



UNIVERSIDADE SÃO JUDAS TADEU

Eduardo Cury Drumond

Vinicius Salerno Rocha

Vinicius Soares Burghi

INFLAÇÃO DOS ANOS 90 E AS MEDIDAS DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA

São Paulo

2023

Eduardo Cury Drumond

Vinicius Salerno Rocha

Vinicius Soares Burghi

INFLAÇÃO DOS ANOS 90 E AS MEDIDAS DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de graduação em Ciências Econômicas da Universidade São Judas Tadeu, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel.

Orientador: Prof Me Miguel Huertas

INFLAÇÃO DOS ANOS 90 E AS MEDIDAS DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA

INFLATION OF THE 90S AND ECONOMIC STABILIZATION MEASURES

Eduardo Cury Drumond

Vinicius Salerno Rocha

Vinicius Soares Burghi

Resumo: O presente artigo tem como foco analisar o período inflacionário do Brasil na década de 90 e as medidas adotadas para a tentativa de reversão do cenário a fim de atingir a estabilidade econômica, bem como entender os principais elementos econômicos, sociais e políticos os quais resultaram tal abordagem sobre a hiperinflação brasileira. Neste sentido, podemos averiguar que o momento analisado é consequência do fenômeno em que foi conhecido como inflação inercial reconhecido principalmente em meados de 1980, no qual foram apresentadas medidas de solução que não foram bem-sucedidas para garantir o equilíbrio, gerando assim a necessidade de gerar outras estratégias para conter a inflação. Também é objetivo apresentar o contexto que antecedeu o Plano Real, assim como desde sua implantação até o momento de crise vivida no período, além de apresentar a adoção do Regime de Metas de Inflação (RMI) na economia nacional para a redução dos índices inflacionários e a tentativa de garantir a estabilização dos preços.

Palavras-chave: Década de 90. Hiperinflação. Inflação Inercial. Plano Real. RMI.

Abstract: This article aims to analyze the inflationary period of Brazil in the 90s and the measures adopted to attempt to reverse the scenario in order to achieve economic stability. It also aims to understand the main economic, social, and political elements that resulted in such an approach to Brazilian hyperinflation. In this sense, we can see that the analyzed moment is a consequence of the phenomenon known as inertial inflation, mainly recognized in the mid-1980s, in which solution measures were presented that were not successful in ensuring balance, thus generating the need to generate other strategies to contain inflation. It is also the objective to present the context that preceded the Real Plan, as well as from its implementation until the moment of crisis experienced in the period, in addition to presenting the adoption of the Inflation Targeting Regime (RMI) in the national economy for the reduction of inflation rates and the attempt to guarantee price stabilization.

Keywords: 90s. Hyperinflation. Inertial Inflation. Real Plan. RMI.

1 INTRODUÇÃO

Com a entrada da década de 1990, após tentativas não sucedidas de estabilização inflacionária, o interesse por novos estudos sobre a hiperinflação e sobre os aspectos que levaram a economia a tal estado, trouxeram a inquietação de teóricos e a urgência de soluções práticas do governo brasileiro, com o objetivo principal de frear

variações altíssimas da inflação, assim como tornar a moeda e o comércio atrativo aos olhos da economia global, a fim de acompanhar o crescimento de países emergentes na época (Franco, 2004).

No entanto, o processo para a realização de políticas anti-inflacionárias exige uma série de desafios, como compreender os meios que levaram ao resultado da desvalorização da moeda, o estudo e consequências da inflação inercial no território brasileiro, o processo político para criação de planos em cada mandato presidencial vigente, e como as decisões seriam realizadas usando como base o Regime de Metas de Inflação e o Novo Consenso Macroeconômico.

Neste sentido, o objetivo é compreender o cenário inflacionário dos anos 90 e identificar quais medidas de estabilização da inflação foram bem-sucedidas ao final da década. Por consequência, abordaremos por meio de análise descritiva e de séries temporais, os planos econômicos criados durante o período de 1990, com foco principal nas etapas de criação do Plano Real, sua aplicação posteriormente e resultados de acordo com os dados obtidos. Por outro lado, através de análise teórica, abordaremos o conceito do RMI e do Novo Consenso Macroeconômico.

O artigo está estruturado em quatro tópicos, sendo abordado no tópico (2) a inflação nos 90 e o Plano Real; diagnóstico da Inflação Inercial (2.1); o cenário inicial inflacionário do início da década de 90 (2.2); preparação do Plano Real (2.3). No tópico (3), será analisada a crise do Plano Real; crise em 1997 e 1998 (3.1); desvalorização do real (3.2); Novo Consenso Macroeconômico e RMI (3.3). Por último, as considerações finais sobre os dados levantados no tópico (4).

2 INFLAÇÃO DOS ANOS 90 E O PLANO REAL

2.1 DIAGNÓSTICO DA INFLAÇÃO INERCIAL

Observa-se que no período inicial da década de 1980 a economia do Brasil passa por um cenário de recessão e assim junto ao fenômeno inflacionário, configurando a estagflação. Com isso, a recessão seria resultado da política ortodoxa da contração da demanda de bens e serviços, enquanto a inflação não seria fruto do déficit público, mas sim de seu caráter inercial (Villarino, 2010).

A fim de explicar este caráter da inflação nos 80, o interesse pelo estudo sobre a inflação inercial se tornou tópico dos economistas da época, no qual as ideias iniciais do

fenômeno começaram surgir entre as décadas de 60 e 70, onde se pode citar Mário Henrique Simonsen como exemplo, o qual tentou explicar o combate a inflação brasileira em um período de 1964 a 1969 e, entre os elementos que possivelmente atrasaram o processo de estabilização de preços, destaca-se a ampla propagação da fórmula de correção monetária que tendia a tornar mais desafiante alcançar uma estabilidade monetária genuína e implementar os métodos ortodoxos para controlar o aumento dos preços. Com isso, a previsão de taxas futuras de inflação tornou-se muito mais complicada, e só poderia ser contornado pela indexação, o que fez a economia se desorganizar no início da década de 60, com isso vem o surgimento de novas unidades de conta como a ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional) e a URP (Unidade de Referência de Preços). Porém, o problema da indexação seria que, uma vez que a unidade adotada seja considerada um bem público, tem-se a possibilidade dela ser utilizada na correção de títulos amplamente aceitos, transformando-se em substituto da moeda oficial, onde esses títulos não apenas funcionam como reserva de valor e unidade de conta, mas também seriam empregados como meio de troca. Isso se assemelha à introdução de uma moeda indexada que concorre diretamente com a moeda legal, representando um caminho potencialmente propenso à hiperinflação (Silva, 2008).

Além do mais, de acordo com o artigo publicado por Silva (2008), com as análises de Simonsen, apenas após as mudanças consecutivas no nível de inflação foi-se iniciando os ideais do momento em que viria ser chamado de Inflação Inercial, isso em períodos em que a inflação passava a 20% ao ano de 1967 a 1973 e, entre 1974 a 1978, 40% ao ano. A base para esses conceitos viria da ideia de que o processo inflacionário crônico para chegar a fatores de hiperinflação era um caráter autônomo do mesmo, a inflação atual seria resultado do aumento dos preços passado, e, além disso, os denominados choques também teriam participação com este fenômeno, onde os mesmos seriam representados pelos eventos em que influenciam na evolução da inflação. Neste sentido, pode-se citar a desvalorização do dólar americano em meados dos anos 70 no qual muitos países não pretendiam ter sua moeda valorizada em relação aos Estados Unidos uma vez que seus produtos se tornaram mais caros em relação aos norte-americanos, com isso o Brasil fica com problemas de crédito por conta da elevação da taxa de juros, encarecimento de empréstimos e aumento da dívida externa. Como também, o chamado choque do petróleo ocorrido pela eclosão da guerra entre Israel e os países árabes, o que ocasionou o aumento do preço do produto pela OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) para seus clientes, diminuindo os investimentos e o consumo no cenário (Silva, 2008).

