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da FGV

Introdução

O Plano Brasil Novo, no seu aspecto de estabilização da inflação, consistiu basicamente na adoção de uma política monetária extraordinariamente restritiva. A Figura 1 ilustra o que foi feito.

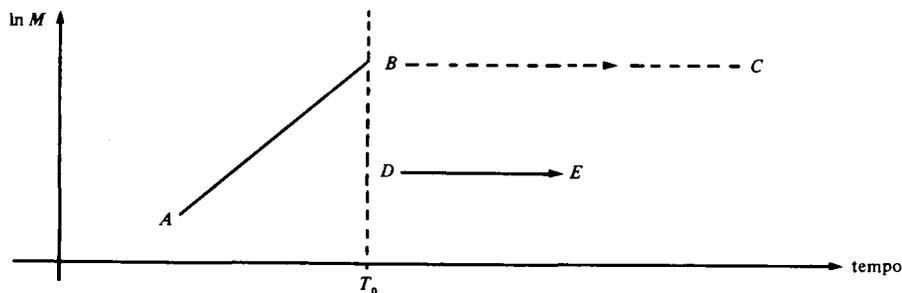


Figura 1. A política monetária inicial do Plano Brasil Novo.

Supondo que a oferta monetária na economia estivesse evoluindo ao longo da trajetória AB , a partir de T_0 (=15 de março de 1990) começou a evoluir ao longo de DE , pois o estoque total de moeda tornou-se apenas 30% do que era pouco antes do Plano.

O mais empedernido dos monetaristas, e que desse pouca importância às conseqüências recessivas de um plano de estabilização monetária violento, sugeriria a adoção de uma trajetória, para a oferta de moeda, tal como BC na Figura 1; isto é, que zerasse o déficit público e cessasse completamente a expansão monetária, o fluxo novo de moeda. O Plano Brasil Novo foi além. Adotou uma política monetária deflacionária ao ocasionar, de fato, uma grande redução no estoque de moeda da economia, pela colocação compulsória e maciça de títulos de longo prazo — os cruzados — junto à população. Por outro lado, como após o choque inicial vai ser necessário expandir a moeda, esse Plano abre espaço para um novo fluxo de moeda de intensidade desconhecida, com potencial de financiar déficits públicos.

Registraram-se alguns episódios de forte retração monetária no passado (mas nunca tão forte no Brasil — veja, por exemplo, Peláez e Suzigan (2)). Em particular, na Inglaterra, na década de 20, quando Churchill, então ministro da Fazenda, resolveu voltar à paridade da libra com o ouro de antes da I Guerra Mundial (uma valorização de 10% da libra esterlina). Os resultados recessivos levaram J. M. Keynes a escrever a crítica *The Economic Consequences of Mr. Churchill*, em 1925, atacando a deflação. Ocorreram também contrações monetárias violentas em todo o mundo, durante a Grande Depressão dos anos 30 (35% nos EUA, segundo Friedman (1)). Em geral, há uma presunção muito clara, na história e na teoria monetária, contra as reduções monetárias muito bruscas.

No presente trabalho vamos analisar, na Seção 1, as possíveis conseqüências da política monetária do Plano Brasil Novo e também vamos sugerir o que fazer agora, uma vez que esta política monetária já foi adotada. Na Seção 2 vamos criticar a análise e a política econômica do Plano Brasil Novo e formular sugestões (agora infelizmente inteiramente acadêmicas) de alternativas para um plano de estabilização adequado. A conclusão final é apresentada na Seção 3.

1. Conseqüências do Plano de Estabilização Monetária

Uma política monetária que reduza o estoque de moeda da economia a 30% de seu valor na véspera é, em princípio, extraordinariamente recessiva, a não ser que:

- a) aumente muito a velocidade de circulação da moeda (ou, o que corresponde à mesma coisa, diminua a demanda por moeda);
- b) haja grande flexibilidade de preços e salários na economia;
- c) a política monetária muito restritiva não seja mantida, ou porque o Governo reinjete dinheiro na economia (com receio da recessão, por exemplo) ou porque continue a ocorrer um déficit público.

