

Desvalorização do real: a agonia de uma estabilização inacabada

Octavio A. C. Conceição*

"[T]enho o dever de pedir aos meus colegas, que sobreviveram ao massacre do pensamento único, a retomada da discussão de um projeto nacional e democrático de desenvolvimento. (...) Invertamos a parábola de Keynes. A curto prazo estaremos todos mortos; é hora de pensar e lutar pelo longo prazo."

Maria da Conceição Tavares (1999)

"[A] estabilidade tem raízes institucionais; a presença de instituições é, entretanto, condição necessária, mas não suficiente para que ela ocorra."

Burlamaqui e Fagundes (1996)

O Programa de Estabilização Econômica, designado Plano Real, tem sido o mais exitoso programa de combate à inflação já implementado na economia brasileira. Ao longo de seus quase cinco anos de existência, o referido plano conseguiu reduzir drasticamente e sistematicamente as taxas inflacionárias, fazendo-as despencar de uma inflação mensal da ordem de 40%, como a ocorrida antes da implantação da URV no início de 1994, para algo em torno de 2,48% a.a., como foi o INPC em 1998. Tais dados são, por si só, mais

* Técnico da FEE, Professor do Departamento de Ciências Econômicas (DCE) da UFRGS, Editor da revista **Indicadores Econômicos FEE**.

O autor agradece aos "leitores de primeira instância", que fizeram importantes sugestões à versão preliminar deste texto e possibilitaram minorar equívocos e imprecisões certamente ainda presentes. Deseja agradecer a Miriam de Toni, Rubens Soares de Lima, Maria Cristina Passos, Luis Augusto Faria, Achyles Barcelos da Costa e Fernando Ferrari Filho, que, pelo cuidado com a leitura e pela crítica à primeira versão do texto, certamente enriqueceram muito a atual. Evidentemente, exime-os de qualquer responsabilidade pela sua insistência em manter eventuais impropriedades ainda existentes.

que suficientes para revelar que, do ponto de vista da implementação e dos resultados do Programa de Estabilização, não se pode debitar, à equipe econômica do Governo, falta de habilidade ou de competência para reverter a tendência inflacionária até então vigente.

Entretanto, em se tratando de nossa “ciência econômica”, tais predicados, embora fundamentais atributos de qualquer administrador de políticas macroeconômicas, não são garantia de êxito em sua execução. Isto porque a economia lida permanentemente com “expectativas” e com “incertezas” frente à realidade, a qual, aliás, também está em constante transformação e, portanto, sujeita a sucessivas reavaliações. Esse fato explicita, ao mesmo tempo, as razões do êxito e os limites do Programa de Estabilização designado como Plano Real. Vale dizer: enquanto as expectativas e incertezas quanto aos rumos do Plano Real foram mantidas razoavelmente “estáveis” e sob relativo “controle”, o Plano funcionou de maneira exitosa. Entretanto, quando os elementos que garantiam essa “estabilidade” começaram a demonstrar sua fragilidade, aumentou a incerteza quanto ao seu futuro,¹ acarretando, conseqüentemente, perda de confiabilidade quanto a seus objetivos e metas. A concretização dessa ameaça poderia levá-lo ao descrédito e conduzir a economia irremediavelmente ao caos, reinstaurando no País a tão temida volta do processo hiperinflacionário, com quebra de contratos e crise de confiança generalizada. Entretanto a recuperação da confiança — tanto externa quanto interna — nos rumos da economia brasileira deve reverter essa possibilidade, embora ela ainda não se constitua em um cenário descartável.

Este texto busca discutir as razões do relativo êxito e malogro do Plano Real, a partir da crise instaurada com a desvalorização cambial de janeiro de 1999. Entretanto, ao fazê-lo, julgamos que, ao analisar a “estabilização dos preços” no Plano Real sem uma vinculação restrita aos **aspectos estruturais e institucionais** da economia brasileira, corremos o risco de empobrecer seu respectivo conteúdo analítico, face à extrema complexidade — e à conseqüente dificuldade — em compreender a situação enfrentada pelo País. Por essa razão, são escassas as análises, no debate econômico atual, que contemplam tal enfoque. Não temos pretensão de preencher esse vazio, mas de

¹ Não é mera casualidade qualquer semelhança ou afinidade com o pensamento pós-keynesiano, que reitera o caráter intrinsecamente instável do capitalismo contemporâneo, uma vez que ele está permanentemente vinculado à volatilidade das expectativas, as quais implicam decisões tomadas em um ambiente permeado por incertezas.

contribuir — nem que seja unicamente dividindo com o leitor uma preocupação comum — com alguma reflexão em uma área de pesquisa tão fértil. O que procuraremos demonstrar é que a pavimentação de um terreno compatível com a “estabilidade” implica a constituição de um **ambiente institucional adequado**, o que somente ocorreria mediante a existência de plena credibilidade dos agentes econômicos nos propósitos da política econômica em perseguir esse fim. A estabilização econômica não se resume apenas em seguir regras, mas aceitá-las como único tipo de comportamento compatível com a própria finalidade da atividade econômica. E esse processo parece “institucionalmente novo” na economia brasileira.