A estabilidade do nível de inflação ocorre devido ao fato de que os agentes

econômicos, ao buscar preservar sua fatia na renda, e considerando que os ajustes nos preços acontecem com algum atraso, não possuem outra opção a não ser transferir os aumentos nos custos para os preços. Deste modo, eles acabam replicando, no presente, a inflação do passado, informalmente vinculando seus preços. A inflação inercial surge, assim, como resultado das disputas distributivas entre empresas, capitalistas, burocratas e trabalhadores na busca por manter sua parcela na renda. Com isso, se há uma indexação formal na economia, a inflação inercial será facilitada, onde basta apenas que os agentes econômicos estejam acostumados com uma alta inflação ou que saibam que possuem o poder de aumentar os preços, mesmo que a demanda não esteja aquecida, pois seus concorrentes não terão alternativas senão fazer o mesmo (Lacerda, 2000).

De mesma forma, para Lopes (1986), na teoria da inflação inercial a tendência do aumento dos preços pode ser explicada em um ambiente onde há a inflação e que os agentes econômicos exercem uma formação defensiva em relação à formação de preços, ou seja, estes procuram ajustar os preços dos produtos que comercializam com base em uma média dos preços pelos quais adquirem mercadorias, no qual isso é feito com o intuito de preservar o poder de compra de suas rendas. Com isso, o autor explana os resultados deste acontecimento em suas palavras: “Quando todos os agentes adotam esta estratégia de recomposição periódica dos picos, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar: a tendência inflacionária torna-se igual à inflação passada” (Lopes, 1986, p.124).

Deste modo, para conter e solucionar o problema vivido no país foram instaurados programas de características heterodoxas, visto que as tentativas ortodoxas com seus pensamentos econômicos tradicionais e com caráter neoclássico tiveram fracasso, como a renegociação da dívida externa junto ao FMI a fim de aumentar a credibilidade, desvalorização cambial, redução do déficit público, elevação da taxa de juros e políticas fiscal, monetária e salarial com características contracionistas (Leme, 1993).

Dentre os planos heterodoxos, o Plano Cruzado (1986) teve como principal característica a inserção de uma nova moeda no governo de Sarney, onde também houve medidas como reajuste salarial com base no poder de compra médio de seis meses anteriores, congelamento de preços ao consumidor e o deslocamento da base do índice de preços ao consumidor (IPCA) no qual o novo índice (IPC) manteria a mesmas considerações do IPCA, o que era justificável uma vez que os preços eram medidos diariamente ou semanalmente em suas médias e assim registrando uma inflação positiva no primeiro mês do congelamento. Porém, o desafio de conter a inflação falhou, e os meios adotados não deram certo como se esperava, pois o congelamento de preços trouxe ao cenário a escassez de muitos produtos,

tendo em vista que os produtores e comerciantes não tinham incentivos para produzir ou vender, e com isso houve o surgimento de mercados paralelos com preços mais altos do que o Estado estabelecia. De maneira semelhante, o congelamento dos salários também trouxe insatisfação por parte do povo já que o seu poder de compra foi reduzido com o resultado das estratégias adotadas pelo governo, além de a indexação da economia perpetuar ainda mais a inflação por conta de contratos reajustados com base nos números da inflação passada (Lacerda, 2000).

Além do mais, com o mesmo objetivo de reverter o cenário econômico, o Plano Bresser também foi instaurado, feito este estabelecido pelo então ministro Bresser Pereira que substituiu Dílson Funaro em abril de 1987. Com isso, perante uma ideia de apenas realizar um ajuste emergencial para evitar a hiperinflação e organizar minimamente a economia, o plano não deixou de aderir a choques heterodoxos ao congelar mais uma vez preços e salários, porém agora, sabidos dos erros passados, os formuladores da política econômica previam uma fase de flexibilização em que os reajustes seriam feitos mensalmente com base no URP (Unidade Referencial de Preços), um novo índice que se equivalia a média da inflação do trimestre anterior. Para este choque heterodoxo, houve características adotadas pelo ministro da fazenda de caráter ortodoxas, os quais eram: um rígido ajuste monetário onde a taxa de juros real deveria ser mantida a valores positivos para estimular a poupança e evitar o consumo descontrolado de uma forma que não asfixiasse as empresas, a emissão de moeda deveria ser feita a um ritmo menor que a inflação, um ajuste fiscal com a pretensão de abaixar o déficit público. Mas, apesar das metas, as estratégias não tiveram sucesso por conta da falta de apoio político, desafios externos e a persistência da hiperinflação. Sendo assim, Bresser Pereira foi substituído no ministério por Maílson da Nóbrega (Souza, 2012).

Por conseguinte, o Plano Verão, no qual Antônio Corrêa de Lacerda (2000) escreve sobre o mesmo cujo foi estabelecido em 15 de janeiro de 1989, onde tratava-se de um plano misto com ideais ortodoxos e heterodoxos, foi então conhecido como terceiro choque econômico e a segunda reforma monetária no governo Sarney, onde uma nova unidade de moeda foi criada com o nome de Cruzado Novo. Porém, desde seu início vários fatores colaboraram para que se determinasse o seu fracasso, pois a inflação apesar de cair para um pouco mais de 3% em fevereiro voltou a subir em meados de abril, onde registra-se uma elevação para mais de 7%. Por isso, foi obrigação do governo elevar a taxa de juros e , após este fato, viu-se o cruzado novo ser desvalorizado e o congelamento dos preços ser desfeito (Lacerda, 2000).

2.2 INFLAÇÃO NO CENÁRIO INICIAL DA DÉCADA DE 90

Após diversas tentativas de políticas monetárias na década de 80, como o Plano Cruzado, Bresser e Verão, o Brasil ainda continuava a combater a inflação com congelamento de preços, política restritiva quanto à moeda e alterações de tarifas e serviços públicos e aumento da taxa de juros para evitar a saída de capital estrangeiro (Moran e Witte, 1993).

A tentativa de combate à hiperinflação continuou no começo dos anos 90, com o início do mandato de Fernando Collor de Mello (1990 - 1992) e a implementação do Plano Collor I. Segundo Moran e Witte (1993), o objetivo do plano era:

A justificativa do plano encontra-se no combate à hiperinflação e no intuito de controlar o efeito das expectativas inflacionárias dos agentes econômicos. Assim o plano provocou mudanças substanciais nas áreas monetária e financeira, fiscal, de comércio exterior e câmbio, de controle de preços e salário, deixando a população aturdida. (Moran; Witte, p.18, 1993)

O plano de estabilização se concentrava em quatro medidas, a reforma monetária, que se constituía no bloqueio de 70% dos ativos financeiros do setor privado, a política de congelamento de preços e a taxa de câmbio flutuante. Portanto, o objetivo era conter a inflação de modo abrupto e radical. O grande argumento era a inabilidade de um ajuste fiscal em tão pouco tempo para atingir um superávit orçamentário, já que o país na época não poderia recorrer a financiamentos externos e internos. Dado o teórico superávit, o governo teria como desenvolver a demanda agregada e o crescimento de forma estável (Bresser Pereira; Nakano, 1991).

A medida mais famosa do Plano Collor foi o congelamento das aplicações financeiras, processo explicado por Andrada (2018) abaixo:

O cruzeiro voltava a ser a moeda nacional em substituição ao cruzado novo. A taxa de conversão era de 1:1. Os saldos em conta corrente e em caderneta de poupança que superassem a marca de Cr\$ 50 mil ficariam indisponíveis durante 18 meses (até setembro de 1991), quando, então, seriam liberados em 12 parcelas. O dinheiro bloqueado renderia juros de 6% a.a. mais correção monetária. Ao câmbio da época, Cr\$ 50 mil correspondiam a US\$ 1.300 na cotação oficial e US\$ 610 no mercado paralelo. As demais aplicações financeiras – inclusive o overnight – seriam bloqueadas até o limite de Cr\$ 25 mil ou 20% do total (o que fosse maior), e seriam devolvidos na mesma sistemática (Andrada, p.787, 2018).

A fim de evitar o processo de *overnight*, investidores transferiram suas posses para a poupança e conta corrente, pois se entendia que esses meios seriam intocáveis pelo

Estado. Em razão desses eventos, com o propósito de contornar a situação, o bloqueio se estendeu à poupança e à conta corrente, o que trouxe a grande insatisfação sobre o Plano, além da popularidade do então presidente, Fernando Collor de Mello (Andrada, 2018).