Analisando cada um dos itens acima, podemos dizer, quanto a (a), que antes de 15 de março, com a inflação elevada, a moeda (M_4) era remunerada, compensando em boa parte

a inflação; depois de 15 de março continuou a ser igualmente *remunerada*, pois não houve inflação elevada. Logo, em termos de retorno real ao ativo moeda, não há presunção clara sobre variações na demanda por moeda no Brasil a partir de 15 de março de 1990: a princípio, deve ter continuado constante. Não obstante, como a política adotada atingiu arbitrariamente quem tinha liquidez, é possível que a demanda por moeda tenha diminuído... ou tenha aumentado, por causa da maior incerteza, o provável é que ocorram fortes e imprevisíveis variações ao longo do tempo. Ou seja, a demanda por moeda pode ter se tornado instável, pois, por um lado, as pessoas tenderiam a ficar mais líquidas, dado que, agora, *os riscos são maiores, o mundo é mais arbitrário do que se pensava*; mas, por outro lado, esse tipo de liquidez especulativa foi muito visado pelo Plano Brasil Novo.

Assim, o único ativo verdadeiramente seguro para o poupador brasileiro é a moeda estrangeira (dólar), e, em conseqüência, a demanda por moeda no Brasil pode se tornar especulativa em relação à moeda estrangeira. A conclusão é, portanto, que a velocidade de circulação da moeda poderia aumentar, o que diminuiria a recessão, se a economia se dolarizasse, o que seria desastroso (hiperinflacionário). E fora uma possível dolarização, não parece haver nenhuma outra razão dominante para que a velocidade de circulação do Cruzeiro aumente muito, embora possa se comportar de modo instável (como, aliás, está acontecendo em outros mercados de ativos na economia — veja as recentes flutuações de cotação nas bolsas de valores e nos CDBs).

A respeito do item (b), é possível ser bastante breve. A flexibilidade dos preços (p) e dos salários (w), no Brasil atual, é reduzida. Além do mais, os grandes reajustes das tarifas e dos preços públicos, a correção salarial no final de março, baseada na inflação plena do mês anterior, o congelamento dos preços e as regras de reajuste impostas pelo Governo não levam, necessariamente, à flexibilidade para baixo de w e de p, indispensável quando se reduz a 30% a oferta monetária do país. A conclusão é que a recessão não será substancialmente mitigada pelas reduções em p e em w.

Uma vez analisados os itens (a) e (b), fica claro que a política monetária do Plano Brasil Novo só não será muito recessiva se for revertida em breve. Mas, se isto acontecesse, a demanda nominal iria aumentar de novo e a inflação poderia voltar. Só não voltaria se as expectativas e a inércia inflacionária estivessem debeladas, se os preços e os custos relativos estivessem em equilíbrio, e se o Governo aumentasse a oferta de liquidez na exata proporção da liquidez desejada pela economia, sem haver um excesso que insuffle a demanda agregada além do necessário para levar a indústria a pleno emprego.

Mas essas condições não existem no momento e, provavelmente, não existirão a curto prazo, pois estamos numa economia ainda com muita expectativa inflacionária (devido ao passado recente e à frustração com os planos de estabilização anteriores), com um sistema de indexação pleno, com a possibilidade de continuação do déficit público, com anúncios do Governo de que vai abrir as *torneiras* para evitar a recessão, com um sistema de preços e custos relativos fora do lugar, e o setor produtivo bastante desorganizado, pela incidência arbitrária que caracterizou o congelamento dos cruzados¹. Uma vez acabados os estoques existentes, qualquer aumento da demanda, que em janeiro poderia ser acomodado e satisfeito

¹ Toda política econômica é sempre não-neutra, distributivamente, o que não quer dizer que deva ser arbitrária e imprevisível, que modifique maciçamente os atos jurídicos perfeitos, pois, neste caso, criaria mais instabilidade do que estabilidade. É preciso tentar sempre fazer a política econômica de estabilização a mais neutra possível, pois a diferença entre a estabilidade e a instabilidade é apenas uma questão de grau.

normalmente pelos produtores, poderá ser inflacionário ou levar ao desabastecimento. Há, portanto, uma forte possibilidade de estagflação.

