

## Resenha bibliográfica

Barbosa, Fernando Holanda & Simonsen, Mario Henrique, org. *Plano Cruzado: inércia vs. inépcia*. Rio de Janeiro, Globo, 1989. 240 p.

Neantro Saavedra-Rivano\*

Eis aqui mais uma contribuição à historiografia do Plano Cruzado. Trata-se de uma coletânea de seis artigos que procedem a um estudo técnico profundo e de excelente nível profissional sobre um episódio que, em muitas ocasiões, mereceu apenas análises superficiais e até mesmo de caráter anedótico. A tônica geral dos artigos – escritos por nove economistas, na sua quase-totalidade associados à Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro – é de crítica fria e impiedosa aos autores e executores do Plano. O título do livro prefigura as suas conclusões. A inépcia, como se argumenta, ocorreu no diagnóstico da conjuntura econômica, na concepção teórica do Plano e, finalmente, na sua execução. O Plano Cruzado, segundo os autores, estava fadado ao fracasso em virtude de uma apreciação incorreta da situação econômica daquele momento (início de 1986) e de graves erros de concepção.

Apesar da tônica comum aos artigos, há entre eles bastante diversidade metodológica. Alguns dão maior ênfase aos aspectos teóricos (como os de Simonsen e de Levy e Werlang); outros, como o de Barbosa e Valls Pereira, servem-se intensamente de argumentos de cunho econométrico; enfim, há os que recorrem principalmente a métodos empíricos, descritivos, e de contas nacionais. Esta diversidade reflete com bastante fidelidade as várias dimensões ou níveis presentes no amplo debate criado em torno do Plano Cruzado.

O restante desta resenha será organizado distinguindo os seguintes níveis: teórico, diagnóstico e interpretação da situação econômica, implementação e, ainda, um nível que poderíamos denominar psicossocial. Mas antes de desenvolver este esquema é interessante apontar as numerosas comparações que o Plano Cruzado tem suscitado, tanto a nível nacional quanto internacional. Com benefício da experiência posterior ao Plano Cruzado, poderíamos dizer que, a nível do Brasil, ele faz parte de uma

\* Professor no Departamento de Economia, Universidade de Brasília.

trindade de planos que em anos recentes impactaram violentamente a economia nacional – além do próprio Plano Cruzado, o Programa de Ação Econômica do Governo Castello Branco (Paeg), implementado em 1964, e o Plano Collor, de março de 1990.

Ainda que naturalmente os autores não pudessem prever o último plano com que o Brasil foi presenteado, é um reconhecimento do cuidado com que o livro foi preparado o fato de que sua leitura hoje, pouco mais de um ano depois de ter sido escrito, e em um contexto econômico bastante diferente, continua a levantar questões relevantes em matéria de política econômica. Com relação ao Paeg, vários dos autores – especialmente Simonsen e Cysne – desenvolvem uma comparação, ressaltando os pontos em comum (como a conversão dos salários por sua média) e os pontos que separam os dois planos. Apesar das referências ao Paeg, às vezes um tanto idílicas, é difícil não concordar que este será lembrado como um plano fundamentalmente bem-sucedido, e o Plano Cruzado como um estrondoso fracasso. Nas palavras de Cysne, “os pontos em que o Plano Cruzado distancia-se do Paeg são exatamente a razão de seu fracasso” (p. 219). A nível internacional, o Plano Cruzado exige uma comparação, em primeiro lugar, com o Plano Austral implementado na Argentina em 1985 e com o plano de estabilização de Israel da mesma época; e, em segundo lugar, com os planos antiinflacionários da Bolívia e do México. Infelizmente, nenhum dos artigos do livro resenhado desenvolve esta comparação. Em particular, as diferenças entre os planos brasileiro e israelense, que os conduziram a resultados diversos, não são analisadas.