Entretanto, o plano não foi bem-sucedido, pois não freou a aceleração da inflação e, logo em 1991, foi anunciadas medidas a mais em relação às políticas anteriores, o Plano Collor II. As alterações foram a criação da Taxa Referencial de Juros (TRJ), aumento das taxas sobre operações financeiras, redução de 90% dos investimentos da União para reduzir o déficit fiscal, e visando reduzir a inflação, anunciou o congelamento de preços com base nos valores de janeiro de 1991, e por fim, atualização do salário na época levando em consideração a média inflacionária dos últimos 12 meses (Moran; Witte, 1993).

Desgastes políticos não contribuíram para o sucesso e execução do Plano Collor II e combate à inflação na economia brasileira, sendo um deles o mais histórico, a retirada do presidente em dezembro de 1992. O término do mandato teve seus principais pontos, como diz no trecho comentado por Sallum Jr. e Casarões (2011):

Cabe não esquecer que a crise do impeachment ocorreu em circunstâncias históricas muito especiais. Aconteceu em meio a um processo inacabado de transição política, marcado por movimentos de democratização política e liberalização econômica e regulado precariamente por um Estado cuja capacidade de comando sobre a sociedade e o mercado era muito débil (Sallum Jr.; Casarões, p.196, 2011).

Todavia, os resultados das medidas adotadas por Fernando Collor não foram satisfatórias visto que também o confisco de poupanças adotado no primeiro plano gerou polêmicas e insatisfação da população, além de que houve ineficácia no controle inflacionário como já dito anteriormente perante o avanço do mesmo com insucesso das medidas do segundo plano no que se diz respeito ao congelamento de preços e salários e a contração monetária, além dos escândalos de corrupção que foram também fatores cruciais para sua retirada do comando no cargo da presidência (Lacerda, 2000).

Após a saída de Collor, iniciou-se o mandato de Itamar Franco e a missão de resolver a inflação que beirava os 25% ao mês. Sua primeira ação e do Ministério da Fazenda foi a implementação do Plano de Ação, com medidas de retomada econômica a curto prazo, com investimentos no setor de agricultura, habitação e estradas, e a eliminação de despesas operacionais, sendo a última cartada antes da criação do Plano de Ação Imediata (PAI), segundo o MS. Portugal (1993).

Por outro lado, para Schinaider e Attílio (2018) a hiperinflação na primeira metade da década de 90 foi uma fase caracterizada por uma significativa contração

econômica, onde a situação abrangente que levou à hiperinflação no Brasil está intimamente ligada à crise econômica dos anos 80 e apresenta paralelos com as ocorrências em nações que experimentaram situações semelhantes no passado. Neste caso, a combinação da crescente dívida externa nos anos 70, o impacto negativo do choque externo em meados de 1979 (petróleo e juros) e a suspensão de financiamentos externos a partir de 1982 tiveram consequências semelhantes, onde a crise que se agravou no final dos anos 80 foi exacerbada pela desvalorização da moeda local para manter a competitividade e pelo aumento da oferta de moeda para financiar a dívida externa (Schinaider; Atílio, 2018).

Na tabela 1, pode-se conferir a dramática evolução da inflação brasileira com o passar dos anos perante a conjuntura nos primeiros anos da última década do século XX:

Tabela 1 – Taxa de inflação anual – IGP (1990 a 1994)

Ano	%
1990	2.596,0
1991	421,0
1992	988,0
1993	2.087,0
1994	2.312,0

Fonte: Adaptado de Lacerda (2000, p. 154).

Durante o período de 1990 a 1994, o Brasil enfrentou uma escalada vertiginosa nas taxas de inflação anual, refletindo um cenário econômico desafiador. Como é possível observar na Tabela 1, em 1990, onde a taxa já apresentava uma preocupante marca de 2.596%, que, ao longo dos anos subsequentes, experimentou aumentos significativos. Apesar de que, em 1991, a taxa anual de inflação tenha caído para 421%, no ano seguinte o país testemunhou uma duplicação das preocupações, com a taxa atingindo 988%, sugerindo desafios estruturais e dificuldades no controle da inflação. Em 1993 o IGP revelou uma escalada ainda mais acentuada, atingindo uma taxa de 2087%.

2.3 DA PREPARAÇÃO AO PLANO REAL

2.3.1 1ª Fase: PAI (Programa de Ação Imediata)

O Plano Real, também conhecido como Plano de Estabilização Econômica do governo brasileiro, foi implementado durante o governo de Itamar Franco em 1993 pelo Ministro da Fazenda da época, Fernando Henrique Cardoso. Com isso, o propósito econômico para estabilização foi concebido em três fases, onde a primeira seria designada ao equilíbrio

de contas do Estado visando acabar com a principal causa da inflação. Por conseguinte, a segunda seria a criação de um padrão regular de valor, o qual ficou conhecido como URV (Unidade Real de Valor), e por fim, na terceira etapa, foi-se implementado a emissão de uma nova moeda nacional, o Real.

Em primeiro lugar, vale ressaltar que Lacerda (2000) disserta que na fase um do Plano foi implementado o Programa de Ação Imediata (PAI), cujo qual foi estabelecido no ano de 1993, onde a finalidade do programa era equilibrar as finanças da União, reorganizar o setor público e as devidas relações com o setor privado. Deste modo, para efetuar tais finalidades, o governo detectou afazeres: redução de gastos e aumento da eficiência; recuperação de receita perante aos tributos; rigidez no controle de bancos estaduais; equacionamento; revisão de bancos federais; atingir uma menor participação do governo na economia com a privatização de empresas do Estado.

Além disso, dentre os diagnósticos feitos, houve medidas iniciais onde o governo tomou ação, dentre elas foram (Lacerda, 2000):

- Redução no orçamento de seis bilhões de dólares em 1993, com a seleção das principais áreas a cargo do Poder Executivo, sujeita à aprovação do Poder Legislativo.
- A proposta de orçamento para o ano de 1994 deveria ser formulada com base em uma avaliação realista da arrecadação, em vez de ser determinada pelo montante que o governo desejava tomar como decisão de gastos.
- Apresentação de um projeto de lei destinado a estabelecer um teto para as despesas dos funcionários públicos civis, limitando-as a 60% da receita atual da União, bem como dos governos estaduais e municipais, com o objetivo de exercer um maior monitoramento sobre as despesas.
- Desenvolvimento de um projeto de lei com o propósito de estabelecer diretrizes claras para a colaboração entre o governo federal, os estados e os municípios. Esta legislação também incluiria a exigência de que os estados e municípios mantivessem suas obrigações financeiras com a União em dia para receberem recursos federais. Essa estrutura legal mais rígida foi imposta devido à sua importância fundamental para as fases subsequentes do Plano Real.

Contudo, mesmo com as iniciativas tomadas e o ajuste fiscal, a inflação não teve sua queda de imediato, pelo contrário, continuou com um avanço rápido chegando a um recorde de 2.700%. Todavia, em 1994 o IGP-DI ficou equivalente a 1.100% devido o plano ter sido implementado em julho, valor este menor que a metade do ano anterior, melhoria esta que é associada por economistas à segunda fase do Plano Real, a desindexação da economia

no país (Ferreira, 2019).

2.3.2 2ª Fase: URV (Unidade Real de Valor)

A segunda fase, implementada na primeira metade de 1994, foi colocada a fim de servir como introdução para a nova moeda, a URV teve o papel de proporcionar uma fase de transição para a estabilidade de preços, pois o Cruzeiro Real estava se desvalorizando a taxas muito elevadas, cujo esta questão levava a situação ao aumento generalizado dos preços para os agentes econômicos, e assim diminuindo também o poder de compra da população já que o episódio não impedia que os salários se levassem a uma deterioração (Lacerda, 2000).

Assim então, a Unidade Real de Valor (URV) foi instaurada para estabelecer a função de restauração da unidade de conta da moeda, ou seja, obtinha a finalidade de facilitar, na terceira fase, a implantação de um novo padrão monetário na economia, o real, que entrou no lugar do então atual cruzeiro real cujo estava sendo cada vez mais irreparável pela inflação da época. Contudo, tal medida buscava organizar a demanda pela renda real onde a soma de todas as remunerações em URV deveria ser exatamente igual ao valor do produto medido em uma unidade igual, neste caso eram convertidos salários, aluguéis, preços administrativos e tarifas nesta unidade de conta (Sicsú, 1996, p.239).