Estabilização, estabilidade e crescimento

Consideramos que uma relevante questão relacionada à evolução do Plano Real é a distinção, e a conseqüente comparação, entre “estabilização econômica” e “crescimento econômico”. Nossa hipótese de trabalho é que ambos são indissociáveis. Mesmo tendo pontos de partida e metas originalmente opostas, fundir-se-ão ao longo de um processo, impedindo opô-las conceitual e analiticamente. Não se quer com isso dizer que um “programa de estabilização” e um “programa de crescimento” se confundem, o que seria uma temeridade. Eles são diferentes na concepção, nas metas e objetivos e nos fins. O primeiro visa debelar o processo inflacionário da economia; o segundo relaciona-se às estratégias de longo prazo que permitem sustentar, de forma duradoura, altas taxas de crescimento econômico. O que queremos colocar é que, em uma trajetória de médio e longo prazos, os dois devem sintonizar-se e sincronizar-se para que a economia mantenha condições mínimas de “estabilidade”. Daí a importância — e, ao mesmo tempo, a dificuldade — do Plano Real em adequá-los, pois inexistente um programa econômico de crescimento para o Brasil, salvo uma vaga noção de que o “mercado” e a adequada “reinserção externa” garantirão “segura integração ao crescimento globalizado”. A nosso ver, isso só irá ocorrer quando a **estabilidade de preços** se transformar em **estabilidade institucional**, acompanhada de um compatível desenho da **estratégia nacional de crescimento econômico**.

A discussão sobre a estabilidade de preços e os processos de estabilização é vasta, complexa e alvo de profunda preocupação teórica no campo da moderna macroeconomia. A versão moderna desse debate incorporou, além da polarização tradicional entre keynesianos e monetaristas, a contribuição dos novos-clássicos, novos-keynesianos e pós-keynesianos. Uma interessante sis-

tematização dessa discussão é apresentada no trabalho elaborado por Fontes, Arbex e Silva Jr. (1998)². Para os autores:

“(…) [a] estabilização deve ser compreendida como um processo para se alcançar a estabilidade, que representa a situação na qual o esforço despendido pelo Governo para alcançar uma determinada meta de política econômica é mínimo. O processo de estabilização, por sua vez, é marcado por muitos aspectos, que ora advém da relação entre os instrumentos à disposição das autoridades econômicas e as metas por elas selecionadas, ora se originam das conseqüências inevitáveis das ações implementadas” (FONTES, ARBEX e SILVA JR., 1998, p. 74).

Para os autores, a moderna literatura econômica sobre a eficácia e a credibilidade da política econômica desdobra-se em duas tendências. A primeira enfoca a instrumentalidade da política macroeconômica, tendo em Tinbergen, Atkinson e Stiglitz seus principais componentes. A segunda enfoca o caráter das autoridades econômicas, onde “(…) o público, interagindo estrategicamente com a autoridade econômica, determinaria o seu comportamento com base em suas expectativas sobre o provável curso das políticas correntes e futuras (PERSSON, TABELLINI, 1996)” (FONTES, ARBEX e SILVA JR., 1998, p. 76). Dessa discussão resulta que o ganho de credibilidade associa-se à percepção, pelos agentes econômicos, de que a autoridade monetária está, de fato, cumprindo as medidas de política econômica. Entretanto, como colocam os autores:

“(…) a associação entre credibilidade e estabilidade macroeconômica não ocorre de forma tão direta. A estabilização é condição necessária, mas não suficiente, para a estabilidade econômica, implicando, ainda, a necessidade de equilíbrio fiscal e das contas externas, além de baixas taxas de desemprego e de um padrão de crescimento sustentável. Como estas metas, muitas vezes, não são mutuamente compatíveis, o alcance da estabilização de preços gera um ganho de credibilidade que não implica, necessariamente,

² Os referidos autores participaram do último número da revista **Indicadores Econômicos FEE**, cujo **Tema em Debate** foi **Estabilização e Crescimento: Desafios do Plano Real**. O artigo **Estabilização Econômica no Brasil: Reflexões Sobre o Plano Real** traduz-se em excelente contribuição ao referido debate. Salientamos o fato de que, mesmo tendo sido elaborado no terceiro trimestre de 1998, o artigo mantém absoluta atualidade pelo vigor das reflexões ali contidas, apresentando importantes conclusões (e sem quaisquer pretensões visionárias) sobre os rumos e desafios do Plano Real.

uma crença por parte do público de que o Governo será igualmente capaz de atingir a estabilidade econômica” (FONTES, ARBEX e SILVA JR., 1998, p. 76).

Concordamos com a perspectiva analítica apresentada pelos autores sobre o nexa entre estabilização e estabilidade³, entretanto julgamos que o processo de crescimento não é condição para a estabilidade, mas o contrário. Explicitamente, o processo de crescimento é uma resultante de condições vigentes relativamente estáveis, consolidadas a partir da constituição de instituições compatíveis com ambos. Nossa perspectiva analítica propõe incluir as instituições e o meio ambiente institucional no centro do debate sobre estabilização, estabilidade e crescimento. Retomando a tradição institucionalista norte-americana de Veblen e Commons, que tem sido resgatada pela contribuição de outras abordagens afins, como a nova economia institucional e, mais especificamente, os neoinstitucionalistas, os evolucionários ou neo-schumpeterianos e os regulacionistas⁴, julgamos que se está esboçando um novo e alternativo aporte à “teorização” da complexa relação estabilidade, crescimento e instituições. Reiterando a importância da epígrafe deste texto, extraído do trabalho de Burlamaqui e Fagundes (1996), tem-se que:

“A emergência de instituições conecta-se à busca de regularidades, enraizamento de convenções e elementos de previsibilidade comportamental e de parâmetros decisórios que incrementam a inteligibilidade do meio ambiente, administrem sua complexidade, e, assim fazendo, reduzam ou amortecem as — múltiplas — fontes de incerteza, criando condições para a continuidade e estabilidade das atividades econômicas (NORTH, 1990, ps. 20-25). (...) [A]tvidades produtivas, negociações intersindicais, estratégias empresariais e ação coletiva de modo geral, concebidas e empreendidas em contextos complexos e permeados por incerteza, requerem respaldo institucional” (BURLAMAQUI e FAGUNDES, 1996, p. 150-152).

