

S  
UFRJ/IEI  
TD198

032640-2



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

# INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL



TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 198

POLÍTICA ANTIINFLACIONÁRIA E  
PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO: A  
EXPERIÊNCIA BRASILEIRA RECENTE

Edgard Antonio Pereira  
Ricardo Romano

Junho/1989

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

POLÍTICA ANTIINFLACIONÁRIA E PLANOS DE  
ESTABILIZAÇÃO: A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA  
RECENTE



Edgard Antonio Pereira\*

Ricardo Romano\*\*



43 - 016480

Junho/1989

- \* Professor do IE/UNICAMP e Pesquisador do IEI/UFRJ  
\*\* Do CECON/IE/UNICAMP

Este estudo foi desenvolvido no âmbito do Centro de Conjuntura do Instituto de Economia da Unicamp, que distribuiu um número limitado de cópias do presente texto.

Agradecemos a colaboração de Alda Regina F. de Araújo e Wladeciro Camilo Menegassi como auxiliares de pesquisa e Gilberto del Grossi como estagiário. Ricardo Carneiro participou das discussões introduzindo valiosas contribuições.

**anpec**  
Associação Nacional de  
Centros de Estudos e Pesquisas em Economia

ESTE TRABALHO FOI IMPRESSO NO  
IEI, COM A COLABORAÇÃO DA ANPEC  
E O APOIO FINANCEIRO DO PNPE

PROGRAMA NACIONAL DE  
**PNPE**  
PESQUISA EM ECONOMIA

FEA-UFRJ  
BIBLIOTECA  
Data: 06/09/89  
Registro 032640-2

S  
UFRJ/IEI  
TD 198

FICHA CATALOGRÁFICA

PEREIRA, Edgard Antonio  
Política antiinflacionária e planos de estabilização: a experiência brasileira recente / Edgard Antonio Pereira [e] Ricardo Romano. - Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1989. 93p.; 21cm. - (Texto para discussão IEI/UFRJ; n. 198) Bibliografia p.90/91.  
1. Inflação - Brasil, 1980 - 1985. 2. Brasil - Política Econômica, 1980.1985. 3. Estabilização Econômica - Brasil, 1980 - 1985. I. Romano, Ricardo. II. Título. III. Série.

INDICE

1. Apresentação .....02

2. A Política Antiinflacionária no Contexto do Processo de Ajustamento: 1980-85 .....05

2.1 Evolução da Conjuntura Macroeconômica.....05

2.2 Intervenção Governamental e Estabilização de Preços .....10

3. O Choque Heterodoxo e as Teorias sobre Inflação .....28

3.1 Conflito Distributivo e Inércia Inflacionária.....30

3.2 Instabilidade e Aceleração Inflacionária .....32

4. Inércia e Aceleração no Processo Inflacionário Recente .....37

5. A Trajetória do Plano de Estabilização: os Limites da Política Antiinflacionária.....46

5.1 O Plano Cruzado e o Estado das Expectativas.....46

5.2 Excesso de Demanda, Nível de Produção e Utilização da Capacidade.....56

5.3 Um Esboço de Periodização.....63

6. O Plano Bresser.....72

6.1 Diagnóstico.....72

6.2 Medidas e Desdobramentos.....74

## 1. Apresentação

O presente trabalho apresenta uma interpretação alternativa para a avaliação da eficácia dos planos de estabilização recém-aplicados à economia brasileira. Em geral, os estudos que fazem esta análise retrospectiva acabam por atribuir o malogro destas estratégias de combate à inflação a fatores que, a rigor, são exógenos à dinâmica do processo inflacionário, resumindo-se, na maior parte das vezes, a incorreções da administração pós-choque.

Logo após o fracasso do Plano Cruzado, duas razões foram persistentemente apontadas como causas do seu insucesso: a manutenção do congelamento por um tempo excessivamente longo e a falta de controle sobre a evolução da demanda interna. Seja qual for a forma, mais ou menos sofisticada, como estes argumentos são apresentados, a hipótese implícita é que o plano fracassou por impedir que o sistema de preços sinalizasse corretamente as inflexões da demanda, tal qual o diagnóstico ortodoxo.

No entanto, tais "erros" na condução do programa antiinflacionário não foram cometidos em sua segunda fase, o Plano Bresser. Mesmo assim os resultados deste também foram muito pobres, piores mesmo que os da primeira versão do choque.

A essas duas tentativas heterodoxas, seguiu-se uma política antiinflacionária de corte nitidamente ortodoxo, apoiada na forte elevação dos juros reais, controle da demanda agregada via contenção sa-

larial e corte do déficit público, e enormes superávits comerciais. A dita política "arroz-com-feljão" foi ainda mais desastrosa.

Esta aparente imunidade da inflação brasileira a terapias de combate dos mais diferentes tipos, está a indicar a extrema complexidade deste processo, mostrando que se deve, a bem do bom senso, afastar qualquer proposição simplista de explicação das causas deste movimento incontrolável dos preços, devendo-se procurar, ao contrário, saídas novas e criativas que contemplem a especificidade deste processo.

Neste texto, faz-se uma análise da evolução dos dois planos heterodoxos procurando contextualizá-los no trend inflacionário dos primeiros anos desta década. A proposição básica aqui defendida é que a inflação brasileira tem um comportamento marcadamente "aceleracionista" na presente década, fruto da opção de ajustamento à crise externa e dos reflexos desta estratégia sobre a dinâmica da formação de preços internos. O desenvolvimento desta argumentação é o objeto do item 2 deste trabalho.

Esta perspectiva de análise da inflação choca-se com o diagnóstico inercialista, que acabou se tornando hegemônico a nível do debate acadêmico. Entretanto, na avaliação aqui apresentada, o choque heterodoxo, concebido teoricamente no universo inercialista, mostrou ser um instrumento apropriado para um programa antiinflacionário que aceitasse como pressuposto o caráter "aceleracionista" da inflação. Nos itens 3 e 4 deste texto discute-se as diferenças entre estas duas

abordagens e procura-se justificar a afirmação anterior, aparentemente contraditória, que compatibiliza o choque heterodoxo com a abordagem "aceleracionista".

A colocação do debate nestes termos permitiu uma releitura dos planos Cruzado e Bresser na qual se procurou mostrar que embora ambos pudessem parecer, a priori, idênticos, na realidade foram muito diferentes na compreensão do processo inflacionário e na adoção das medidas necessárias ao seu enfrentamento.

Especificamente com relação ao Plano Cruzado, no item 5, será apresentada uma avaliação da trajetória deste plano de estabilização centrada na evolução dos principais indicadores macroeconômicos, fundamentais para a definição do comportamento dos preços. Propor-se-á uma periodização que contempla as fases críticas do programa, procurando apontar aqueles que, na nossa avaliação, são os principais limites da política antiinflacionária na conjuntura brasileira atual.