A injeção seletiva de liquidez, nos setores produtivos *bem vistos* pelo Governo, na esperança de que aumentem a produção, sem expandir muito a demanda global, não resolve e, na verdade, é uma das mais velhas e renitentes falácias da teoria e da política monetária, conhecida como *doutrina ou falácia do crédito real*. Pois o dinheiro injetado no setor produtivo, ao permanecer na economia, aumenta muito mais a demanda global do que a produção.² A política monetária não é um bom instrumento de incentivo exclusivamente à produção.

Finalmente, cabe ressaltar que o desconhecimento do comportamento, presente e futuro, da velocidade de circulação da moeda, torna a política monetária um instrumento particularmente perigoso e impreciso para uso no momento atual. Ninguém sabe, ao certo, a quantidade de liquidez desejada pelos agentes econômicos; mesmo porque esta quantidade pode estar variando muito ao longo do tempo, conforme já foi analisado, e a autoridade monetária pode acabar injetando ou restringindo a liquidez baseando-se em indicadores e percepções de necessidades que não são estáveis (e estes indicadores e percepções são, em geral, obtidos com atrasos). Há também uma ameaça subjacente de dolarização, devido ao abalo de confiança do poupador.

Em síntese, a conclusão inevitável desta seção é que o Governo não conseguirá fazer uma política monetária de modo a evitar a recessão e não ter impactos inflacionários.

Assim, sendo, a única política monetária que faz sentido, no atual momento de incerteza, consistiria em prover uma expansão constante, e não muito abundante, da oferta monetária (digamos, de 10% ao mês), de modo a dar uma indicação, um sinal preciso, aos agentes econômicos privados e estatais, de qual o valor da inflação de longo prazo na economia, permitindo inclusive a volta do crédito longo. Essa expansão deveria ocorrer pela troca de cruzados congelados por cruzeiros, em leilões onde todos poderiam participar, e não seletivamente, sem deságio, para alguns, arbitrariamente, beneficiados. Para restaurar a confiança é preciso acabar com esse tipo de cartorialismo. Além do mais, tais leilões garantirão que o Governo não vai expandir a moeda financiando o déficit público.

Em hipótese alguma o Governo pode apresentar déficit público nas presentes circunstâncias, pois a abalada confiança do poupador não permite que haja condição para financiá-lo. E o orçamento equilibrado é também uma boa indicação de estabilidade.

As tarifas públicas deveriam ser aumentadas aproximadamente à mesma taxa da expansão monetária, para que não se forme novamente a expectativa de déficit nas estatais e enormes reajustes futuros de preços. Finalmente, para minimizar a recessão, o Governo deveria permitir a máxima flexibilidade nos ajustes dos preços e dos salários.

As medidas expostas, ao indicarem um novo e mais estável regime de política econômica, podem garantir o sucesso, a longo prazo (digamos, um ano), do esforço de estabilização, mesmo ao custo inicial de um período de estagflação. Pois o grande problema

2 Para verificar tal fato, imagine a injeção de Cr\$ 100,00 de crédito seletivo para uma indústria "bem vista" pelo Governo, a qual, com tais recursos, aumentaria sua produção em Cr\$ 100,00/ano (apresentando, portanto, uma relação produção/capital de 100% ao ano, muito elevada); se a velocidade de circulação da moeda for igual a 10 por ano (valor razoável), a demanda nominal agregada se expandiria em Cr\$ 1.000,00/ano, ou seja, dez vezes mais que a produção adicional obtida (a qual foi superestimada).

atual é evitar que, ao perseguir uma política monetária *perfeita*, de curto prazo, o Governo perca o longo prazo e o País entre em hiperinflação. O importante é dar um sinal de estabilidade permanente para que possa ocorrer um ajuste espontâneo do sistema econômico a uma nova trajetória de preços com menor inflação.

A política monetária que elimina a inflação galopante é a de longo prazo, ao passo que a prática da *intonia fina*, de injetar seletivamente liquidez e de aumentar a oferta monetária de modo a evitar a recessão, não pode ser bem-sucedida nas circunstâncias de hoje, por razões teóricas e práticas. E uma sucessão de *intonias finas*, de curto prazo, pode gerar a instabilidade de longo prazo.