³ Uma discussão mais detalhada desses aspectos está em Arbex (1997), no livro organizado pela Professora Rosa Fontes, intitulado **Estabilização e Crescimento**, editado pela Universidade Federal de Viçosa.

⁴ Para uma interessante discussão sobre essas principais correntes institucionalistas, sugerimos a leitura do texto de Samuels (1995).

Sem pretender ultrapassar os limites deste texto e com o intuito de sublinhar a estreita vinculação do meio ambiente institucional com a constituição de estratégias “estáveis” de crescimento, achamos que há, na mencionada literatura institucionalista, importantes avanços teóricos que vêm consolidando essa linha de pesquisa. Interessa-nos observar que, em quase todos os autores institucionalistas, há uma convergência bastante acentuada e, portanto, elevada compatibilidade entre o pensamento de Keynes e o de Schumpeter. Isso nos interessa porque permite fundir a discussão sobre crescimento — que implica inovação tecnológica, novos paradigmas ou trajetórias tecnológicas, sistemas nacionais de inovação, etc. — com expectativas keynesianas indutoras à tomada de decisão empresarial (*animal spirit*), fazendo crer que o legado heterodoxo tem importantes contribuições a esse debate. O que nos parece relevante afirmar é que quem estabelece este *link* são exatamente as instituições. Burlamaqui e Fagundes fornecem em seu texto sugestiva citação nesse sentido:

“Swedberg (...) anota perceptivamente, na sua biografia de Schumpeter, que: *‘we shall suggest that his central theme — in Capitalism, Socialism and Democracy — is (...) the role of institutions in the economy. As we know, Schumpeter felt that economic theory should deal with ‘economic mechanisms’ and economic sociology with economic institutions’*”. Quanto à abordagem de Keynes, James Crotty observa que “(...) *expectation and confidence formation are institutionally specific and historically contingent processes*”, ao que aduz “(...) *‘Keynes’ macrotheory is based on an institutionalist methodology*” (cf. Crotty in Dymski e Pollin eds, 1994, p. 129).” (BURLAMAQUI e FAGUNDES, 1996, p. 152-3).

Essas observações são realizadas com o intuito de servir como “pano de fundo” ao que se pretende interpretar sobre a atual crise do Plano Real. Ou seja, reitera-se, aqui, que os aspectos institucionais relativos à concepção e “evolução” do referido plano têm amplas e múltiplas vinculações entre si, mas que são pouco exploradas na literatura econômica do Brasil. Nosso propósito com este texto é tentar jogar alguma reflexão e especulação sobre tais vínculos, sem a pretensão de esgotá-los, mas, ao contrário, começar a explorá-los, mesmo com os riscos de uma análise ainda incipiente. A nosso ver, futuras análises da realidade econômica brasileira não poderão prescindir de um aprofundamento dos seus aspectos institucionais mais marcantes.

Fundamentos e objetivos do "Plano Real"

São por demais conhecidos os objetivos do Plano Real, e não nos ocuparemos em descrevê-los neste texto.⁵ É necessário, porém, reiterarmos que o cenário econômico dos anos 80, ao caracterizar a "década perdida", demonstrou não apenas o esgotamento do modelo de crescimento montado no País para incorporar a até então "moderna industrialização substitutiva de importações", como explicitou a necessidade de a economia do País passar por total reestruturação. O advento das dificuldades estruturais, marcadas pela pesada e crescente dívida externa, pelo descontrole da dívida pública interna e consequente explosão da inflação, são evidências dramáticas do que marcou essa época. A sucessão de planos heterodoxos fracassados expôs a necessidade de novos fundamentos à "estabilização", mas que seguissem certos princípios, tais como: evitar "choques", retomar a confiança na condução da política econômica e garantir credibilidade à moeda nacional. Tais requisitos consubstanciaram o Plano Real, que nasceu com a promessa de inaugurar uma nova era, pautada por moeda estável, credibilidade, competitividade externa e interna e, colado a isso, uma necessária e consequente maior abertura internacional. Essa é a receita do "Brasil do Real".

Para tanto, foi concebido um "Programa de Estabilização" diferente dos anteriores, onde, através de uma superindexação, se buscava desindexar a economia, implantando-se a URV, que, no dia do início do Programa de Estabilização Econômica, estaria "rigidamente" atrelada ao dólar. A partir daí, criou-se o real, que assumia, desde a sua origem, uma estrita vinculação à moeda norte-americana. Na realidade, o Plano Real foi uma espécie de "dolarização implíci-

⁵ É vasta a literatura nacional sobre os efeitos do Plano Real. Julgamos relevante mencionar o trabalho de Franco (1998), por revelar, com clareza, sua apreciação sobre os "fundamentos" do Plano Real e considerações sobre estabilização, inserção externa e desenvolvimento. Outro artigo que merece ser mencionado é o de Bresser Pereira (1994), escrito na época de lançamento do Plano Real, onde o autor expõe, sob uma ótica mais "oficialista", os fundamentos, a "superioridade lógica" e alguma discussão da conjuntura política da época. Para uma avaliação com outros enfoques, ver os trabalhos de Fiori (1999), Castro (1995), Fleury e Arkader (1996), Maldonado Filho e Saad Filho (1998). Esta própria revista tem-se ocupado em discuti-lo em seus vários aspectos. Ver, em especial, o vol. 25, nº 2; vol. 26, nº 2; e vol. 26, nº 3, que trouxeram, na seção **Tema em Debate**, um elenco de importantes artigos agrupados, respectivamente, nos seguintes títulos: **Três Anos de Plano Real**, **Perspectivas do Desemprego e Mercado de Trabalho no Brasil**, e **Estabilização e Crescimento: Desafios do Plano Real**.