## 2. A POLÍTICA ANTIINFLACIONÁRIA NO CONTEXTO DO PROCESSO DE AJUSTAMENTO: 1980-85.

### 2.1 Evolução da Conjuntura Macroeconômica

A primeira metade dos anos 80 marcou a fase mais aguda do processo de ajustamento recessivo a que foi submetida a economia brasileira. Estes primeiros anos da década caracterizaram-se pelo colapso do esquema de financiamento baseado na ampla utilização do endividamento externo, propiciada por condições internacionais extremamente favoráveis, em especial no que se refere ao estado de liquidez e de crédito bancário internacional. Isto ocorreu basicamente em virtude da nova administração da política econômica dos EUA, que passou a absorver para si a liquidez, os capitais e o crédito voluntário mundiais, escasseando e encarecendo-os para os países endividados e do terceiro mundo (1). Face à falência de esquemas de financiamento externo e à crise cambial advinda desse processo, o Brasil e demais países endividados optaram por promover um esforço de ajustamento econômico recessivo de corte conservador.

Estagnação dos investimentos, agravamento do desequilíbrio financeiro do setor público e acirramento do processo inflacionário foram algumas das implicações internas desta opção de ajustamento para a economia brasileira. Alguns indicadores são bastante esclarecedores da profundidade e do caráter da estratégia adotada. Pelos dados da TABELA 1 pode-se verificar a intensidade do esforço recessivo. A reversão das taxas de crescimento do PIB foi brutal e imediata: caem de uma média de 8,7% entre 1970-80 para -3,1 em 1981, impelindo o país para a maior crise econômica que já se havia conhecido. A demanda agregada passa por importantes transformações na sua composição: caem consumo e investimento interno ao passo que surgem superávits na balança comercial cada vez maiores, seja do ponto de vista de suas taxas de crescimento, seja enquanto proporções do PIB; conforme pode ser verificado pela Tabela 2. O impacto perverso sobre o mercado de trabalho e o emprego foi claramente perceptível, com redução drástica do nível de emprego e da massa salarial, como mostra a Tabela 3.

Apesar da política econômica recessiva, e parcialmente condicionada por ela, a economia retoma o caminho do crescimento em 1984, graças ao extraordinário desempenho da balança comercial, e mais intensamente em 1985, pela vagarosa mas efetiva recuperação da demanda interna. Contudo, a administração da política econômica prosseguiu inabalável em seu objetivo de transferir recursos ao exterior via obtenção de volumosos superávits comerciais. Este era o principal limite imposto ao movimento de recuperação que se ensalava em 1984-85, e, conseqüentemente, aos seus efeitos favoráveis sobre o nível interno de atividades.

(1) Ver, sobre o tema, Tavares (1985)

TABELA 1  
PIB E DEMANDA AGREGADA  
Taxas de Crescimento (preços constantes de 1980)  
1971-1985

	PIB	CONSUMO FINAL	FORMACAO BRUTA DE CAPITAL FIXO	EXPORTACAO DE DE BENS E SERVICOS	IMPORTACAO DE BENS E SERVICOS
1971-80 (1)	8,7	8,3	9,8	9,9	-12,3
1981	-3,1	-4,0	-13,2	21,3	-6,0
1982	1,1	4,0	-5,7	-9,2	-17,6
1983	-2,8	-1,9	-17,2	14,3	-2,8
1984	5,7	1,0	3,9	22,1	0,0
1985	8,4	7,2	11,7	6,9	

FORNTE: FIBGE  
(1) Media Geometrica anual

TABELA 2  
DEMANDA AGREGADA  
Participacao Percentual no PIB total (preços constante de 1980)  
1971-1985

ANOS	CONSUMO FINAL	FORMACAO BRUTA DE CAPITAL FIXO	EXPORTACAO DE BENS E SERVICOS	IMPORTACAO DE BENS E SERVICOS
1971-80 (1)	81,2	22,8	7,9	-12,9
1981	78,6	20,1	11,1	-10,0
1982	80,8	18,8	10,0	-9,3
1983	81,6	15,9	11,7	-7,9
1984	77,9	15,7	13,6	-7,3
1985	77,1	16,2	13,4	-6,7

FORNTE: FIBGE  
(1) Media geometrica anual

TABELA 3  
Taxas de Crescimento (X) dos Indices de emprego, salario medio real  
massa salarial media real  
Base: 1978 = 100

ANOS	SALARIO MEDIO REAL	MASSA SALARIAL REAL	NIVEL DE EMPREGO
1981	8,4	1,0	-7,0
1982	11,2	6,0	-4,9
1983	-5,2	-12,5	-7,8
1984	3,1	3,0	-0,2
1985	12,5	22,0	8,5

FORNTE: FIESP - Levantamento da Conjuntura - Indices FIESP (elaboracao propria)  
(1) Taxas de variacao entre medias anuais  
Deflador: IPC-FIPE

TABELA 4  
PREÇOS "MACROECONOMICOS" (1)  
Taxas de crescimento (X)

ANOS	INFLACAO (IGP-DI)	JUROS NOMINAIS capital de giro	overnight (2)	CAMBIO (3)	SALARIO (medio nominal)
1980	100,2	88,0	47,3	96,1	85,9
1981	109,9	141,7	89,7	76,6	117,2
1982	96,3	160,3	120,7	92,8	109,5
1983	154,5	266,8	196,6	221,2	120,4
1984	220,6	348,6	219,6	220,1	187,6
1985	225,5	314,2	229,7	235,8	236,8

(1) Medias Aritmeticas Anuais  
(2) Taxa Liquida, ganho depois de descontado o Imposto de Renda  
(3) Taxa de venda calculada com base nas medias mensais

FORNTE: Banco Central/Revista Cenarios/FGV/FIESP

Do ponto de vista do setor privado, o impacto desse processo não foi homogêneo, determinando ganhadores e perdedores: entre os primeiros, situam-se particularmente as grandes empresas do setor produtivo e outros setores que se tornaram líquidos fugindo das imobilizações produtivas e elevando suas receitas financeiras às custas da ampliação do endividamento público - uma outra face da política recessiva. Entre os perdedores, aqueles deficitários que foram obrigados a girar seus débitos recorrendo a empréstimos a taxas de juros fortemente elevadas em termos reais, como pode ser verificado pelos dados da TABELA 4.

Quanto ao setor público, este continuou comprimido mais do que nunca pelo endividamento externo e pela dificuldade em ampliar sua base de financiamento interno, deteriorando ainda mais sua capacidade de atender as demandas sociais e por infra-estrutura econômica.