No nível teórico de discussão, sem dúvida o artigo mais completo é o de Simonsen, ainda que o de Barbosa, Brandão e Faro também examine questões semelhantes. Estes artigos colocam o modelo subjacente ao Plano Cruzado em um contexto macroeconômico moderno, ressaltando o papel das expectativas dos agentes econômicos e o dos contratos existentes na economia. Na interpretação dos autores, os teóricos do Plano Cruzado teriam aceito uma versão extremamente primitiva e superficial da teoria de expectativas racionais. De fato, um dos modelos pioneiros de Lucas, e que passou a ser muito popular e identificado com a teoria de expectativas racionais, leva à conclusão de que a política monetária e fiscal antecipada pelos agentes econômicos não tem efeito sobre as variáveis reais da economia (tais como emprego e renda real), e por aí abre a possibilidade teórica de uma metodologia de combate indolor (isto é, não-recessivo) à inflação. Esta interpretação simplista é contestada pelos autores, que assinalam o fato de que a presença de contratos justapostos invalida a conclusão do modelo de Lucas. Simonsen vai além e desenvolve um modelo utilizando a teoria dos jogos não-cooperativos, que reabilita a hipótese de expectativas adaptativas e restabelece o teorema clássico segundo o qual “a política monetária afeta as quantidades antes de afetar os preços”. Ainda no nível teórico, o artigo de Levy e Werlang desenvolve um modelo que mostra que a concessão de abonos salariais, no contexto de medidas de congelamento de preços, pode gerar excesso de demanda. O modelo supõe que a economia se encontra em pleno emprego (como era o caso em fevereiro de 1986) e assume também, como é plausível, que existe

um setor de bens que não pode ser atingido pelo congelamento e cujos preços são, em consequência, flexíveis.

Algumas das críticas mais contundentes ao Plano Cruzado referem-se ao diagnóstico feito por seus autores com relação à situação econômica do Brasil. Como é sabido, talvez a hipótese mais importante sobre a qual o Plano Cruzado foi construído seja aquela segundo a qual a inflação era fundamentalmente inercial. Os autores do livro não negam a existência da inércia inflacionária, mas afirmam que as teorias heterodoxas do Plano Cruzado cometeram um erro fatal ao confundir inércia inflacionária com inflação inercial. Barbosa e Valls Pereira analisam a evidência empírica no período de 1971 a 1985 para testar a hipótese de inflação 100% inercial. Os métodos por eles analisados são relativamente sofisticados (técnica de coeficientes variáveis com o tempo) mas de validade indiscutível, e eles conduzem inequivocadamente à não-aceitação desta hipótese. O artigo de Ramalho, por sua vez, examina em detalhes os textos escritos pelos principais teóricos do Plano Cruzado entre 1984 e 1986, concluindo que não só eles não tinham um diagnóstico correto da situação econômica em início de 1986, como também interpretaram erradamente a política econômica do Governo Figueiredo durante os seus últimos anos. Assim, por exemplo, eles acharam que a política monetária e fiscal durante esse período teria sido restritiva, quando de fato esses foram os anos de maior expansão monetária no Brasil até então. Essa interpretação errônea os teria levado a concluir que a política monetária era inteiramente ineficaz no combate à inflação (o que é consistente com o diagnóstico de inflação 100% inercial) e que o déficit público no final do Governo Figueiredo teria sido virtualmente eliminado. O artigo de Cysne também levanta estas questões e, depois de minucioso exame dos vários conceitos de déficit público em um contexto inflacionário, apresenta estimativas alternativas desse déficit que mostram que a situação fiscal em 1986 era muito mais grave do que se pensava na época.

No nível da implementação, as críticas mais completas se encontram no artigo de Barbosa, Brandão e Faro. Examinam-se aí, em grandes detalhes, os instrumentos e respectiva utilização ao longo da vida do Plano, o qual se esgotou totalmente em novembro de 1986; e, em particular, a política monetária, concluindo-se que a economia foi remonetizada em excesso de tal maneira que, ainda que se aceitasse a premissa de inflação 100% inercial, a condução da política monetária teria levado o Plano Cruzado ao fracasso. Há também, neste artigo, uma análise detalhada e bem documentada sobre as consequências que a manutenção por longos meses do congelamento de preços teve sobre o ágio, o sumiço de produtos e o fenômeno conhecido como “maquiagem”, que produtos tradicionais sofriam para aparecer como novos e, assim, merecer novos preços. O artigo de Cysne também aponta erros de implementação, dando grande ênfase à condução da política fiscal. O autor chega a afirmar que o principal fator responsável pelo destino do Plano Cruzado foi a condução errônea da política fiscal, conclusão na qual provavelmente ele não seria acompanhado pela maioria dos demais autores, segundo os quais o Plano estava condenado ao fracasso devido a seus erros de concepção.