ta” da moeda brasileira, escondida sob o manto da paridade cambial fixa, cuja variação ocorria através do engenhoso mecanismo de minibandas (no início do plano, a paridade era de 0,83 centavos de real por unidade de dólar). Tal mecanismo constituiu-se na principal âncora da estabilização brasileira e sustentou, ao longo de toda a implantação do Plano, uma queda acentuada nos níveis de preços. Isto porque se estabeleceu, com a ancoragem cambial, um padrão de referência de preços domésticos comparáveis com os internacionais, revelando que anos de convívio com altas taxas inflacionárias provocaram uma enorme distorção nos preços relativos domésticos em relação aos praticados no comércio internacional. Vale dizer: produzir no Brasil era demasiadamente caro, e, mais, a qualidade dos produtos locais não justificava tal defasagem. Daí que — e esse fator foi extremamente importante em termos das atuais repercussões do Plano Real — a constatação do relativo “encarecimento” dos produtos brasileiros em relação ao Exterior expôs, dramaticamente, as péssimas condições vigentes no País em termos de competitividade, evidenciando a necessidade de profundas mudanças estruturais em nossa matriz produtiva.

As conseqüências mais perceptíveis da valorização cambial foram o aumento expressivo e acelerado das importações e a extinção quase imediata das vantagens competitivas dos produtos nacionais no mercado internacional. Logo, o Plano Real, além de estabilizar os preços, expôs a fragilidade de nossa estrutura produtiva doméstica em termos de competitividade, eficiência e ganhos de escala e escopo. Constatou-se que o País havia “estacionado”, do ponto de vista produtivo, tanto externa quanto internamente. Ou seja, ao mesmo tempo em que esse problema se constitui hoje em um dos maiores obstáculos à consolidação da “estabilização da economia brasileira”, é também o maior desafio à rearticulação de um novo padrão de crescimento econômico.

O que se quer argumentar aqui é que o Plano Real, para cumprir exitosamente sua “existência”, deve superar ou resolver problemas estruturais que se sobrepõem. Ou seja, além de zerar a “memória inflacionária” e acabar com a inflação inercial — cujo feito, aliás, o legitimou perante a população brasileira, por eliminar as fontes alimentadoras do processo inflacionário —, deve, também e simultaneamente, dar condições à “criação” de uma compatível reestruturação produtiva nacional. E a “solução” desse problema tem sido delegada a um plano meramente circunstancial dentro das prioridades da política econômica nacional, pois tal tarefa — que é, por definição, gigantesca, difícil e complexa, por exigir uma definição relativamente precisa de prioridades, estratégias e metas de longo prazo para a economia nacional — tem sido sugerida como algo resolvível automaticamente pelo “mercado”, pela “reinserção externa” e pela própria “globalização”. A nosso ver, a multiplicidade de dificuldades suscitadas pelo avanço do Plano Real decorre da própria constituição de um am-

biente nacional "estável",⁶ que passa a exigir a definição de um novo horizonte de longo prazo para a economia, explicitando as bases e as novas perspectivas de crescimento econômico, para que se definam as estratégias empresariais aí vinculadas.

Esse ponto, sem dúvida, constitui-se no maior desafio do Plano Real, pois a hipótese de trabalho que procuraremos discutir, dentro dos limites deste texto, é que o processo de estabilização só tem sentido se for acompanhado de condições que impliquem em nova trajetória de crescimento econômico. Resumindo: **estabilizar** implica **crescer**, caso contrário, o que se tem é desconfiança, descrença, cautela quanto ao futuro e, obviamente, ausência de expectativa positiva quanto aos rumos da "estabilização" e do próprio "crescimento". E, a nosso ver, a crise atual do Plano Real, que eclodiu em 14 de janeiro último, com a saída do Presidente do BACEN face à decisão de desvalorizar a moeda nacional, foi nada mais nada menos que a manifestação desse descompasso entre "metas de estabilização" — que previam aumento das dificuldades externas, crescimento da dívida pública interna, manutenção da política de juros altos, aumento da recessão, falência dos Estados da Federação, etc. — e ausência de "perspectivas de crescimento".

Isto quer dizer que as condições⁷ que asseguravam uma certa sustentação das bases de funcionamento do Plano Real — e que, ao longo dos últimos quatro anos e meio, foram a própria fisionomia do Governo — demonstraram absoluta falta de fôlego em continuar funcionando como, até então, o fizeram. A crise de confiança externa, baseada no refluxo crescente de capital especulativo volátil aplicado nas Bolsas do País, foi a manifestação mais direta desse fenô-

⁶ Podemos colocar essa questão em outros termos: o que o Governo buscava desde a origem do Plano Real era "capacitá-lo a criar nacionalmente um "novo padrão de desenvolvimento", cujas características eram criar internamente um ambiente mais competitivo, mais aberto, mais integrado internacionalmente, com uma maior capacitação técnica da empresa nacional e, necessariamente, com uma radical redefinição do Estado nacional, que saiu "falido", do padrão anterior, "substitutivo de importações". Vale dizer: o Plano Real, no bojo do próprio programa de estabilização, visava criar condições "internas" e "externas" à implantação de um novo ambiente institucional na economia brasileira. Isso permitiria a definição de um novo processo de crescimento econômico.