2. Críticas ao Plano de Estabilização Brasil Novo e Sugestões de Alternativas

Um plano de estabilização pode ser criticado a diversos níveis de *agregação*: podem-se focalizar os aspectos técnicos, ou olhar os problemas gerais, quase que filosóficos da estabilização. A nível técnico, o Plano Brasil Novo certamente peca em vários pontos. Por exemplo:

a) comparou, na sua formulação, de modo simplista, os parâmetros da demanda por moeda em outras ocasiões e países com o Brasil de março de 1990;

b) em consequência, quantificou conceitos, como a demanda especulativa por moeda, de forma arbitrária e sem fundamento, e diagnosticando precipitadamente que o excesso de liquidez especulativa foi a causa do insucesso dos planos Cruzado, Bresser e Verão, resolveu congelá-lo em grande escala. E se a causa do insucesso dos planos anteriores tiver sido a percepção geral de que o setor público não estava organizado e controlado?

c) ao reduzir fortemente o estoque de moeda, gerou a necessidade de criar um fluxo monetário novo e positivo, que pode financiar déficits públicos e que, se não for mantido constante, não dá uma indicação, um sinal claro para a economia, da inflação de longo prazo, para a orientação dos poupadores e dos investidores;

d) ao ferir arbitrariamente atos jurídicos perfeitos, aumentou a desconfiança do poupador, que pode passar a exportar os seus recursos.

A nível técnico, o Plano tem, assim, óbvios erros de concepções e simplificações exageradas, talvez até fatais. Mas todos os planos teriam tais erros e simplificações, em maior ou menor grau. Logo, o Plano Brasil Novo não se distingue especialmente dos outros por este aspecto. O que o torna diferente é a sua intensidade. Trata-se de um tratamento de choque que reduziu instantaneamente a inflação de 80% ao mês para quase zero, e apenas por contenção da demanda!

Esse Plano, tão violento, decorre, na realidade, de uma visão subjacente da economia que não é a de um sistema com relações de equilíbrio complexas (e meio desconhecidas), entre a produção, os preços, os custos e a liquidez, relações estas que precisam ser preservadas, cuidadas, pois, do contrário, deslanchariam movimentos de mercado geradores de oscilação e instabilidade de toda a ordem, ao longo do tempo. Não é a concepção de um

todo orgânico, onde não se pode atingir os 10% da elite sem maiores conseqüências para os *descamisados*. Pelo contrário, é a visão de uma economia plástica, meio amorfa, com fracas forças internas (ou pelo menos bem conhecidas), que podem ser amoldadas à vontade, pela mão das autoridades. A função do economista, nesta concepção amorfa, seria fundamentalmente a de descrever, com detalhes, a imensa variedade de fatos sociais, uma espécie de rol do que pode ser modificado, e modificá-los, via política econômica, conforme os desejos da autoridade (democrática ou não). Não há ênfase no estudo das forças e reações do mercado, da integração destes num sistema geral de equilíbrio; o Governo simplesmente pode tudo.

Dentro dessa concepção econômica, é claro que as grandes cirurgias, os tratamentos de choque, se justificam plenamente; porque esperar, ter paciência, verificar as reações do sistema quando estas são nulas ou podem ser compensadas com facilidade. Não há tempo a perder, é preciso fazer logo o que for necessário, e os erros serão corrigidos sem problemas, pelas *torneiras* da liquidez ou, em última análise, pela vontade férrea da autoridade.

A concepção econômica alternativa, de maior respeito às forças próprias do organismo social, leva à adoção de políticas automáticas, anunciadas com antecedência, às quais os mercados possam se adaptar. Seu método de mudança é o gradualismo, tentando minimizar e corrigir os pequenos erros cometidos (é o que Popper (3) chama de *piecemeal social engineering*). É verdade que tal concepção leva a um maior conservadorismo, à maior preservação da situação existente; mas não é necessariamente um *rigor mortis*, pois as mudanças graduais devem e podem ser feitas na direção apontada pela democracia política, cuja natureza decisória, transparente e lenta, é até mais compatível com esta visão do mundo econômico.

A questão que se coloca aqui, portanto, não é se a situação brasileira, em março de 1990, era grave ou não. O desespero da inflação elevada, tendendo à hiper, mostrava que era. Mas isto não quer dizer que um choque brutal fosse indispensável. Nem sempre os problemas sérios, desesperados, se resolvem com grandes choques. Mas, no caso específico em questão, o choque seria indispensável? Esta pergunta é difícil de responder sem uma alternativa para a comparação. Por isso, descrevemos a seguir tal alternativa gradualista.