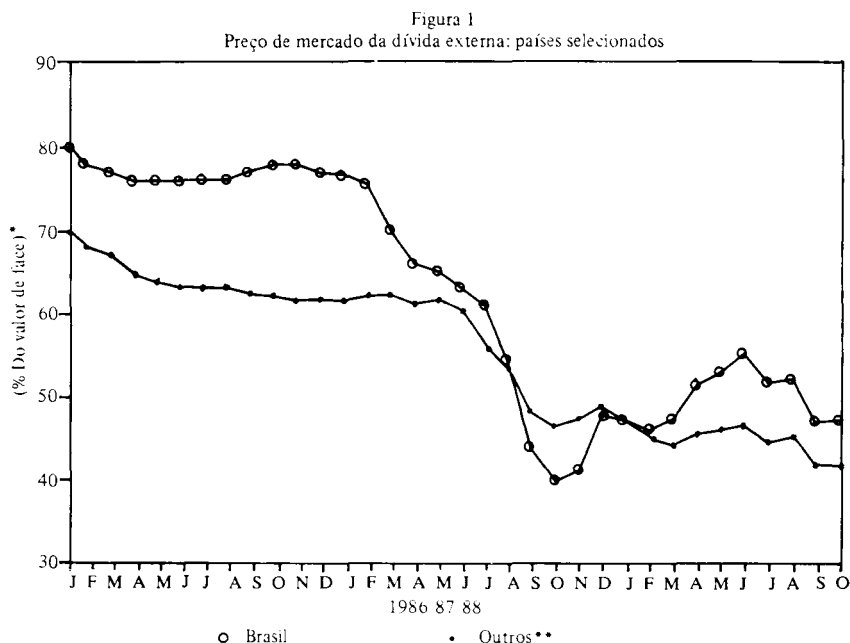
Há, finalmente, um nível que chamaremos de psicossocial em que o Plano Cruzado deve ser debatido e, neste particular, o artigo de Ramalho é o que mais contribui, ao tentar penetrar tanto no pensamento dos “pais” do Plano Cruzado como no de outros economistas que, na época, não foram totalmente insensíveis ao seu inegável charme. O fato é que o Plano Cruzado, no momento da sua eclosão, não apenas conseguiu embotar o senso comum da população em seu conjunto, como também o de muitos economistas não-comprometidos com ele, tanto aqui quanto no exterior. No caso dos economistas, há também uma atração às vezes irresistível, pela tão passageira ilusão de poder, capaz de contribuir fortemente para deformar o bom julgamento. A leitura do artigo de Ramalho – ainda que bastante incompleto nas citações relevantes – é instrutiva e pode ser complementada com proveito pelo livro de Carlos Alberto Sardenberg (*Aventura e agonia – nos bastidores do Plano Cruzado*. São Paulo, Companhia das Letras, 1987).

Como conclusão, o livro oferece excelente radiografia, nos aspectos técnicos, de um drama brasileiro que envolve muito mais do que questões meramente técnicas. Fica no ar a pergunta – especialmente no momento atual, em que os vícios de arrogância e prepotência intelectual associados ao Plano Cruzado podem ser novamente observados – se as lições deixadas pelo malfadado Plano Cruzado serão aproveitadas. Ou, ainda, parafraseando uma citação conhecida, se a Economia não é importante demais para ser entregue aos economistas, sobretudo em um contexto em que a democracia é frágil e incompleta.

## NOTA

Correções referentes ao artigo Implicações macroeconômicas da conversão de dívida externa, de Arno Meyer e Maria Silvia Bastos Marques, publicado na *RBE*, nº 4, out./dez. 1989.

1. Republicação das figuras 1, 2 e 4 por terem saído com falhas:



Dados básicos: Relatório da *Gazeta Mercantil*, 16, 18 e 19 abr. 1987, p. 4; *Gazeta Mercantil*, 22 e 24 out. 1988, p. 24 e Fundação Getúlio Vargas, *Conjuntura Econômica*, p. 158, mar. 1988.

Elaboração: Centro de Estudos Monetários e de Economia Internacional IBRE, FGV.

\* Máxima do mês.

\*\* Inclui Argentina, Chile, Colômbia, Equador, México, Peru e Venezuela. Média obtida com base nas cotações de cada país ponderada pelo valor da respectiva dívida externa.