O aspecto mais visível, porém, das contradições do ajuste recessivo, refere-se ao comportamento da inflação. Conforme será visto neste trabalho, o ajuste conservador não apenas se revelou ineficaz para combatê-la, como causou sua aceleração num ritmo jamais visto na economia brasileira. Seu patamar, que era de 77,0% ao final de 1979, salta para 100,0% logo no ano seguinte, ultrapassando 200,0% entre 1983-85, indicando uma taxa anualizada superior a 400,0% por ocasião da decretação do Plano de Estabilização de fevereiro de 1986. Subjacente a esse sinal mais perceptível de elevação do nível geral de preços, verifica-se, nesse período, uma maior dispersão na taxa de crescimento anual dos preços em torno da média inflacionária, revelando as

assincronias existentes por trás da idéia do "patamar" de variação (Ver Gráficos 1, 2, 3 e 4). Estes gráficos expressam claramente o comportamento acelerado da inflação no período, medida pelo IGP-DI e pelo IPA-OG - Preços Industriais. Nesta linha de raciocínio, na seção seguinte, pretende-se destacar as incoerências e limitações dos instrumentos de combate à inflação utilizados pela política econômica na primeira metade da década, no seio do processo de ajustamento então implementado.

## 2.2 Intervenção Governamental e Estabilização de Preços

Durante a primeira metade dos anos 80 os instrumentos utilizados pela política econômica para perseguir o objetivo de estabilidade de preços abrangeram desde políticas macroeconômicas conservadoras - como as políticas fiscal, monetária e salarial contracionistas, condicionadas ao alcance de outras metas, como o equilíbrio no Balanço de Pagamentos e o combate ao déficit público - até instrumentos institucionais de intervenção permanente e de caráter heterodoxo, como o controle de preços. Além disso, em momentos específicos, se sobrepuseram outros tipos de expedientes para conter a inflação, como o repreamento de preços e tarifas do setor público e o tabelamento de indexadores básicos da economia, como a correção monetária e a taxa de câmbio.

Apesar da utilização intensiva desses instrumentos, a taxa de inflação continuou subindo persistentemente, evidenciando o contundente fracasso das terapias aplicadas e sua inadequação às especifici-



GRAFICO - 1

IGP-DI - MEDIA MOVEL 12 MESES

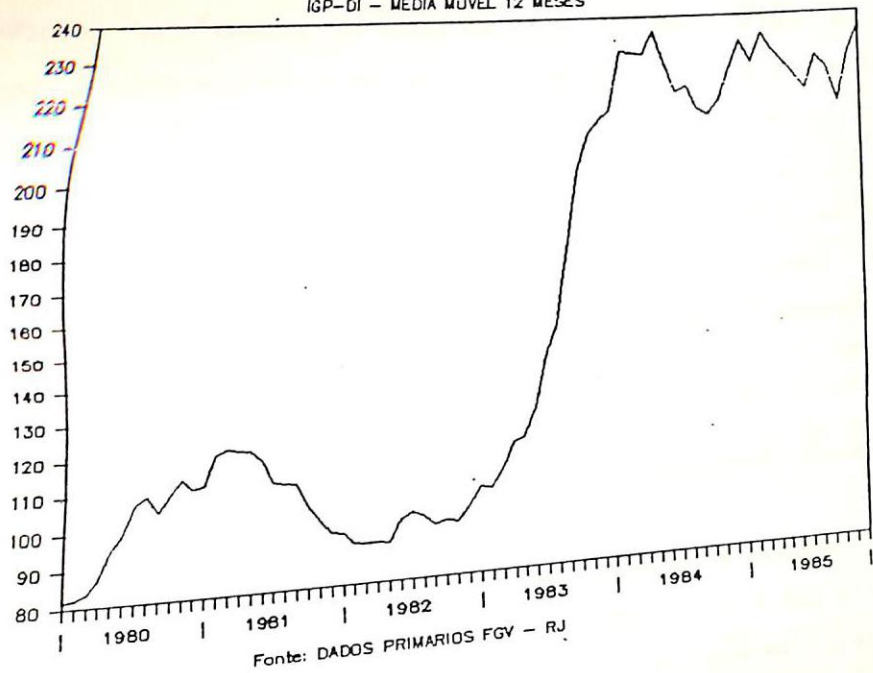
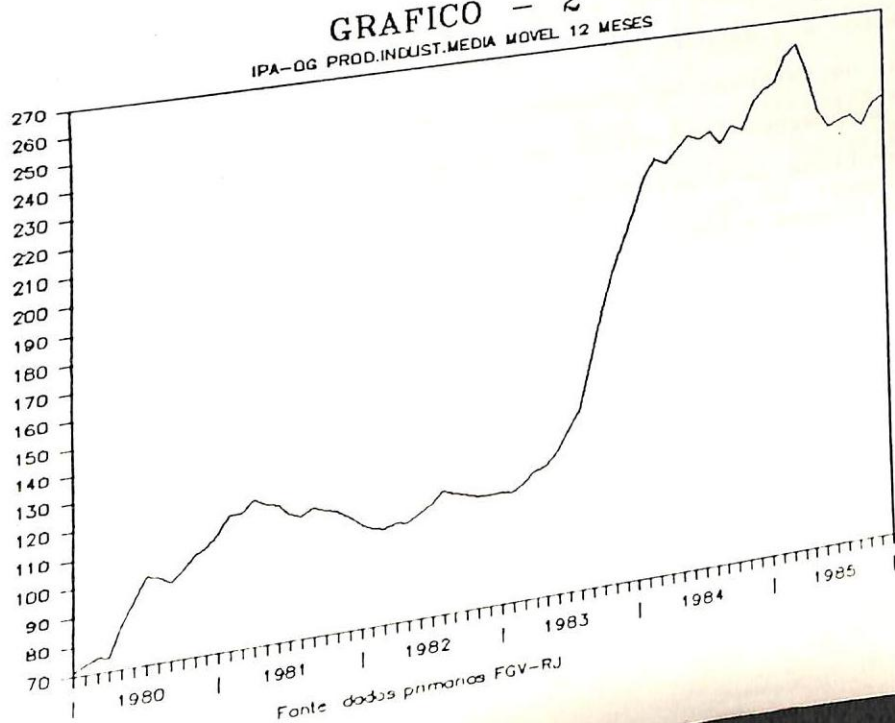


GRAFICO - 2

IPA-DG PROD.INDUST.MEDIA MOVEL 12 MESES



dados do processo inflacionário brasileiro. Cumpre, portanto, identificar no elenco de medidas e instrumentos de política econômica adotados no período e nas circunstâncias que têm vigorado na economia desde a virada da década, as razões desse insucesso.