Nesta fase, no momento da utilização da Unidade Real de Valor como indexador, havia um receio do governo em intervir o mínimo possível na questão dos contratos e assim abrir uma oportunidade com a finalidade de um reajuste em contratos privados e evitar que, com a mudança para o real, ocorra pressão na demanda e assim levando a situação a um cenário inflacionário no país. No caso dos salários e benefícios, estes foram os primeiros valores a serem convertidos onde a execução da medida não levava em consideração nem a conversão usando o “pico” ou “piso”, pois, no caso da utilização deste primeiro, poderia resultar na volta da espiral inflacionária após um breve período de aumento do consumo e, em relação ao pico, prejudicaria os trabalhadores trazendo prejuízos. Por este motivo, a solução encontrada foi adotar a conversão com base na média de quatro meses, levando em consideração a periodicidade das atualizações salariais de acordo com a política em vigor no momento da introdução da URV. Tal processo levou três meses até seu desenvolvimento final, e apesar das objeções de ambos os lados de empregados e patrões, a conversão foi bem-sucedida e passou-se a ser recebida com bons olhos perante aos resultados (Lacerda, 2000).

Em síntese, tem-se como as principais características da política da segunda

fase:

- Âncora cambial, por ser inicialmente atrelada ao dólar dos Estados Unidos;
- Unidade de Conta, por conta de a URV não ser uma moeda em circulação em si mas uma unidade de conta utilizada para indexar contratos, preços e transações financeiras;
- Conversão evolutiva para o Real, pois foi um processo gradual em que os preços eram inicialmente expressos em URV, e a conversão para Reais era determinada pelas autoridades econômicas com base em uma taxa estabelecida;
- Plano para atingir a estabilização, pois as medidas adotadas visavam controlar a inflação e criar um ambiente econômico com mais estabilidade. Além disso, pode-se considerar a comunicação e confiabilidade onde o governo buscava conquistar estas questões dos agentes econômicos para então iniciar a circulação da nova moeda.

2.3.3 3ª Fase: Implementação da nova moeda, o Real

O governo da época tinha como grande desafio conter e realizar uma transição da alta inflação para a baixa e, com isso, se resolveria com a introdução de uma nova moeda ao sistema brasileiro. Assim, a medida utilizada, a URV, foi bem-sucedida, a qual se fez encontrar o equilíbrio desejado para conter o aumento generalizado dos preços do cenário vivido na época, reorganizando os preços para que assim fosse instaurado o Real no Brasil, no qual foram esclarecidas as regras para a sua implementação como também as considerações sobre a situação inflacionária do país e a dimensão que era a estabilização do cenário vigente (Ianoni, 2009).

Esta se constituía pela Medida Provisória 542 de 30/06/94 a terceira fase do Plano Real. A URV teve seu valor fixado em Cr\$ 2.750,00, todos os preços denominados em cruzeiros reais foram divididos por esse valor, e criada a nova moeda, o Real (R\$) passando a vigorar a partir de 01/07/94, com uma paridade inicial de R\$1,00/U\$1,00 (Silva, 2004, p. 27).

Neste Contexto, é justamente na terceira fase em que o governo adota medidas de âncora cambial fixando o câmbio com a finalidade de controlar a nova moeda em relação ao dólar americano, onde o Banco Central do Brasil fixou esta taxa em US\$ 1 = R\$ 1, com o apoio e a garantia das reservas em dólar acumuladas como mostra a Tabela 2, onde nota-se que a partir de 1992 um crescimento das reservas de dólares nas contas da União obtendo aproximadamente US\$ 40 bilhões acumulados em 1994, ano do início de circulação das novas cédulas (Oliveira, 2014).

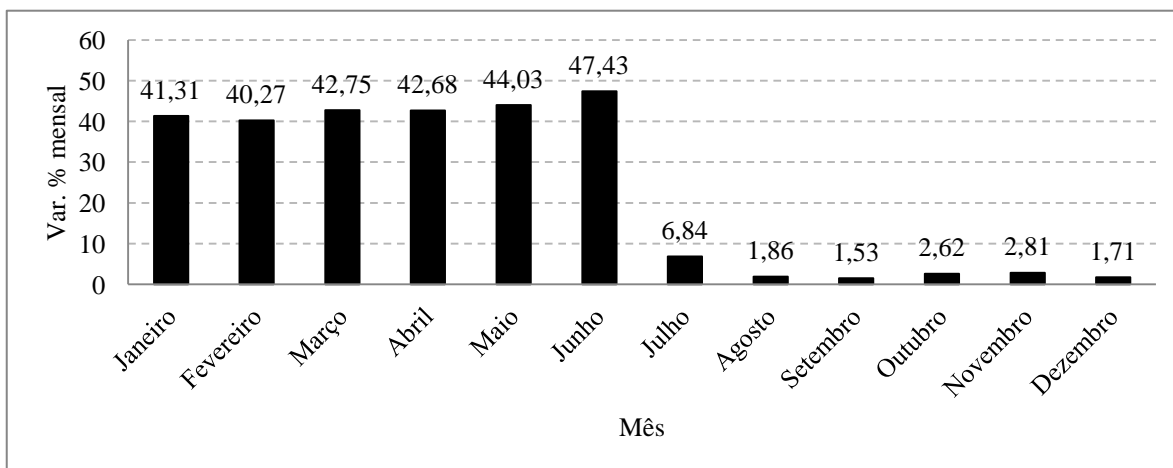
Tabela 2 - Reservas Internacionais 1990 - 1999, em milhões de USD

Ano	Reservas Internacionais - USD - Total (milhões)
1990	9,973
1991	9,406
1992	23,754
1993	32,211
1994	38,806
1995	51,84
1996	60,11
1997	52,173
1998	44,556
1999	36,342

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central, Séries Temporais (BCB-DSTAT) - Reservas Internacionais.

Além do mais, observa-se no Gráfico 1, referente ao IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que a alta inflação foi superada e que este quesito teve sua queda com a vinda do Real, o que se deve aos preços em referência a taxa de câmbio alinhados por meio da URV e sua estabilidade na passagem para a nova moeda, onde a reação popular superou as expectativas e se manteve otimista pelo início com bons resultados. Por esse motivo, o plano é considerado um dos mais bem-sucedidos programas para estabilização financeira da história brasileira (Oliveira, 2014).

Gráfico 1 - Valor Mensal do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 1994



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central, Séries Temporais (IBGE) - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Diante dos fatores, é notável a importância que foi a vinda do plano para que o país pudesse então iniciar sua recuperação diante da hiperinflação vigente e que vinha há muito anos marcando presença no cenário econômico, onde é possível verificar no Gráfico 1 um IPCA que em junho esteve em uma variação mensal de 47,43% passando para o mês seguinte com 6,84%, o que fez expor já em seu início os resultados positivos do Plano Real para a estabilidade econômica.

2.3.4 Resultados do Plano

Os resultados do Plano Real marcaram a história da economia brasileira, onde com as medidas adotadas obtiveram-se resultados significativos aos olhos dos dados postos perante aos acontecimentos. Neste quesito, a estabilização monetária e o desenvolvimento econômico do país foram notórios para o governo e população, onde, mesmo com os desafios durante o processo até chegar a fase final, foi reduzido o cenário inflacionário, onde foi vista a estabilização da moeda e um ambiente econômico mais estável (Barbosa, 2023).

Visto o fato, impactos sociais também foram obtidos com o plano, como por exemplo, em relação ao consumo, no qual o cenário trouxe mais confiança e perspectiva de futuro para a população, e assim aumentou o consumo no Brasil. Como também, pelo impulsionamento da economia interna, aspectos como os níveis de emprego e a renda sofreram aumento (Faustino, 2008).

Neste mesmo contexto, Rodrigues (2017) disserta sobre o fato na seguinte passagem:

O Plano Real incentivou também, o processo de importação de produtos. Bastava um incentivo e facilidade para esses repasses de tecnologias para a economia nacional, seria um grande passo para o desenvolvimento industrial. Com a baixa da inflação, o plano conseguiu ainda, inserir as classes C e D no mercado consumidor, atingindo índices positivos e diminuindo a desigualdade socioeconômica (Rodrigues, 2017, p. 24).