⁷ Entre estas figuram: um cenário persistente e cautelosamente recessivo — para evitar a reindexação da economia, via surgimento de virtuais focos inflacionários —, uma valorização cambial excessiva, uma grande expansão nos déficits em transações correntes, um certo estrangulamento dos setores produtivos nacionais e um brutal crescimento do endividamento público. Obviamente que o desemprego e a contenção salarial emergiam desse cenário como as resultantes sociais mais perversas.

meno, pois se constituiu em reação à necessidade intrínseca do Governo de desvalorizar o real frente ao dólar para que a economia continuasse funcionando.⁸ A manutenção daquela situação seria insustentável por um período maior de tempo, fazendo crer que, para continuar existindo, o Plano Real deveria abandonar alguns de seus princípios, dos quais a âncora cambial era o mais inflexível. Ou seja, apesar da “crise cambial” brasileira ter afetado negativamente as Bolsas de todo o mundo financeiro e “globalizado” (no qual se apregoava que agora o Brasil seria a “bola da vez”), ela foi reflexo, isto sim, de “desajustes” e “desequilíbrios” gestados endogenamente e resultantes do próprio esgotamento dos fundamentos do Plano Real em funcionar domesticamente, na forma como o fizera até então.

Por essa razão, o Plano Real, que até a presente crise pode ser personificado na pessoa de Gustavo Franco na presidência do Banco Central, assume, a partir de sua saída, uma nova feição, pois a desvalorização cambial inaugura irreversivelmente uma nova fase no caminho para a estabilização “à brasileira”. Assim sendo, chamaremos de fase I do Plano Real o período que vai desde sua implantação até a saída do referido economista do Bacen. Essa fase se caracterizou pelo total esgotamento dos mecanismos originários de sustentação do referido Plano, evidenciando que ele atingiu seu próprio limite, ou seja, explicitou-se a impossibilidade de a economia funcionar como vinha funcionando, havendo necessidade de profundos rearranjos em direção à consolidação da estabilidade dos preços.

A turbulenta travessia da âncora cambial à “estabilidade”

Se a fase I do Plano Real se esgotou, o que a sucederá? Sabemos que é arriscado e difícil estabelecer qualquer prognóstico mais conclusivo sobre fases de determinado processo, ainda mais em circunstâncias como as enfrentadas pela economia brasileira hoje, onde há expectativas bastante incertas e volá-

⁸ As interpretações mais superficiais e apressadas desses episódio tentaram escolher um culpado por tal situação, o que para o “analista” significaria um atalho a qualquer esforço mais elaborado, no sentido de “tentar” compreender — e não de mascarar, como acabaram fazendo — a complexidade da crise política e econômica brasileira. O caso da declaração de moratória pelo Governo mineiro, às vésperas da desvalorização cambial, traduz-se em ótimo exemplo dessa situação, pois, para alguns, a desafiadora ousadia do Governador fez desabar a cotação da Bolsa de Valores de Nova Iorque.

teis, sobre as quais poucos ousam arriscar palpites sobre o futuro.⁹ Cientes desse risco e, além disso, do fato de que qualquer periodização é, por princípio, composta por algum grau de arbitrariedade — e, portanto, sujeita a maiores riscos ainda —, julgamos que a trajetória do Plano Real rumo a sua consolidação deve atravessar mais duas fases, caso não ocorram “externalidades” imponderáveis.

Observe-se, mais uma vez, que qualquer processo de estabilização somente tem sentido lógico e teórico se for acompanhado de uma compatível trajetória de crescimento econômico, que seja, ao mesmo tempo, duradoura, persistente e equilibrada¹⁰. Isso significa afirmar que, se o objetivo do Plano Real era trilhar a estratégia da estabilização — e do crescimento —, há uma enorme distância a ser percorrida, uma vez que a estabilização brasileira está em processo de construção e, portanto, longe de ter sido concluída. Assim, a consolidação da estabilização somente será alcançada quando estiver consensuado — na cabeça dos agentes econômicos — que está em marcha um processo de expansão das múltiplas, diversas e nem sempre interativas atividades econômicas. Os indivíduos — do microempresário ao grande investidor, do desempregado ao executivo de um grande banco — devem acreditar que o ambiente econômico “transpira” certa euforia, criando condições à expansão da atividade econômica, através do “animal spirit”. Além disso, a expansão não deve estar vinculada ao aumento nos níveis de preços. Essa situação diverge totalmente da relativa “desordem econômica” vigente no País. As condições

⁹ Um exemplo claro disso é a expectativa da taxa inflacionária para 1999. Em janeiro, com a eclosão da crise cambial, muitos economistas arriscaram, à época, que a inflação poderia chegar, sem qualquer outro “acidente de percurso”, a algo entre 9% a 12% ao ano. Hoje, passados dois meses da referida crise, a previsão para a inflação em 1999 — mesmo sem a ocorrência de nenhum outro inusitado “acidente”, além do já ocorrido em janeiro — é estimada como algo em torno de 16%. O próprio FMI, ao assinar o acordo com o Brasil, no início de março trabalhou com expectativa de inflação de 16,8%. O mesmo pode ser dito sobre expectativas de taxa de câmbio, contas públicas e crescimento do PIB, os quais, segundo o referido órgão, devem atingir em 1999, respectivamente, R\$ 1,70 por dólar, superávit primário de 3,1% do PIB e crescimento do PIB de -3,5% a -4,0%. Já a balança comercial deve apresentar superávit de US\$ 11 bilhões.