Figura 2  
Segundo leilão de conversão da dívida externa  
Área livre

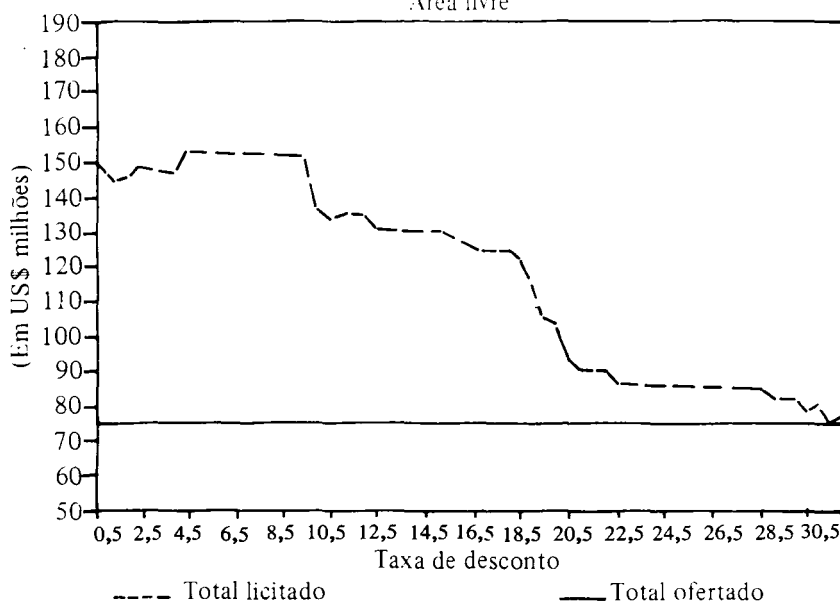
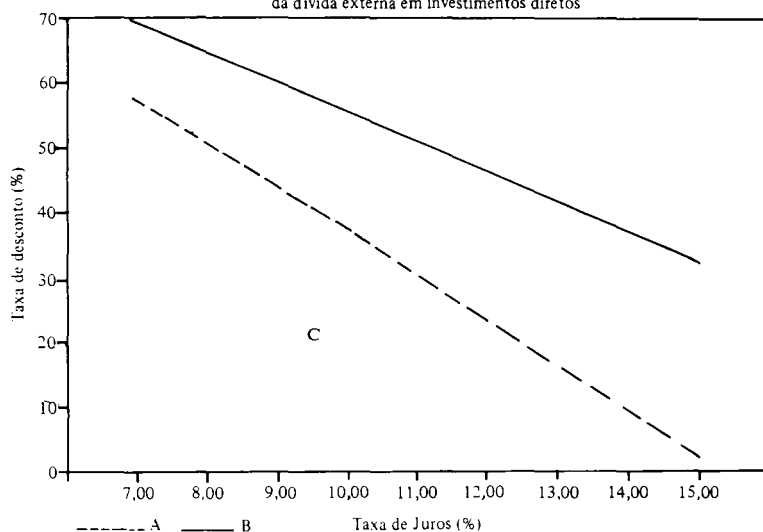


Figura 4  
Combinações de taxas de juros e de desconto que geram ganho líquido nulo nas contas do balanço de pagamentos ao longo de cinco anos com a conversão da dívida externa em investimentos diretos



Hipóteses:

Curva A — a remessa de lucros, como proporção do estoque de capital de risco, aumenta em 1 ponto percentual e a substituição de investimentos externos e empréstimos intercompanhias corresponde a 10% do total convertido.

Curva B — a remessa de lucros, como proporção de estoque de capital de risco, aumenta em 1,5 ponto percentual e a substituição de investimentos externos e empréstimos intercompanhias corresponde a 15% do total convertido.

2. Na p. 525, linha 10:  
 “Em 1989, o limite mensal para conversão em leilão (...)”  
 leia-se:  
 “Em 1988, o limite mensal para conversão em leilão (...)”
3. Na p. 528, última linha:  
 “Enquanto as remessas de lucros representaram 4% do estoque de capital de risco estrangeiro entre 1988 e 1987 (...)”  
 leia-se:  
 “Enquanto as remessas de lucros representaram 4% do estoque de capital de risco estrangeiro entre 1983 e 1987 (...)”
4. Na p. 535, figura 5:  
 “b) taxa de juros efetiva de 2% ao ano.”  
 leia-se:  
 “b) taxa de juros efetiva de 9% ao ano.”
5. Na p. 544, linha 26:  
 “ 5.  $J' = J \cdot (CAC_{-1} + GLAC_{-1} - EAC'_{-1})$  ”  
 leia-se:  
 “ 5.  $J' = j (CAC_{-1} + GLAC_{-1} - EAC'_{-1})$  ”
6. Na p. 545, linha 5:  
 “ 16.  $GL = J' - J - L' + E' - E + I' - I$  ”  
 leia-se:  
 “ 16.  $GL = J' - J - L' + L + E' - E + I' - I$  ”
7. Na p. 545, linha 31:  
 “ 3.  $J'SP = J \cdot CASP_{-1}$  ”  
 leia-se:  
 “ 3.  $J'SP = j CASP_{-1}$  ”
8. A ilustração da p. 478 corresponde ao artigo “Credibilidade e inflação: uma análise empírica para o caso brasileiro” e a que aparece na p. 578 refere-se ao artigo “Fatores financeiros no desenvolvimento econômico”.