Contudo, em relação à âncora cambial adotada no plano, tal questão revela-se como uma forma de controle inflacionário, mas que pode gerar colapso na Balança de Pagamento, cujo fator se caracterizou pela sobrevalorização da taxa de câmbio adotada, que acabou resultando em desequilíbrios acumulados nas contas externas. Ou seja, a nova moeda ficou muito valorizada em relação a outras moedas que levou o Brasil a enfrentar consequências ruins, que no caso se culminou na piora do saldo comercial levando a

desequilíbrios nas contas externas (Bonfim, 2015).

Outrossim, a fim de atrair investimento estrangeiro, o governo FHC adotou a medida de aumento da taxa de juros, de tal forma que as taxas internas eram muito superiores às externas. Porém, tal medida levou ao Brasil sofrer consequências, onde neste sentido viu-se um aumento da dívida externa, pois os déficits na balança comercial eram significativos e vinha do resultado de uma condição estabelecida pelo governo, que, na tentativa de enfrentar a inflação, optou por aumentar a oferta interna através do aumento das importações substituindo assim produtos nacionais por importados, o que conseqüentemente prejudicou a indústria brasileira, e assim gerando também desemprego (Corsi, 1999).

Além do mais, outro aspecto relevante é que os efeitos causados pelas medidas econômicas transmitiram segurança para investidores colocarem seus recursos em território nacional, dentre eles estrangeiros e conterrâneos também. Neste contexto, o Brasil teve sua imagem fortalecida para os negócios e um destino mais atraente aos investimentos do que em tempos anteriores, aumentando o fluxo de capital para o país e impulsionando setores econômicos diversos. Bem como, foi implementado um extenso programa de privatizações, transferindo empresas estatais para o setor privado com propósito de elevar a eficiência econômica e diminuir a intervenção estatal. (Barbosa, 2023).

3 CRISE DO PLANO REAL

3.1 CRISE EM 1998 E 1999

Quatro anos após a implantação do Plano Real, em 1998, a economia brasileira sofreria para manter seu regime de câmbio fixo, que trazia paridade do real com o dólar. As operações do Banco Central foram direcionadas para a supervalorização da moeda, como a venda de dólares e o esvaziamento das reservas de capital que havia sido acumulado para o plano, porém devido a crises nos países emergentes, investidores foram forçados a retirar seus investimentos, o que agravou de forma considerável a situação delicada das reservas e da política fiscal (Averburg; Giambiagi, 2000).

A primeira crise que afetou indiretamente o câmbio brasileiro, foi a do México em 1995, com a implementação de políticas neoliberais, que trouxeram um grande déficit nas transações correntes, sendo necessário o financiamento com capitais de curto prazo. Outro acontecimento é a agravação da crise política após o assassinato do candidato a presidência na época, motivando investidores estrangeiros á fuga de capitais e desestabilizando a balança de

pagamentos mexicana, sendo citado por Almendra (2003).

Anos depois, em 1997, os países emergentes asiáticos, denominados de “Tigres Asiáticos”, sofreram um período de recessão econômica, por consequência de políticas monetárias de adoção de câmbio flutuante para suas moedas. Países como a Indonésia, Taiwan e Coréia do Sul tiveram que recorrer a empréstimos do FMI (Fundo Monetário Internacional) para evitar piores resultados na economia. O terceiro impacto na economia global da década de 90 foi a crise russa (1997), por causa da dificuldade de pagamento de dívidas internas e externas. A adoção do modelo econômico neoliberal, após o fim da URSS em 1991, com as privatizações e a moeda em paridade com o dólar, contribuíram para o aumento da dívida, o que trouxe desconfiança dos investidores. A crise dos países asiáticos influenciou na decisão do mercado (Reis, 2019).

Deste modo, é observável a fuga de capital estrangeiro do Brasil, após sucessivas crises das nações emergentes, México (1995), Ásia (1997) e Rússia (1998). Na Tabela 2 é possível visualizar os efeitos do volume das reservas de capital diminuindo em razão das operações na tentativa de abastecer o mercado financeiro com a compra e venda de dólar no período de 1995 a 1999 (Reis, 2019).

A partir dos fatos, e a crise na Rússia em 1998, a manutenção do regime cambial fixo ficou insustentável, pelas diversas políticas de controle artificial da moeda, que trouxeram grande déficit fiscal e na Balança de Pagamentos, além da utilização do aumento de taxas de juros, trazendo a piora do endividamento público. Tal fato levou ao mercado certa desconfiança sobre a confiabilidade do plano e sua continuidade, havendo um grande deslocamento da moeda e de investimentos dentro do país (Oliveira e Chumvichitra, 2005).

Diante de uma crise internacional, com o propósito de evitar o agravamento da situação econômica dos países afetados, o FMI (Fundo Monetário Internacional) anunciou um pacote de ajuste fiscal, que seria monitorado de perto pelas autoridades do FMI, a fim de ajudar as economias locais, e no caso do Brasil, auxiliar seu crédito comercial e evitar a inadimplência, pois as reservas brasileiras na época estavam diminuindo drasticamente. Em troca, o governo brasileiro se comprometeu a ter uma política monetária exemplar disciplinarmente, mas alterando seus fundamentos cambiais para o regime flexível flutuante, que viria em janeiro de 1990 (Almeida, 2003).

Portanto anunciaram a mudança em janeiro de 1999 para o câmbio flutuante, trazendo uma um alívio imediato nos primeiros três meses após o segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso. Como é possível destacar no trecho de Averbug e Giambiagi:

O Brasil assistiu então a um caso de overshooting digno de livro-texto. Antes da mudança cambial, a taxa era de R\$/US\$1,21. No dia 14 de janeiro, estava no teto da banda: R\$/US\$1,32. No final de janeiro, atingiu R\$/US\$1,98 e no início de março – auge da desvalorização – chegou a R\$/US\$ 2,16 (Averbug; Giambiagi, 2000, p. 17).

Apesar da desvalorização do Real nos primeiros três meses de 1999, após a posse de FHC, as expectativas negativas que migraram para uma inflação acima de 10% não se concretizaram em relação ao final do ano. Ao final de abril, segundo dados do IPCA, a inflação estava 3,34% acima comparado ao mesmo mês de 1998 (Averbug; Giambiagi, 2000).

Os diversos acontecimentos no começo do ano agitaram a equipe econômica a realizarem mudanças com a posse de Armínio Fraga, escolhido presidente do Banco Central. Sua primeira e essencial decisão foi a elevação dos juros nominais para controlar a inflação e não repetir décadas anteriores de juros reais chegarem ao negativo. Após as medidas tomadas, o IPC (Índice de Preço ao Consumidor) obteve um desempenho regular abaixo de 9,0% no período anual de 1999 (Averbug; Giambiagi, 2000).

Com os indícios de desvalorização do salário real e do câmbio, era esperado resultados desfavoráveis do PIB ao final do ano, com o próprio governo projetando cair entre 3% e 4%, porém os resultados foram consideravelmente diferentes. Com todos esses eventos, o PIB obteve um aumento de 1% no ano, todavia, o resultado da balança comercial continuou em déficit (Falcão Silva, 2002).

O aumento do PIB é explicável por alguns fatores, como o aumento no preço de commodities internacionais de produtos básicos, diminuindo drasticamente os números de exportações. A escassez de demanda de produtos de manufaturados na América latina, com a maioria dos países em recessão, também agravou a balança (Averbug; Giambiagi, 2000).