### 2.2.1 Processo de Ajustamento e Inflação

De acordo com a concepção norteadora da estratégia de ajustamento adotada no início dos anos oitenta, a obtenção de saldos na balança comercial suficientes para o pagamento dos encargos da dívida externa requeria o direcionamento da economia para as exportações. Com esse objetivo, o discurso das autoridades governamentais, desde então, passou a fundamentar-se num diagnóstico conservador sobre os problemas crônicos da economia brasileira. A argumentação sustentava que os recorrentes desequilíbrios no balanço de pagamentos e a inflação elevada derivavam-se de uma incompatibilidade entre demanda e oferta agregadas do país, conjugada a uma incapacidade de captação de "poupança externa" para financiar aqueles desequilíbrios. Desse ponto de vista, a política cambial assumia importância decisiva como instrumento de política econômica, uma vez que sua manipulação condicionaria a contração das importações e a expansão das exportações através das mudanças que provocaria nos preços relativos de ambos. Por seu turno, as políticas fiscal e monetária contracionistas, aliadas a uma política salarial de cunho semelhante, garantiriam a queda da demanda agregada interna através do efeito negativo que exerceria sobre o investimento e o consumo do mercado interno. Da combinação desses instrumentos surgiriam

as condições necessárias para o equilíbrio do balanço de pagamentos simultaneamente à queda da inflação, na medida em que, a um só tempo atenuar-se-ia o aumento dos preços que decorreria do excesso de demanda sobre a oferta, e expandir-se-ia o saldo comercial ao liberar a oferta de bens e serviços para as exportações. Adicionalmente, o ajuste do balanço de pagamentos, dessa perspectiva, se compatibilizava com a política de saneamento das finanças públicas e significava, simultaneamente, uma estratégia de financiamento interno, seja pelo lado da política fiscal, seja pelo lado da política monetária (2).

Apesar dos resultados satisfatórios obtidos no tocante ao setor externo, a impotência do ajuste recessivo com relação às demais metas, em especial a redução da inflação, foi ficando cada vez mais patente.

Uma primeira aproximação sobre as relações existentes entre o processo de ajustamento econômico engendrado no início dos anos 80 e o agravamento da inflação pode ser buscada nos próprios impactos inflacionários diretos gerados pela gestão conservadora dos instrumentos fundamentais de política econômica, sobrepostos a uma situação de generalização dos mecanismos de indexação.

(2) A contenção geral dos gastos públicos e a elevação da carga tributária traduzir-se-iam em maiores receitas. Por sua vez, o aperto do crédito interno e o enxugamento da liquidez mediante medidas restritivas e expansão da dívida pública interna, contribuíam para induzir à captação externa de recursos pelo efeito sobre a taxa interna de juros, até 1982.

A perseguição às principais metas do ajuste - expansão do saldo comercial e redução do déficit público e da inflação - baseou-se no manejo dos preços básicos da economia: câmbio, juros, salários e preços públicos, com o intuito de impor alterações nos preços relativos e na composição da demanda agregada. De um certo ponto de vista, os choques episódicos do câmbio, de juros e de tarifas públicas podem ser entendidos como tentativas de alterar os preços relativos em favor do setor externo (auxiliado pela política salarial), das aplicações financeiras e do setor público, e em detrimento dos setores produtores para o mercado interno. Os efeitos diretos dessa política sobre o nível geral de preços são óbvios (3) e podem, inicialmente, ser interpretados como pressões de custos que são transferidas aos preços e propagadas pelo sistema de indexação, parcial ou integralmente. Assim, na inexistência de políticas de controle de rendas capazes de impor perdas e ganhos absolutos aos agentes, e, em face à presença de mecanismos de indexação - ainda que diferenciados -, as tentativas de impor mudanças nos preços relativos se traduzem em pressões, em princípio, transitórias, na estrutura de preços, frustrando as políticas ortodoxas no que tange à sua capacidade de estabilização.

(3) Impactos das desvalorizações cambiais (máx e mín) sobre os preços dos produtos importados (matéria prima, equipamentos, combustíveis, alimentos, etc.), e por conseguinte, sobre toda a matriz produtiva; impactos dos preços públicos (especialmente insumos básicos de uso difundido) sobre o setor produtivo; elevação das alíquotas de impostos indiretos e/ou retirada de incentivos e subsídios sobre preços específicos; e elevação dos juros sobre as necessidades de capital de giro das empresas.

No entanto, as próprias condições que conduziram à adoção da estratégia de ajustamento ortodoxa, mais do que reduzir sua eficácia, acabaram imobilizando as políticas tradicionais (fiscal e monetária) com relação às metas pretendidas. Pelo lado do setor público, em razão do volume das dívidas externa e interna acumuladas no passado, verifica-se uma elevação dos encargos financeiros que torna desprezível a capacidade de obtenção de receitas através de elevação de impostos e/ou tarifas e corte de gastos. Encargos estes, que não são passíveis de redução no âmbito do processo de ajustamento: de um lado, as desvalorizações cambiais e o aumento dos juros internos tendem a agravá-los, e de outro, a desaceleração da economia, o processo inflacionário e as isenções e incentivos fiscais às exportações atuam no sentido de desestabilizar a geração de receitas para o Estado. Aponte-se ainda o fato de as condições determinantes da restrição externa (liquidez, crédito e juros internacionais) situarem-se, por definição, fora do controle da política econômica interna. Considerando-se, por último o tamanho relativamente reduzido do setor exportador doméstico e a magnitude da dívida externa, a conclusão inevitável é que o ajuste da economia - obtenção de superávits comerciais no montante necessário para o pagamento de juros - é incapaz de remover a "restrição externa", ainda que se considere um horizonte de tempo muito longo. Resulta, da predominância dessas circunstâncias, que as novas regras da política econômica introduzidas pelo ajuste ortodoxo, não somente significaram uma ruptura com relação ao padrão vigorante nos anos setenta, como, principalmente, sua adoção sinalizou a perpetuação do processo de ajustamento.

Como um reflexo do anterior, se observa que os vários momentos de administração da política econômica desde fins de 1980 vêm se caracterizando por tentativas recorrentes de ajustar as contas públicas e obter saldos elevados na balança comercial (4), com resultados positivos restritos apenas à segunda meta, e, ainda assim, condicionados por circunstâncias favoráveis a nível internacional, a partir de 1983.

O que interessa destacar, em primeiro plano, é a vinculação fundamental, imposta pelo processo de ajustamento, entre a nova configuração dos preços macroeconômicos sob o controle da política econômica (câmbio, juros e preços públicos) e a desestabilização das bases do processo de fixação de preços pelos agentes. Na medida que, devido às circunstâncias citadas, os "choques" de custos gerados pela administração do ajustamento, bem como seus impactos inflacionários propagados pela indexação, deixam de ser transitórios, impõe-se uma situação de alteração constante das expectativas dos agentes responsáveis pelas decisões de preços (5). Por um lado, as oscilações no ritmo de cres-

---

(4) Sobre a marcha da política econômica desde 1979 até 1985 ver Coutinho e Belluzzo (1982), Tavares e Assis (1985), Carneiro (1986) e Biasoto (1988).