¹⁰ A noção de “equilíbrio” é aqui empregada em um sentido próximo à visão neo-schumpeteriana, diferindo da definição comumente utilizada pelo *mainstream*, onde é sinônimo de uma situação estacionária de longo prazo. Consideramos que, pelo contrário, uma situação de equilíbrio de longo prazo é aquela onde as variáveis que asseguram “estabilidade” do sistema sofrem variações apenas incrementais, não alterando seus parâmetros estruturais.

de estímulo ao crescimento das atividades produtivas estão longe de caracterizar qualquer perspectiva de expansão duradoura da economia. Pelo contrário, a necessidade de "ajuste fiscal", o acordo com o FMI, a retração de gastos do Governo — o qual, aliás, se encontra em uma situação de endividamento público sem precedentes (o volume de títulos públicos federais passou de R\$ 203,2 bilhões em agosto de 1997 para cerca de R\$ 330 bilhões às vésperas da crise cambial) — explicitam o aprofundamento severo da recessão durante 1999. As metas de crescimento do PIB, que no início do ano apontavam uma retração de 1,5%, estimam que o mesmo poderá apresentar um crescimento negativo superior a 3,5%.

Posto isso, vislumbramos que o caminho do Plano Real até a estabilização deverá perpassar três fases distintas. A primeira, examinada no item anterior deste artigo, já foi atravessada e se encerrou com a desvalorização cambial de janeiro último. Nessa fase, mesmo não se consolidando a estabilização, obtiveram-se notáveis avanços rumo a tal processo: mudaram-se as regras da economia, conviveu-se com uma difícil, "resistente" e exitosa luta para a extinção da "memória inflacionária" e procederam-se pesados "ajustes" contra a indexação da economia. O custo desse processo foi a convivência com uma política econômica restritiva, juros altos e uma situação cambial desfavorável à produção nacional. Um dos efeitos mais dramáticos dessa política tem sido, além do aumento do desemprego, o relativo descontrole no crescimento da dívida pública interna.

A segunda fase é a atual, caracterizada pela "turbulência" generalizada devida à mudança na política cambial, que, desde janeiro, vem exigindo ajustes permanentes no câmbio, na política fiscal e no controle da inflação. Tais medidas visam tentar retomar a confiança dos agentes econômicos, tanto internos quanto externos, nos rumos da estabilização da economia. É a fase mais difícil já enfrentada pelo Plano Real e poderá, se não for "conduzida" hábil e cautelosamente, levar a economia ao caos e à reindexação generalizada, pondo por terra todos os árduos e difíceis "avanços" até aqui obtidos.¹¹ A fase que estamos atravessando não tem uma prévia determinação de sua duração. Sua superação ocorrerá quando a credibilidade no "real" for restaurada e quando houver alguma sinalização de crescimento econômico.

¹¹ Uma interessante discussão das dificuldades enfrentadas nessa fase é realizada por Batista Jr. (1999), onde compara a economia brasileira ao "Complexo de Cafuringa", que, por mais que brilhasse em campo, jamais chegava a consumir seu gol. O mesmo aplicaria-se à nossa "estabilização", que, por mais engenhosa que seja em conseguir avanços nesse sentido, corre o risco de talvez "morrer na praia", pondo por terra todos os sacrifícios realizados pela população brasileira para alcançar tal fim.

Finalmente, a terceira fase poderá representar o ingresso da economia em uma etapa de crescimento com estabilidade, que parece, na atual conjuntura, algo pouco plausível e até utópico. Isto porque as mínimas condições que assegurariam sustentabilidade do crescimento nacional ainda não se fazem presentes. Em primeiro lugar, porque para crescer são necessárias estratégias empresariais, organizacionais, tecnológicas e institucionais passíveis de serem inseridas em tal processo. Em segundo lugar, é necessário haver sinalizações de que o nível de investimento privado (e público) possa induzir o *animal spirit* a tomar decisões com expectativas factíveis de “eficiência marginal do capital”. Em terceiro lugar, o processo de inovações tecnológicas deve orientar a busca de novos caminhos de eficiência, competitividade, novos produtos e processos, induzindo à drástica reorientação das atividades produtivas domésticas. Para tanto, são imprescindíveis a ampliação de gastos em P&D e a montagem de um efetivo Sistema Nacional de Inovação. Nada mais frágil do que a presença de qualquer um desses fatores na matriz produtiva nacional, que permanece imobilizada, estacionada e estagnada face à persistência de um quadro de grande temor “produtivo”, frente ao incerto futuro da economia brasileira. Em outros termos, não basta que qualquer governante de um país decida e determine o momento e a hora em que a economia vai crescer. Para tanto, deve haver uma prévia inserção, tanto externa quanto interna, no paradigma tecnológico dominante. Além disso, essa adequação às novas diretrizes tecnológicas deve refletir-se em escala não só **macroeconômica** — vale dizer, deve existir no País um “desenho” de política econômica nacional para respaldar tal opção —, mas, e principalmente, **microeconômica** — isto é, as instâncias empresariais e organizacionais devem ter confiança de que tais metas serão efetivamente perseguidas, para que os respectivos agentes econômicos, internamente, possam “adotar” ou “copiar” inovações radicais e incrementais. Tais perspectivas parecem, hoje, totalmente desconectadas dentro da estrutura produtiva vigente no Brasil. Se tal quadro é tão avassalador — e de fato o é —, então de que serviu o Plano Real?

O Plano Real e a reestruturação nacional: objetivos conciliáveis?