3.2 DESVALORIZAÇÃO DO REAL

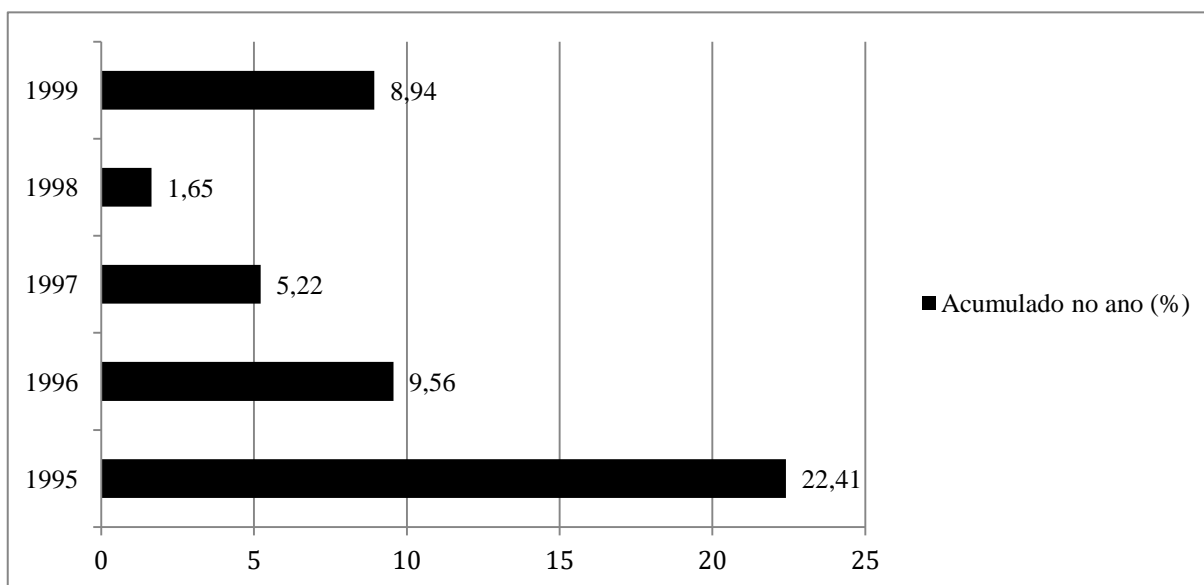
O programa de estabilização da inflação, o Plano Real, obteve um sucesso inegável em seu combate ao valor elevado dos preços e produtos produzidos nacionalmente e importados, e sua diminuição drástica na hiperinflação como um todo. A equipe econômica do governo colocou as práticas do plano em ação e trouxe de volta o otimismo do mercado e investidores afora (Giambiagi, 1999).

Entretanto, após quatro anos de sucesso em suas medidas de estabilização, os principais pilares colocados para o controle da inflação e para a manutenção de um Real competitivo foram desfeitos em janeiro de 1999. O regime de câmbio fixo com paridade em dólar foi desfeito, portanto, o Real que antes era um sinal de competitividade, não era mais, e

foi forçado a se adaptar ao regime flexível de preços. A grande crítica sobre o plano de estabilização não foram suas políticas certeiras a curto e médio prazo, mas a falta e inabilidade de sustentar seus pilares devido a falta de crescimento produtivo e competição com o mercado externo para manter sua paridade, deixando a economia nacional e sua moeda expostas para especulações do mercado e crises globais, como a crise da Rússia (1998), Países asiáticos (1996) e México (1995) (Giambiagi, 1999).

É possível observar o impacto da desvalorização da moeda em 1999, através do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), com a sinalização de um crescimento considerável da inflação e atingindo a renda das famílias no período de regime de câmbio flutuante, segundo o IBGE:

Gráfico 2 - Variação da inflação medida pelo IPCA/IBGE ao ano, de 1995 a 1999.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE - IPCA.

Comparado com a variação de 1,66% no ano de 1998, no ano seguinte chega a 8,94%, evidenciando a mudança de rumo para a equipe econômica de FHC, para evitar maiores prejuízos a Balança comercial que estava negativa e o aumento do desemprego. A recuperação da reserva de dólares, aumento dos juros e tributações entre 1999 e 2002 auxiliaram na diminuição do déficit da balança de pagamentos, entretanto, a promessa de estabilidade, que era a propaganda do governo, acabou não se cumprindo e FHC acabou perdendo credibilidade ao longo de seu mandato (Giambiagi, 2019).

A atratividade no setor de importações não era mais como antes, e muitas empresas que possuíam dívidas e reservas em dólar acabaram indo à falência, pois não valia a

pena o modelo de negócio que antes se apoiava na paridade com dólar. Entretanto, no lado das exportações, os setores de agricultura e indústria se beneficiaram com a depreciação do Real, aquecendo a economia brasileira em anos seguintes. Podemos visualizar a queda na inflação em 2000 para 5,97%, não esperada pelos especialistas em tão curto prazo (Giambiagi, 2019).

3.3 NOVO CONSENSO MACROECONÔMICO E O RMI

O Novo Consenso Macroeconômico (NCM) argumenta que a manutenção de uma taxa de inflação baixa e constante é essencial para o crescimento econômico de longo prazo e, além disso, sustenta que, em longo prazo, não existe uma relação de troca entre inflação e desemprego. Deste modo, por ter fundamentação em teorias como neoclássica, ciclo real de negócios e neokeynesiana, o consenso desenvolve a hipótese de expectativas racionais, este em existência de uma taxa natural de desemprego e da neutralidade da moeda em aspectos de longo prazo. Porém, parte-se do pressuposto de que os preços e os salários não se ajustam rapidamente e, portanto, tem uma influência considerável sobre a direção da atividade econômica de curto prazo, tornando a demanda agregada um fator relevante (Carvalho, 2015).

Neste quadro, o NMC carrega nos argumentos desenvolvidos que o Regime de Metas de inflação (RMI) é o mais viável e melhor medida para a condução de uma política econômica, dado que visa assegurar e manter a baixa da inflação e minimizar as flutuações dos preços. Dito isso, o regime permite uma “liberdade reduzida” no que se diz sobre a permissão do Banco Central de reagir através da taxa de juros perante as crises não previstas, de modo que esta ação em curto prazo possa ter seu entorno a uma tendência em longo prazo. Porém, é fato que em período de crises econômicas os mecanismos adotados não funcionam como deveriam, onde este fato se deve as retrações de empréstimos no mercado e da contração na oferta de crédito em diversos segmentos do setor bancário, o que limita a capacidade do BACEN no controle da taxa de juros levando a perda da capacidade de estimular a demanda agrada e o produto (Carvalho, 2015).

No que se refere à NMC, supõe-se que a mesma pode ser expressa em três equações, onde elas são: uma curva tipo IS, uma curva de Phillips e uma “regra de Taylor”. Portanto, nas equações (1), (2) e (3), $(y - \hat{y})$ representa a diferença entre a produção atual (y) e a produção potencial (\hat{y}) da economia, além de E_t denota o operador que leva em conta as expectativas dos agentes econômicos, π se refere à taxa de inflação, enquanto π^T representa a

meta de inflação estabelecida. A variável i é a taxa nominal de juros que é controlada pelo Banco Central (BC), e r^* é a taxa de juros real de equilíbrio. O parâmetro "a" é uma constante que reflete os efeitos externos, e deve ser entendido como um número menor que zero. Por fim, $b_1 + b_2 = 1$, $b_3 > 0$, $c_1 > 1$, e s_1 e s_2 representam choques aleatórios. (Arantes; Lopreato, 2017).

$$(y - \hat{y})_t = a_0 + a_1(y - \hat{y})_{t-1} + a_2 E_t(y - \hat{y})_{t+1} + a_3 (i_t - E_t(\pi_{t+1})) + s_1 \quad (1)$$

$$\pi_t = b_1 \pi_{t-1} + b_2 E_t(\pi_{t+1}) + b_3 (y - \hat{y})_t + s_2 \quad (2)$$

$$i_t = r^* + c_1(\pi_t - \pi^T) + c_2(y - \hat{y})_t \quad (3)$$

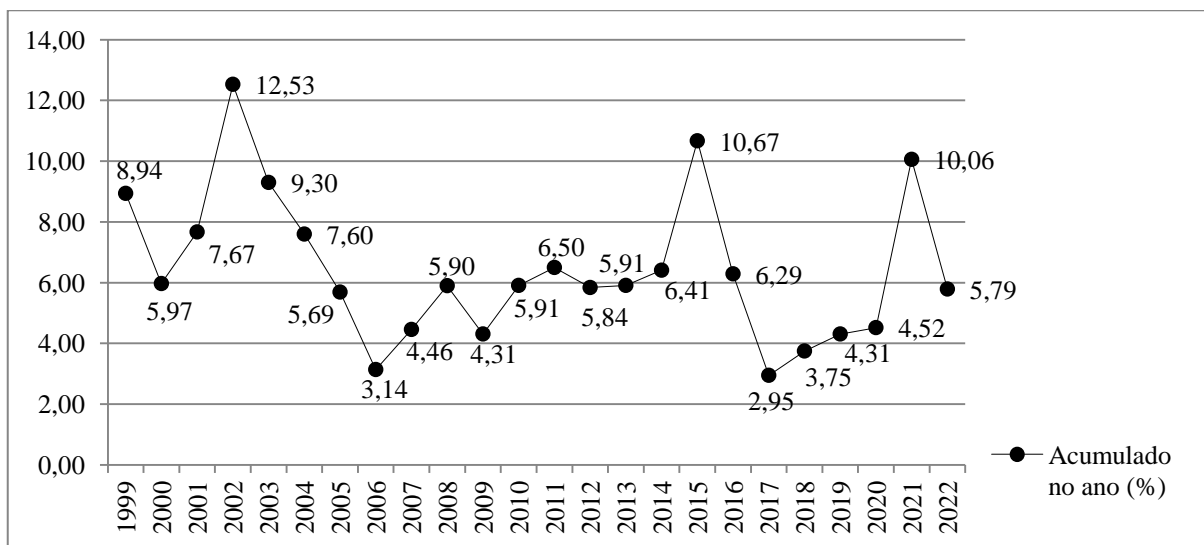
3.3.1 O Regime De Metas De Inflação.