(5) O modelo de inflação acelerada em economias submetidas a processos de ajustamento foi desenvolvido, de forma pioneira, por Kandir (1988). Várias idéias aqui desenvolvidas são baseadas neste trabalho.

cimento da demanda interna, bastante comum nos anos oitenta, dificultam o cálculo prospectivo do volume médio das vendas, e, portanto, o planejamento do nível médio de produção. Por outro lado, o manejo constante dos preços básicos (câmbio, juros e preços públicos), visando alterar a estrutura de preços relativos em favor das metas definidas pelo ajuste, instabiliza a elaboração de estimativas sobre a evolução dos custos, problematizando, conseqüentemente, o estabelecimento de contratos com fornecedores e compradores e com o sistema bancário. Nessas circunstâncias, generaliza-se a prática de contratos que incorporam cláusulas de indexação dadas pelo comportamento instável dos preços básicos, em particular do câmbio, da taxa básica de juros, e da própria inflação. Resulta, dessas condições, uma situação de extrema incerteza para o cálculo da rentabilidade do capital aplicado produtivamente, que se traduz em reajustes nominais de preços cada vez maiores no presente como forma de controle sobre a debilidade do cálculo econômico (6).

(6) Uma discussão sobre as decisões de fixação de preço em um contexto de inflação elevada e instável foi desenvolvida por Frenkel (1979). Segundo o modelo exposto pelo autor, as decisões de produção das empresas ocorrem em períodos descontínuos: no momento  $t$  a empresa decide a quantidade a ser produzida com base na estimativa de vendas em  $t+h$  (onde  $h$  é o lapso de tempo entre os períodos de produção) e o preço de venda em  $t+h$ . Isso porque a produção em  $t+h$  será financiada com as receitas em  $t+h$ , obtidas com a venda da quantidade produzida em  $t$ . Logo, as decisões de preço no momento  $t$  devem se basear nos custos em  $t+h$ , e não em  $t$ . Supondo uma situação de estabilidade de preços, sejam:

Delimita-se assim, um processo de aceleração de preços cuja dinâmica é dada pela elevação preventiva dos mark-ups como regra geral do processo de decisão de preços. Setorialmente, pode-se dizer que a expectativa de descapitalização e, portanto, a alteração defensiva dos mark-ups ocorre de forma diferenciada, em função da estrutura de custos e de mercado de cada indústria. Ou seja, as decisões setoriais de preços estariam relacionadas ao papel que os preços básicos (câmbio, juros e demais preços determinados e/ou influenciados pela política econômica) teriam enquanto sinalizadores do cálculo capitalista de curto prazo vinculado às decisões de produção e preços.

-----  
 $P_t$  = Preço de venda decidido em  $t$

$a \cdot c_t$  = Custo unitário variável em  $t$

$g$  = relação entre a margem unitária bruta e o custo variável (mark-up sobre custos variáveis)

Então:  $P_t = a \cdot c_t (1+g)$

Como não há estimativas de variações acentuadas nos custos,  $c_t =$

$c_{t+h}$ , e  $g = P_t / a \cdot c_t - 1$

Entretanto, se as circunstâncias são de expectativa de oscilações acentuadas nos custos no curto prazo, se  $t+h > c_t$ , onde  $c_{t+h}$  é a estimativa do custo variável em  $t+h$ , que será utilizada para a fixação do preço em  $t$ . Assim:  $P'_t = a \cdot c_{t+h} (1+g')$ ,  $P'_t > P_t$  e  $g' = P'_t / a \cdot c_{t+h} - 1 = g$ . Ou seja, na expectativa de variações nos custos (ou na taxa de inflação), dado  $h$ , para que o mark-up desejado permaneça constante  $P'_t$  deve ser maior que  $P_t$ . Isso significa que o mark-up calculado a custos atuais (em  $t$ ) é maior:

A magnitude cada vez maior entre as variações setoriais de preços e a variação geral pode ser um indicador do nível de incerteza com relação às expectativas de variações dos preços no curto prazo, que se refletem em previsões, pelos agentes que fixam preços, crescentemente diferenciadas. Ainda que o nível agregado dos preços se mantenha estável em patamares elevados, o processo inflacionário traz, em seu interior, implicações redistributivas que refletem as desigualdades entre os setores no que respeita à capacidade que cada um tem de impor sua previsão sobre a inflação futura através dos reajustes nominais de preços no presente.

-----

$g^t = P^t/a.ct - 1 > g$ , e  $P^t/a.ct > P^t/a.ct$ , sendo  $P^t/a.ct$  a relação entre o preço decidido em  $t$  e o custo variável aos preços vigentes em  $t$ , que depende da expectativa de variação dos custos e da inflação.

Através dos Gráficos 3 e 4, que trazem o desvio padrão e coeficiente de dispersão de preços de grupos selecionados do IPA-OG PRODUTOS INDUSTRIAIS, observa-se que a dispersão praticamente explode em meados de 1983 (7).

Efetivamente, entre meados de 1982 até fins de 1983 uma série de acontecimentos internos e externos sinalizaram um comprometimento mais intenso da política econômica com medidas de ajuste mais severas. O célebre "setembro negro" de 1982 interrompeu o processo de "rolagem" da dívida que vinha sendo conduzido nos últimos anos, esgotando o nível de reservas internacionais, e, ao final do ano, o superávit comercial revelou-se 35,1% menor que o do ano anterior.

-----

(7) A elaboração dos Gráficos 2,3 e 4 teve por base as variações acumuladas no período de doze meses (média móvel), entre 1980 e 1985, dos seguintes grupos do IPA-OG Produtos Industriais: Bebidas; Borracha; Calcário e Silicatos; Couros; Fumo; Madeira; Mecânica; Mobiliário; Material Elétrico; Metalúrgica; Material de Transporte; Papel e Papelão; Produtos Alimentares de Origem animal; Prod. Alimentares de Origem Vegetal; Química; e Tecidos, Vestuários e Calçados; Para uma discussão sobre a relação entre inflação e dispersão dos preços relativos, ver Moura da Silva e Kadota (1982)

GRAFICO - 3

DISPERSAO DE PREÇOS-IPA-OG PROD.INDUST.