O que o Brasil precisava, em março de 1990 e nos meses subseqüentes, era de:

a) um aumento fiscal imediato e geral, da ordem de 6% do PIB, para que todos pagassem (de modo progressivo) e o financiamento do Estado superdimensionado (e não apenas os detentores da liquidez, que perderam, congelados, 20% do PIB);

b) um congelamento imediato dos preços, mas provisório, nos moldes iniciais do Plano Cruzado, visando apenas conter a realimentação inflacionária; também um aumento de escopo da livre negociação dos salários seria importante;

c) a manutenção de uma taxa constante de expansão monetária mensal, plenamente anunciada (não precisaria ser nula, como em *BC* na Figura 1, pois seria muito recessiva), possível de ser obtida devido a um orçamento público zerado (ou superavitário) e graças ao aumento fiscal já mencionado; e permitir que a taxa de juros subisse livremente no mercado (inclusive a remuneração das contas bancárias sujeitas a cheques), seria um aspecto importante;

d) corrigir o câmbio, as tarifas e os preços dos serviços públicos, pela mesma taxa constante da expansão monetária, dando um parâmetro nítido da trajetória de preços para a economia se ajustar;

e) reorganizar e redimensionar o Estado, dando-lhe uma base fiscal permanente para seu financiamento; ou seja, uma reforma administrativa e fiscal bem-feita;

f) em 1991, com a inflação limitada, a economia se recuperando da recessão, e os cinco itens anteriores tendo sido executados (particularmente o item (e)), reduzir a taxa de expansão monetária para próximo de zero, eliminar a correção monetária oficial e as contas remuneradas nos bancos.

Sem entrar em maiores discussões sobre esse programa (atualmente apenas acadêmico), é interessante observar que é bem mais compatível com a transparência e a discussão pública prévia do que o Plano Brasil Novo. Este último, comparativamente, executou o item (a) pelo congelamento arbitrário e maciço da liquidez da população; o item (b), pela queda brutal da demanda agregada, e não pela restrição direta à subida dos preços, e, aparentemente, não tem a intenção de dar um indicador real, permanente, de longo prazo, para a expansão monetária e a inflação da economia (vai apenas anunciar uma prefixação, de curto prazo, dos preços e dos salários), conforme discutido nos itens (c) e (a); finalmente, o trabalho do item (e) ainda vai ter que ser feito no Plano Brasil Novo, e sua importância não pode ser subestimada.

É possível que o plano de choque, atualmente em execução, venha a resultar em uma economia ainda mais fora de equilíbrio do que estava no início de março de 1990. E o desespero pode aumentar. Seria então importante lembrar que a abordagem gradual em economia, respeitando a reação do organismo social, corrigindo os eventuais erros e desvios, indicando a posição de longo prazo, permanente, para o sistema econômico se ajustar espontaneamente, tem os seus méritos.

3. Conclusão Final

A política monetária restritiva brutal e deflacionária raramente é um instrumento adequado de política econômica.

A recessão nos EUA, decorrente da deflação do início dos anos 30, durou até o fim da década. A economia ficou desativada e desorganizada muito tempo.

Mas o pior efeito pode vir como consequência daqueles que desejam corrigir o problema, reagindo com expansões ou contrações monetárias aos movimentos momentâneos, naturalmente instáveis, de uma economia fora de equilíbrio. Provavelmente, causam mais instabilidade do que estabilizam.

No Brasil de hoje, onde se cometeu o erro da deflação, o Governo deve evitar a instabilidade, sob pena de ocasionar um desespero social maior do que encontrou em março de 1990.

Referências Bibliográficas

1. FRIEDMAN, Milton. — *A Monetary History of the United State, 1867-1960*. NBER, Princeton University Press, Princeton, 1963.

2. PELÁEZ, C. M. e SUZIGAN, W. — *Comportamento e Instituições Monetárias no Brasil, 1852-1972*. Economia Brasileira, uma Visão Histórica, editado por Paulo Neuhaus, Editora Campus, Rio de Janeiro, 1980.
3. POPPER, K. — *The Open Society and its Enemies*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 1966.

Originais recebidos em 3 de maio de 1990