O regime de metas de inflação é uma estratégia de política monetária que começa com o governo ou o parlamento estabelecendo uma meta para a taxa de inflação no início de um determinado período. Nesse regime, o Banco Central é encarregado de buscar ativamente o cumprimento dessa meta de inflação. A principal finalidade desse regime é aumentar a transparência na condução da política monetária, concentrando-se em melhorar a comunicação entre o Banco Central e os diversos atores econômicos. Esse aprimoramento na comunicação visa permitir que os agentes econômicos monitorem e avaliem o desempenho da autoridade monetária, sempre assumindo que as mudanças na quantidade de dinheiro não afetam diretamente o produto real da economia. Portanto, as metas de inflação servem como um ponto de referência tanto para a inflação atual quanto para as expectativas futuras, coordenando a maneira como as pessoas preveem a inflação e ajustam salários e preços. (Sicsú, 2002).

O regime de metas de inflação foi implementado no Brasil em meio a desvalorizações significativas resultantes de ataques especulativos, que eram um desdobramento da política econômica do Plano Real. A formalização desse regime ocorreu em 1º de julho de 1999, por meio do Decreto Presidencial nº 3.088, datado de 21 de junho de 1999. Este decreto estabeleceu as diretrizes centrais do regime, que incluíam a definição de metas de inflação com base em um índice de preços específico. A responsabilidade de estabelecer essas metas foi atribuída ao Conselho Monetário Nacional (CMN), com base em

propostas do Ministro da Fazenda. Além disso, o Banco Central foi encarregado de garantir que as metas estabelecidas fossem alcançadas, usando os instrumentos necessários. A meta era considerada cumprida quando a inflação acumulada durante o ano, medida pelo índice de preços determinado pelo CMN, no caso o IPCA, se situava dentro da faixa de tolerância predefinida (Carrara; Correia, 2012).

Gráfico 3 - Variação da inflação medida pelo IPCA/IBGE ao ano, de 1999 a 2022.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE - IPCA.

A decisão do Brasil em aderir ao Regime de Metas de Inflação (RMI) foi fortemente influenciada por uma conjunção de fatores econômicos que marcaram as décadas anteriores à sua implementação. A experiência conturbada com a hiperinflação nas décadas de 1980 e 1990 criou uma urgência para estabilizar a economia brasileira, que estava prejudicada pela incerteza, volatilidade e falta de confiança dos agentes econômicos. A necessidade de estabilidade econômica como pré-requisito para o desenvolvimento sustentável motivou a busca por um modelo que pudesse ancorar as expectativas inflacionárias e proporcionar um ambiente propício para investimentos e crescimento. A decisão de adotar o RMI também refletiu a assimilação de lições aprendidas com experiências bem-sucedidas de outros países que enfrentaram desafios similares (Carrara; Correia, 2012).

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com os dados apresentados, é possível identificar e concluir que a inflação apresentada em cenário brasileiro nos anos 90 é resultado e está diretamente

relacionada à crise econômica que o Brasil passou na década de 80, no qual neste intervalo de tempo se percebe a presença da desaceleração econômica desencadeada pela evolução da inflação na época. Com isso, estudos foram apurados e a teoria da inflação inercial veio a tona para tentar explicar o aumento dos preços, onde os agentes econômicos buscam preservar sua renda a partir do aumento dos preços muito por conta da elevação de seus custos. Visto isso, acontecimentos como a indexação fizeram com que o cenário se desorganizasse, onde o risco de transformar as unidades de conta em substitutos da moeda ocasionou um cenário ideal para o surgimento da hiperinflação. Além disso, outros fatores também contribuíram, dentre eles a desvalorização do dólar, gerando problemas de crédito e juros, e o aumento do preço do petróleo.

Com isso, para tentar conter a desaceleração monetária, programas foram implementados como tentativa de solução, porém os planos como o Cruzado (1986), Bresser (1987) e Verão (1989) falharam devido suas medidas adotadas, onde é possível identificar no decorrer do artigo uma política de congelamento de preços e salários, ocasionando um cenário de escassez, e a indexação da economia perpetuando o cenário inflacionário, no qual houve de mesma forma a falta de apoio popular e político, assim como os juros altos.

Neste contexto, o país chega a pontuar ao final de 1990 um IGP acumulado de 2.596,0%, destacando o período de hiperinflação no país, que chegou a se perpetuar até meados de 1994 de acordo com a Tabela 1. E, mesmo posteriormente com as medidas adotadas por Fernando Collor a situação econômica não melhorou, onde somente após o interromper de seu mandato, com o pedido de impeachment e sua saída do governo em seguida, o Brasil começou um processo de evolução notória como mostra o Gráfico 1 em uma queda do IPCA já em julho de 1994, mês de início da circulação da nova moeda resultante do Plano Real.

Visto tal questão, o Plano Real é tido com grandes olhos cujo trouxe a estabilidade monetária, desenvolvimento e benefícios sociais como aumento do consumo e melhoria nos níveis de emprego e renda. Além do mais, o plano é reconhecido como a experiência mais bem-sucedida de estabilização econômica devido aos bons resultados obtidos e o grande impacto de transformação no país para a volta do crescimento econômico, tanto em âmbitos macro e microeconômicos.

Porém, houve o período em que o Real adentrou em crise e, diante das análises obtidas, a desvalorização da moeda, mais precisamente em 1999, veio com a falta de seguimento dos principais pilares do novo plano que deixaram de ser seguidos, ou melhor, não se sustentaram às adversidades que a economia brasileira proporcionou, como a

continuação do regime de câmbio fixo para pareamento com dólar, assim como a perda de atratividade para os investidores estrangeiros continuarem com seu capital em território nacional. Os indicadores estudados revelaram a influência e impacto que as crises globais da época interferiram no processo de reestruturação monetária do Brasil, precisamente sobre as crises na Rússia, Tigres asiáticos e México. A partir dos fatos analisados, ocorreu um esvaziamento das reservas de dólares, na tentativa de conter o valor do Real.

Após quatro anos de estabilização da inflação, é observada, segundo o IPCA, a volta do descontrole inflacionário a partir de janeiro de 1999, portanto a grande crítica ao Plano Real foi a inabilidade de sustentar as medidas econômicas, por consequência de não fortalecer e desenvolver a produção nacional, sua competitividade e deixa a economia interna exposta a crises externas da época. Consequentemente, neste mesmo ano de 1999, mais precisamente no mês de julho, o país adota a estratégia de utilizar o Regime de Metas de Inflação (RMI) como política monetária a fim de controlar a inflação, visto que com ele seria a melhor via de gerenciar o aumento generalizado dos preços através da reação do Banco Central do Brasil na utilização da taxa de juros para manter a meta estabelecida e, para tal fator, a mesma seria baseada no IPCA o qual, com a adoção da política, verifica-se um controle melhor da inflação brasileira.