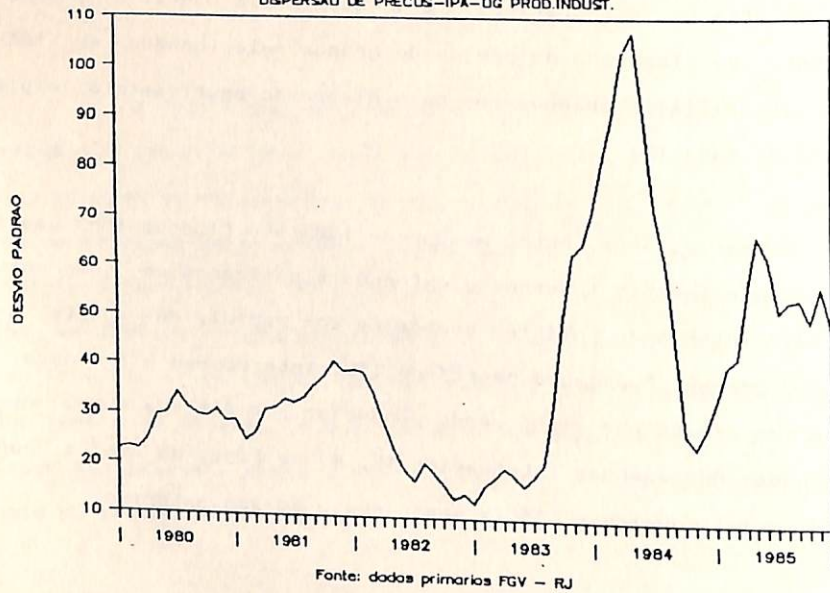
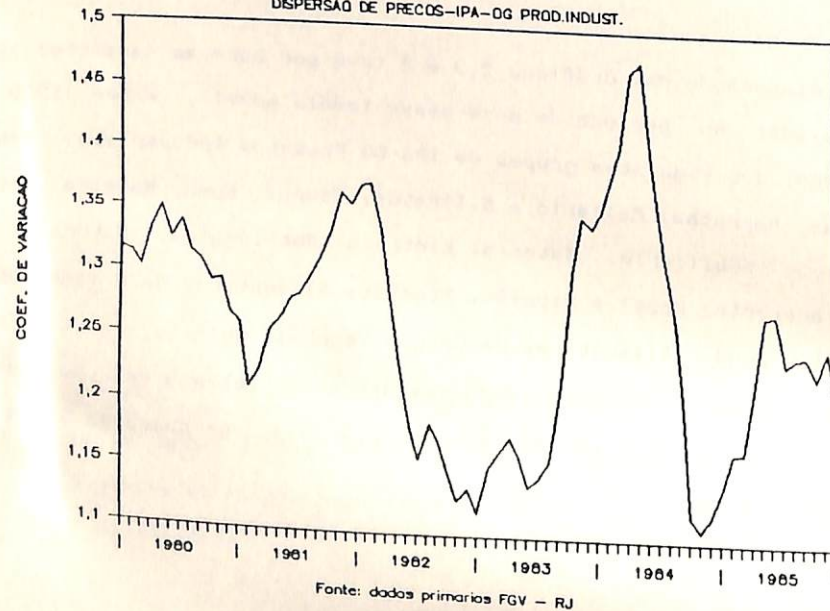


GRAFICO - 4

DISPERSAO DE PREÇOS-IPA-OG PROD.INDUST.



Como recurso para continuar a "rolagem" da dívida, a equipe econômica recorreu formalmente ao FMI e medidas rigorosas foram implementadas com o objetivo de garantir o pagamento dos encargos externos via contração das importações e aumento das exportações. Uma nova maxidezvalorização cambial é adotada em fevereiro de 1983 (30%), reiteram-se incentivos e subsídios aos exportadores e novos e profundos cortes no investimento público, ao mesmo tempo em que se traçam metas para as variáveis básicas da economia como pré-condição para as negociações externas.

Em última instância, pode-se dizer que o processo de decisão de preços foi se tornando cada vez mais vulnerável aos movimentos no Balanço de Pagamentos. Na medida em que as metas planejadas pela política econômica - corporificadas nas constantes cartas-compromissos enviadas ao FMI - vão sendo frustradas, potencializa-se a perspectiva de recorrência nas medidas de ajuste no curto prazo, desestabilizando as bases do processo de decisão de preços. A inflação não apenas dobra de patamar - saltando de 100% para 200% - como as assimetrias existentes em seu interior tornam-se muito mais acentuadas, o que se percebe pelo aumento brutal da dispersão setorial dos preços no Gráfico 3.

Além dessa forte flexibilidade dos preços às mudanças nas expectativas, a adaptação das empresas ao ajuste recessivo abrangeu outras formas de defesa contra as condições de incerteza predominantes no contexto do ajustamento econômico.

Um aspecto relevante dessa adaptação diz respeito às alterações nas posições ativas e passivas das empresas em face à queda do nível de atividades e ao crescente endividamento público. De um lado, as empresas reduziram drasticamente as despesas financeiras - sobre as quais incidiam juros crescentes - e aumentaram suas aplicações líquidas no mercado financeiro de curtíssimo prazo. De outro lado, fugiram do risco associado a imobilizações produtivas, reduziram a quantidade produzida e direcionaram a produção para mercados externos, em virtude de sua maior rentabilidade relativa decorrente da política cambial e dos incentivos institucionais às exportações.

Assim, o crescimento dos lucros financeiros como proporção dos lucros totais funcionou como mecanismo protetor das receitas totais em face das agudas flutuações da demanda, ao mesmo tempo em que permitiu a manutenção de níveis de liquidez compatíveis com o elevado grau de incerteza inerente à conjuntura predominante. Dessa forma, a capacidade de adaptação do setor privado - em particular das grandes empresas que conseguiram incrementar suas vendas externas - ao ajustamento conservador, permitiu que este não configurasse uma situação prejudicial à sua capacidade de geração de lucros, ainda que proveniente de aplicações financeiras, conforme demonstra a Tabela 5, extraída de Belluzzo e Almeida (1987).

Aponte-se ainda que essa adaptação do setor privado implicou em pressões inflacionárias relacionadas à instabilidade do mercado interno. Nesta conjuntura instável do comportamento da demanda interna o risco de perda de receita, associado à imobilização de capital em

TABELA 5  
PADRÕES DE CUSTOS, MARGEM E TAXA DE LUCRO DAS EMPRESAS LÍDERES NA ECONOMIA BRASILEIRA (1)

	1978-80	1981-83	1984-85
<b>MARGEM-UP</b>	<b>37,20</b>	<b>44,80</b>	<b>55,20</b>
Nacionais Privadas	26,70	30,70	36,10
Estrangeiras	33,10	32,20	50,00
Estatais			
<b>CUSTO DE PRODUTOS E SERVIÇOS/REC.OPERACIONAL</b>			
Nacionais Privadas	72,80	69,10	64,50
Estrangeiras	78,90	76,50	73,50
Estatais	75,60	75,70	66,70
<b>DESPESA FINANCEIRA LIQ./RECEITA OPERACIONAL</b>			
Nacionais Privadas	4,50	5,00	0,80
Estrangeiras	3,60	5,40	1,00
Estatais	10,50	16,50	15,00
<b>LUCRO OPERAC. E MARGEM OPER./REC.OPERACIONAL</b>			
Nacionais Privadas	11,60	14,80	25,60
Estrangeiras	6,60	7,70	14,50
Estatais	4,50	2,60	10,50
<b>LUCRO OPERAC. E MARGEM OPER. /PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
Nacionais Privadas	22,00	24,10	29,00
Estrangeiras	22,10	23,10	29,00
Estatais	2,80	2,00	5,60

(1) 127 nacionais, 68 estrangeiras e 41 estatais

Fonte: IESP/FUNDAP, 1987, op.cit.

estoques não-desejados em circunstâncias de taxas de juros elevadas, torna-se muito maior. Assim, é o ajuste via preços que predomina diante de eventuais elevações da demanda, conjugado ao aumento dos lucros financeiros como artifício minimizador de riscos.