O Plano Real em nenhum momento se constituiu e nem se confundiu com qualquer programa ou estratégia de crescimento econômico. Como o sugerido anteriormente, a obtenção do crescimento econômico seria algo desejável e alcançável, única e exclusivamente, a partir da evolução dos resultados do Pla-

no Real obtidos ao longo do tempo. Como fazê-lo é uma incógnita, pois não há estratégias, nem linhas de ação governamental definidas em qualquer tipo de programa de crescimento ou plano de ação que contemple crescimento de longo prazo. O Plano Real sempre se caracterizou por ser um “programa de estabilização”, com metas bem definidas, buscando eliminar a “memória inflacionária”, e a conseqüente propagação dos mecanismos de indexação, da lógica de funcionamento da economia brasileira. Para tanto, optou por uma âncora cambial rígida e apreciada e em uma política monetária e fiscal dramaticamente calcada na sustentação de altas taxas de juros. A conseqüência da aplicação contínua desse processo na economia foi uma rápida e acelerada abertura externa, geração de sistemáticos e crescentes déficits em transações correntes, aumento das importações e redução acentuada das exportações, escassez relativa de moeda nacional e brutal aceleração da dívida pública interna, com efeitos danosos sobre a política fiscal.¹² O “custo social” dessa política é por demais conhecido, e não repisaremos nesse argumento.¹³ Entretanto é inegável o sucesso do Plano Real no combate à inflação, fato que os números são unânimes em revelar.

Indo além das aparências, outros fenômenos importantes vêm ocorrendo na economia brasileira — e com maior intensidade após o advento do Plano Real —, às vezes, encobertos pelo “manto da estabilização”. Se não vejamos:

- a) a abertura externa acentuou-se com a Plano Real, superando e ampliando em muito a ocorrida com o Plano Collor. Como conseqüência da valorização do câmbio, houve uma invasão de artigos importados (bens de consumo, carros, etc.), mas tradicionais setores exportadores viveram grandes dificuldades (calçados, frangos, etc.). A balança comercial e o balanço de transações correntes passaram a apresentar pesa-

¹² É curioso, mas não surpreendente, que alguns colegas economistas subestimem o efeito da elevação da taxa de juros sobre o estoque da elevada dívida pública, que o Governo FHC quase duplicou. Tal problema refletir-se-á em sérias dificuldades de financiamento interno, a ser equacionado futuramente, e certamente trará repercussões futuras complexas para a nova estrutura de financiamento, caso haja novo surto de crescimento econômico. Esses colegas, alegando simplismo em tal raciocínio, preferem, aí sim, “simplistamente”, subordinar a questão financeira daí decorrente como “mero efeito de o gasto superar a receita pública”, como se a obstinada busca de “equilíbrio” entre receita e despesa fosse o único objetivo da política econômica.

¹³ Vários estudos têm-se ocupado dessa questão, onde os maiores “custos” recaem sobre a força-de-trabalho, que tem na elevação do desemprego o maior problema suscitado pelo Plano Real. Uma discussão de tal problemática foi desenvolvida por esta revista em 1998, com contribuições de especialistas da área, que discorreram sobre o tema **Desemprego e Perspectivas do Mercado de Trabalho no Brasil**.

dos déficits. A severa concorrência externa obrigou as empresas nacionais a buscarem ganhos de produtividade fora dos tradicionais mecanismos cambiais, o que exigiu pesados ajustes. Da mesma forma, o afluxo de capital externo aplicado no País, atraído pelos altos juros aqui praticados, semeou um sentimento pretensioso e suspeitamente “primeiro-mundista” inimaginável tempos atrás;

- b) a vinculação do real ao dólar, sustentada pela valorização cambial, recuperou a confiança no padrão monetário, tão abalado pelos sucessivos fracassos imprimidos pelos planos de estabilização anteriores. A moeda brasileira passou a ter valor, o que representou uma drástica mudança em relação ao padrão monetário exaurido pela correção monetária que marcou os anos 80;
- c) a competitividade crescente e avassaladora com os artigos importados exigiu profundas alterações nas condições internas de produção, não só do ponto de vista da organização da firma, mas, sobretudo, da relação salarial (como será visto no item d), o que implicou ajustamento via ganhos de produtividade;
- d) como consequência das mudanças anteriores, procedeu-se a uma maior “flexibilização” das relações salariais, que, em um certo sentido, explicitaram a renúncia a certas “conquistas” passadas, que foram alcançadas à despeito da precária fordização vigente — como no caso dos funcionários públicos e de alguns setores “mais modernos”, que aboliram regras salariais defendendo maior estabilidade, redução de jornada, etc. — e, de outro, invalidando regras de estabilidade no trabalho — como carteira assinada, vínculos empregatícios, vantagens por antiguidade, etc. —;
- e) finalmente, o Plano Real fez-se acompanhar de uma ampla e geral reforma do Estado, que, sob o título de “modernização”, realizou profundas modificações no “falido” Estado do Bem-Estar nacional (herdado da precária fordização do pós-guerra), criando uma série de “flexibilizações” (como programas de demissões voluntárias e estímulo a aposentadorias precoces) e, o que foi mais marcante, um vigoroso programa de privatizações. Buscava-se um perfil de um novo Estado: mais “ágil”, mais enxuto, menos “empresário”, e menos “indutor de substituição de importações”. Ao mesmo tempo, o novo Estado esboçado pelo Plano Real tem um passivo financeiro incapaz de ser “resolvido” pelas reformas e encontra-se literalmente “falido” em sua capacidade de financiamento.