Em síntese, nota-se que o reconhecimento e compreensão da inércia inflacionária nos anos 80 e 90 foram fundamentais para orientar as decisões de políticas monetárias no Brasil, o que é especialmente relevante ao considerar que o Plano Real foi bem-sucedido em sua meta de diminuir a inflação ao averiguar as falhas dos planos anteriores, caracterizando um tempo de enorme desvalorização cambial. Ademais, a além da atual moeda, o RMI é utilizado até os dias atuais, verificando sua efetividade ao longo do tempo.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Paulo Roberto. **O Brasil e o FMI de 1944 a 2002: um relacionamento feito de altos e baixos**. 2003. Revista História Hoje, São Paulo, n.1. 2003.

ALMENDRA, Carlos Cesar. **A Crise do México de 1994/1995 e o efeito Tequila na América Latina**. PROLAM/USP, São Paulo, abril de 2003.

ANDRADA, Alexandre F. S. **Quem, afinal, apoiou o Plano Collor?** 2018. Revista de Economia Política. São Paulo, v. 38, n.4, out/dez. 2018.

ARANTES, Flávio; LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro. **O Novo Consenso Em Macroeconomia No Brasil: A Política Fiscal Do Plano Real Ao Segundo Governo Lula.** Revista Contemporânea de Economia. Rio de Janeiro, v. 21, n. 3, p. 1-34, set/dez. 2017.

AVERBUG, André. GIAMBIAGI, Fabio. **A Crise Brasileira em 1998/1999 - Origens e Consequências.** Rio de Janeiro: BNDES, maio de 2000.

BARBOSA, Felipe Santana. **A Implantação do Plano Real e seus Impactos na Economia Brasileira.** 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - USJT - Universidade São Judas Tadeu, São Paulo, 2023.

BATISTA JR., Paulo Nogueira (1993). **A armadilha da dolarização.** Estudos Econômicos, v. 23, n. 3, set./dez. 1993.

BONFIM, Cristina Braga. **Uma revisão crítica do Plano Real (1993-1998): antecedentes, etapas e resultados.** 2015. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - UFRJ - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2015.

BRESSER PEREIRA, L. Carlos; NAKANO, Yoshiaki. **Hiperinflação e estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor. 1991.** Revista de Economia Política. São Paulo, vol 11, n.4, outubro. 1991.

CARRARA, Anieli Fagundes; CORREA, André Luiz. **O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA.** Revista de Economia Contemporânea. Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 441-462, set/dez, 2012.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de; SOUZA, Francisco Eduardo P. de; SICSÚ, João; PAULA, Luis Fernando R. de ; STUDART, Rogério. **Economia Monetária e Financeira - Teoria e Política.** 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier; 2015. 406 p.

CORSI, Francisco Luiz. **O Plano Real: um balanço crítico.** Cadernos da F.F.C. (UNESP), v. 8, p. 13 – 27. 1999.

FALCÃO SILVA. **Plano Real e âncora cambial**. Revista de Economia Política, vol 22, no 3 (87), pp 387-407, julho-setembro. 2002.

FAUSTINO, Raphael Brito. **Políticas Sociais no Brasil: uma análise do período do Plano Real**. 2008. Monografia (Bacharelado em Ciências Econômicas) - UNICAMP - Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2008.

FERREIRA, Marcelo. **Manual básico de análise econômica**. 1. ed. Curitiba: Intersaberes, 2019. 408 p.

FEU, Almara. **Reservas Internacionais do Brasil**. 2001. Website Economia e Energia. Disponível em: <<http://ecen.com/dados/statis/reservp.htm>.> Acesso em: 15 de set. de 2023.

FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. **Auge e declínio do inflacionismo no Brasil**. 2004, Texto para discussão, No. 487, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro, 2004.

GIAMBIAGI, Fabio. **Taxas de Juros e de Câmbio Real após a Desvalorização: Um Cenário Tentativo para 1999/2002**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 6 , n.11, p. 3-20, junho de 1999.

IANONI, Marcos. **Políticas Públicas e Estado: o Plano Real**. Lua Nova: Revista de Cultura e Política, São Paulo, n. 78, p. 143-183, jul. 2009.

LACERDA, Antônio Corrêa de; BOCCHI João Ildebrando; REGO, José Márcio; BORGES Maria Angélica; MARQUES, Rosa Maria. **Economia Brasileira**. 1. ed. São Paulo: Saraiva; 2000. 262 p.

LEME, Thomaz de Aquino Garcez. **Três décadas de tentativas de estabilização da economia brasileira**. 1993. Trabalho de Conclusão de Curso (Doutorado em Administração de Empresas) – FGV – Fundação Getúlio Vargas, 1993.

LOPES, Francisco Lafaiete. **Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas**. Revista da Economia Política. Rio de Janeiro, v.5 (2), abril-junho, 1985.

LOPES, Francisco Lafaiete. **O choque heterodoxo: combate à inflação e Reforma Monetária**. 2 ed. Rio de Janeiro: Campus; 1986. 185 p.

MORAN, Carlos A. Azabache; WITTE, Gilson. **A Conceitualização Da Inflação e Uma Análise dos Planos Econômicos Brasileiros De 1970- 1990**. Revista Teoria e Evidência Econômica, Passo Fundo, v. 1, n. 01, p. 119-141, mar. 1993. DOI: 10.5335/rtee.v1i01.4208. Disponível em: <https://seer.upf.br/index.php/rtee/article/view/4208>. Acesso em: 29 out. 2023.

OLIVEIRA, Cristiano; CHUMVICHITRA, Pichai. **Credibilidade de Regimes de Câmbio fixo: Uma evidência empírica da crise cambial brasileira**. 2005. Teoria e Evidência Econômica, Passo Fundo, v, 13, n. 25, novembro de 2005.

OLIVEIRA, Thais Diniz. **Teoria e aplicação: das fases do real à nova moeda**. Revista Iniciativa Econômica - UNESP, v. 1, n. 2, p. 1-19, fev. 2014.

PINHEIRO, A. C. (1996). **The Brazilian economy in the nineties: retrospect and policy changes**. Rio de Janeiro: BNDES, Departamento Econômico.

PORTUGAL, Marcelo S. **Combate à Inflação: Propostas e Perspectivas**. Revista Estudos de Planejamento. Indicadores Econômicos FEE. Rio Grande do Sul, v. 21, n. 2, p. 159-168. 1993.

REIS, Tiago. **Crise asiática de 1997: entenda como aconteceu a crise dos Tigres Asiáticos**. São Paulo: Suno, março de 2019.

RODRIGUES, Lúcio Flavo Correia. **Um estudo sobre as principais políticas adotadas para o combate à inflação no Brasil, a partir de meados da década de 80**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - UNISUL - Universidade do Sul de Santa Catarina, Palhoça, 2017.

SALLUM JR, Basílio; CASARÕES, Guilherme Stolle Paixão e. **O Impeachment do Presidente Collor: A Literatura e o Processo**. Lua Nova: Revista de Cultura e Política. São Paulo, v. 82, p. 203-212. 2011.

SCHINAIDER, Chinara Mendes; ATTÍLIO, Luccas Assis. **O sistema financeiro como instrumento para a redução da desigualdade de renda do Brasil (1995-2014)**. Cadernos do CEAS, Salvador/Recife, n. 243, p. 8-31, jan./abr. 2018.

SICSÚ, João. **Teoria e Evidências do Regime de Metas Inflacionárias**, Revista de Economia Política. Rio de Janeiro, vol. 22, nº 1 (89), p. 24-35, janeiro/março, 2002.

SICSÚ, João. **URV e sua função de alinhar preços relativos**. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 16, nº 2 (62), p. 236-251, abril/jun. 1996.

SILVA, Mariana Pacheco da. **A Teoria da Inflação Inercial**. Leituras de Economia Política, Campinas, v. 14, p. 108-129, ago.-dez. 2008.

SILVA, Wanderléia das Graças. **Uma análise crítica do Plano Real, do controle do processo inflacionário e do seu impacto na economia brasileira**. 2004. Dissertação (Pós-Graduação nível Mestrado em Gestão e Estratégia em Negócios) - Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Seropédica, 2004.

SOUZA, Jobson Monteiro de. **Economia brasileira**. 1 ed. São Paulo: Pearson; 2012. 164 p. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 09 de nov. de 2023.

VILLARINO, Rodrigo Chifarelli Troncoso. **Inflação inercial e Plano Real: teoria e implantação**. 2010. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - UFRJ - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010.