Um aspecto que não deve ser esquecido diz respeito ao comportamento dos preços agrícolas nas circunstâncias predominantes no contexto do processo de ajuste econômico. A generalização dos mecanismos de indexação afetou a agricultura tanto pela via dos insumos industriais quanto pela implementação da política de preços mínimos indexados - necessária à própria sobrevivência do setor nas condições de inflação elevada. Por outro lado, o uso intenso da política cambial para a obtenção de superávits comerciais neutralizou os efeitos de eventuais quedas de preço das commodities internacionais sobre os preços agrícolas internos. Configurou-se, assim, com relação aos preços agrícolas no mercado doméstico, uma situação de resistência à queda face aos preços internacionais e, inclusive, às conjunturas de excepcionais safras internas, reduzindo, de um lado, as possibilidades do setor agrícola funcionar como amortecedor do processo inflacionário, e de outro a eficácia das políticas de abastecimento realizadas nos

momentos de escassez. Através dos Gráficos 5 e 6, que mostram a aceleração de preços dos produtos industriais e agrícolas do IPA-00, respectivamente, pode ser percebido que o padrão de aceleração dos preços agrícolas a partir de 1981-82 tornou-se extremamente semelhante ao dos preços industriais. (8)

---

(8) Os gráficos 5 e 6 foram elaborados dividindo-se a variação acumulada no período de 12 meses (média móvel) pela variação imediatamente anterior do IPA - Produtos Industriais e IPA - Produtos Agrícolas, respectivamente, dando um indicador de sua aceleração.



GRAFICO 5: IPA-OG PROD. INDUSTRIAIS

ACELERACAO (VAR./VARIACAO ANUAL MOVEL)

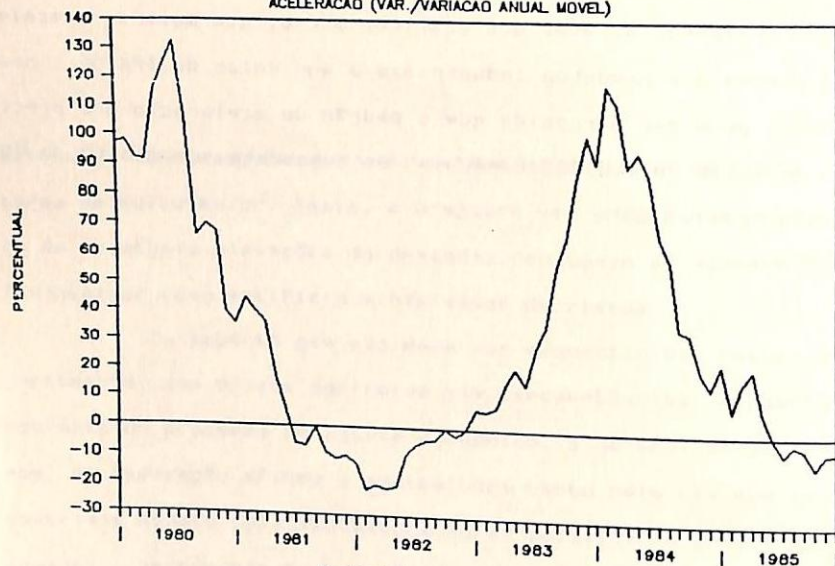
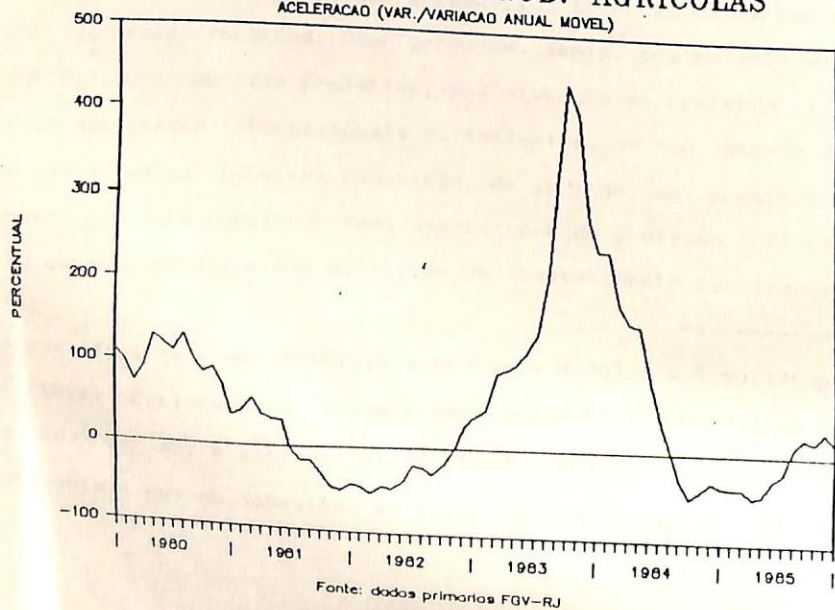


GRAFICO 6: IPA-OG PROD. AGRICOLAS

ACELERACAO (VAR./VARIACAO ANUAL MOVEL)



## 3. O CHOQUE HETERODOXO E AS TEORIAS SOBRE A INFLAÇÃO BRASILEIRA

O comportamento dos preços verificado no item anterior foi apreendido teoricamente de maneira diversa pelas diferentes escolas de pensamento. A corrente neo-estruturalista captou-o como a manifestação do conflito distributivo latente nas economias latino-americanas, face a uma lógica não cooperativa de reposição das perdas de renda real. A visão ortodoxa estava, salvo excessões marginais, representada no governo e era a gestora da política econômica. Uma terceira interpretação centrava-se na crescente instabilização do processo econômico e da lógica de formação de preços derivada da ruptura do sistema financeiro internacional e das implicações da crise externa para a dinâmica de funcionamento da economia brasileira.

O plano de estabilização implementado em fevereiro de 86 foi completamente concebido a partir da hipótese de inflação inercial, resultado do conflito distributivo, e o sucesso inicial do plano parecia confirmar a correção deste diagnóstico do processo inflacionário.