Mesmo que incompletas ou parciais — pois as autoridades econômicas não se cansam de reiterar a necessidade de aprofundamento de “reformas” nas áreas fiscal, tributária, monetária, trabalhista, etc. —, é inegável que as transformações em curso mexeram nos “fundamentos estruturais da economia brasileira”. Em outros termos: o Plano Real, direta ou indiretamente, modificou todas as “formas institucionais de estrutura”¹⁴ da economia brasileira, provocando uma verdadeira e profunda “reforma estrutural” em seus alicerces. Os itens de a a e supramencionados refletem mudança em cada uma dessas formas institucionais, revelando alterações na adesão ao regime internacional, na gestão da moeda, na competitividade intercapitalista, na relação salarial e, finalmente, no papel do Estado. Ou seja, encontra-se em gestação, mas ainda em um estágio bastante preliminar, a constituição de uma nova “regulação” da economia nacional. É difícil — e prematuro — antecipar seus contornos e sua conformação, porém é certo que deverá ter suas cinco formas institucionais, referidas anteriormente, diferentes das que vigiram no programa de desenvolvimento econômico da grande indústria nacional do pós-guerra. O Plano Real tem sido o palco dessas transformações, mas jamais pode ser visto como um fim em si mesmo. É uma etapa necessária, embora não suficiente. Por essa razão, julgamos que as dificuldades trazidas pela mudança na política cambial que o sustentou até o início de 1999 revelaram a grande debilidade em que se encontra o processo de estabilização no Brasil, como também explicitaram sua irreversibilidade rumo à consolidação de novas formas institucionais que daí irão advir. A atual crise do real, portanto, reflete um momento de apreensão, de incerteza frente o esgotamento de qualquer possibilidade de funcionamento do Plano Real, a partir dos mecanismos que caracterizaram a denominada fase I. A superação das dificuldades atualmente enfrentadas é uma condição necessária à consolidação de um novo patamar de “estabilidade”, que, como intitulamos neste artigo, ainda está “inacabada”.

Falar-se em “equilíbrio” (fiscal, monetário, cambial, etc.) em um momento de profundas transformações e mudanças como o que estamos vivendo permite mascarar a profundidade e a complexidade das mutações em curso, que só

¹⁴ O conceito de “formas institucionais de estrutura” é derivado da Escola da Regulação, que tem em Boyer, Coriat, Lipietz e Aglietta seus expoentes mais expressivos. Uma “forma institucional” é definida por Boyer (1990, p. 73) como “(...) toda codificação de uma ou várias relações sociais fundamentais (...) [que] tem o objetivo de elucidar a origem das regularidades que direcionam a reprodução econômica ao longo de um período histórico dado.” As formas institucionais são cinco: a relação salarial, a gestão da moeda, o papel do Estado, a adesão ao regime internacional e a forma de concorrência.

poderão ser corretamente apreendidas e mensuradas em um futuro longínquo e ainda imperceptível. A nova reinserção externa que a política econômica nacional vem perseguindo não é, por si só, garantia de crescimento algum, mas reveladora de profundas e irreversíveis transformações na relação com o Exterior. Tal opção explicitou uma enorme diferença estrutural entre a economia brasileira e o resto do mundo. Falta ao País uma estratégia interna para o crescimento, que daria feição ao papel dos agentes econômicos, do Estado, dos trabalhadores e do capital externo na conformação institucional que se seguirá. Enquanto isso não ocorrer, o País permanecerá em compasso de espera por uma necessária, mas **incógnita, estabilidade**.

Bibliografia

- ARBEX, M. A. et al. (1997). Inflação e credibilidade: uma resenha. In: FONTES, R. **Estabilização e crescimento**. Viçosa: UFV. 410p.
- BATISTA JUNIOR, Paulo Nogueira (1999). Complexo de Cafuringa. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 4 mar., p. 2-2.
- BOYER, Robert (1990). **A teoria da regulação: uma análise crítica**. São Paulo: Nobel.
- BRESSER PEREIRA, Luiz C. ver PEREIRA, Luiz C. Bresser.
- BURLAMAQUI, Leonardo, FAGUNDES, Jorge. (1996). Notas sobre diversidade e regularidade no comportamento dos agentes econômicos: uma perspectiva neo-schumpeteriana. In: CASTRO, A. B., POSSAS, M. L., PROENÇA, A. **Estratégias empresariais na indústria brasileira: discutindo mudanças**. Rio de Janeiro: Forense. 288p.
- CASTRO, Antônio Barros de (1995). Estabilizar e crescer: o paradoxo do desajuste na estabilidade. In: VELLOSO, J. P. R. **O Real e o futuro da economia**. Rio de Janeiro: José Olympio.
- FIORI, J. L. (1999). A ilusão do desenvolvimento. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 24 jan., p.5-4.
- FLEURY, P. F., ARKADER, R. (1996). Ameaças, oportunidades e mudanças – trajetórias de modernização industrial no Brasil. In: CASTRO, A. B., POSSAS, M. L., PROENÇA, A. **Estratégias empresariais na indústria brasileira: discutindo mudanças**. Rio de Janeiro: Forense. 288p.

- FONTES, Rosa, ARBEX, Marcelo A., SILVA JUNIOR, Geraldo E. (1998). Estabilização Econômica no Brasil: reflexões sobre o plano real. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 26, n.3, p.73-86.
- FRANCO, Gustavo H. B. (1998). A inserção externa e o desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo : Nobel, v.18, n.3, p.121-147, jul./set.
- MALDONADO FILHO, Eduardo, SAAD, Alfredo F. (1998). Políticas econômicas no Brasil: da heterodoxia ao neomonetarismo. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 26, n.3, p. 87-103.
- PEREIRA, Luiz C. Bresser (1994). A economia e a política do Plano Real. **Revista de Economia Política**, São Paulo : Nobel, v.14, n.4, p.129-149, out./dez.
- SAMUELS, Warren J. (1995). The present state of institutional economics. **Cambridge Journal of Economics**, v.19, p. 569-590.
- TAVARES, M. C. (1999). Acerto de contas. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 7 mar., p. 2-2.