Entretanto, uma releitura do plano pode mostrar que, embora concebido neste universo teórico, o plano de estabilização, por assim dizer, autonomizou-se em relação aos seus pressupostos constitutivos. Nessa perspectiva, o choque heterodoxo teria tido a capacidade de desnudar elementos subjacentes ao processo inflacionário não contemplados na abordagem inercialista, sendo, sob este aspecto, funcional na identificação dos mecanismos básicos impulsionadores do processo inflacionário no Brasil, que ficaram obscurecidos pela própria inflação.

No item anterior, em paralelo a uma apresentação do comportamento macroeconômico da economia brasileira na presente década, procurou-se sustentar que o comportamento dos preços, em particular dos preços industriais, caracterizou-se por uma aceleração inflacionária sem precedentes na história econômica brasileira. Este diagnóstico "aceleracionista" da inflação brasileira não conduzia, como de fato ocorria com os economistas que o formularam, à proposta de um plano de estabilização do tipo que acabou sendo implementado. Entretanto, o que procuraremos mostrar neste trabalho é que, embora não formulado a partir desta hipótese analítica, o plano de estabilização não apenas se mostrou compatível com ela como, na verdade, demonstrou ser seu melhor instrumento de ação de política econômica.

Na sequência do trabalho tentar-se-á sustentar esta hipótese através da análise da evolução da conjuntura econômica ao longo do Plano Cruzado. Procurar-se-á mostrar também que, do fracasso do plano de estabilização na tentativa de atacar o processo inflacionário, não se pode depreender liminarmente a sua ineficácia como instrumento de combate à inflação. Nossa hipótese é que o fracasso do plano não pode ser atribuído a problemas na sua concepção ou administração, mas sim na incapacidade da política econômica como um todo em superar os graves problemas estruturais que estão na base do processo inflacionário brasileiro.

### 3.1 Conflito Distributivo e Inércia Inflacionária

Embora possam apresentar variações entre si, todas as concepções inercialistas do processo inflacionário podem ser englobadas dentro de uma mesma família de modelos, ditos neo-estruturalistas, nos quais a hipótese básica é a de que a inflação resulta do conflito distributivo latente e explícito nas sociedades capitalistas, e que se manifesta de forma extremamente contundente em economias que apresentam um quadro estrutural de desequilíbrio da distribuição de rendas, caso típico das economias latino-americanas.

Em qualquer das suas versões, os modelos inercialistas propõem um mecanismo de formação de preços no qual se destacam dois processos básicos: preços flexíveis, em geral de oferta inelástica, nos quais a influência decisiva na definição dos preços é a demanda, e preços rígidos, fixados a partir dos custos diretos (ou médios) sobre os quais se acrescenta um mark-up fixo. Da rigidez dos mark-ups resulta um comportamento inercial da inflação nestes modelos. O argumento é que os agentes econômicos price leaders resistirão em aceitar perdas em seus rendimentos decorrentes de uma elevação aleatória de custos (quebra de safra agrícola, mudança drástica nos preços das commodities, choque de algum preço básico como o câmbio, etc) e, nesta situação, reagirão mantendo suas margens de lucro inflexíveis, repassando aos preços estas elevações de custo. Isto, por sua vez, afetará os preços da cesta básica de reprodução da força de trabalho, desencadeando uma espiral preços-salários-preços, que acaba alimentando o processo inflacionário.

A medida que este processo avança, os agentes econômicos vão desenvolvendo mecanismos que possibilitam a convivência com a inflação. Com o tempo estes mecanismos tornam-se institucionais, com as autoridades econômicas passando a ser avalistas desta estratégia de acomodação do conflito distributivo.

A indexação - formal ou informal - é, por excelência, o mecanismo central que permitiria a convivência com o processo inflacionário. Sua contrapartida, no entanto, é que se, por um lado, ela permite a "ordenação" dos efeitos da inflação, por outro, confere-lhe uma característica de inflexibilidade à baixa, tornando-a praticamente imune às terapias convencionais de combate à subida dos preços. Na medida em que os agentes econômicos tentam repor seus níveis máximos de rendimentos passados, acabam por trazer ao presente e projetar ao futuro a inflação passada, inercializando o processo. A inflação permanece pelo simples fato de que já existiu no passado.

A caricatura deste processo pode ser expressa na comparação feita por Tobin - incorporada no debate brasileiro por Bacha - entre a inflação e uma partida de futebol. Todos os assistentes estão de pé porque, em algum momento, alguém se levantou, desencadeando uma reação defensiva dos demais assistentes. Ninguém se senta porque não acredita que haverá uma atitude cooperativa por parte dos demais.

O plano de estabilização, gestado neste universo teórico, deveria ser neutro do ponto de vista distributivo e era pensado, basi-

camente, como a forma pela qual se retirava a inércia inflacionária através da desindexação instantânea da economia, reduzindo drasticamente o nível da taxa de inflação.

### 3.2 Instabilidade e Aceleração Inflacionária

No artigo "Uma Reflexão sobre a Natureza da Inflação Contemporânea", Tavares e Belluzzo (1986) desenvolvem uma abordagem do processo inflacionário centrada no caráter instável da avaliação capitalista no processo de fixação de preços, função das drásticas mudanças ocorridas na economia internacional e brasileira ao longo da década de 70 e início de 80. (9)

Não será feita aqui uma análise aprofundada da contribuição destes autores. A intenção é apenas recuperar seus argumentos básicos para recolocar a discussão do plano de estabilização à luz de uma abordagem alternativa à inercialista, procurando estabelecer relações de compatibilidade entre este diagnóstico e o plano adotado, utilizando, ademais, este referencial teórico para analisar as causas do fracasso do choque heterodoxo.

(9) Tavares e Belluzzo (1986)

Neste estudo, os autores sustentam que "os supostos keynesianos originais sobre a inter-relação e o comportamento destes dois mercados (flex-prices e fix-prices) foram profundamente alterados, primeiro pela decadência e depois pela ruptura do sistema monetário internacional, cujos fatos maiores foram a substituição das taxas de câmbio fixas por taxas flutuantes, a endogenização do dinheiro e sua internacionalização sob o signo do capital bancário privado. São estes dois fenômenos que explicam, a nosso ver, a instabilidade observada nos mercados de matérias primas" (10).

De início os autores procuram fazer uma distinção entre esta abordagem centrada na incerteza keynesiana e a "pseudoconversão" destas em expectativas racionais, advogada pelos modernos monetaristas. Recuperam a proposição original de Keynes (de inspiração marshalliana), na qual o preço de oferta global é um preço esperado formado pelos custos variáveis, o custo de uso das instalações e uma margem normal de lucro.

(10) Idem, p.47. Parênteses nossos.

A argumentação básica dos autores é que a partir da ruptura do padrão monetário internacional e do movimento anárquico dos preços externos, os mercados spot de commodities e de dinheiro não podem mais ser considerados independentes ou exógenos ao sistema de produção, como na formulação original de Keynes e Hicks. Deixam assim de exercer um papel regulatório estabilizando os preços de oferta de longo prazo. Com isso, um dos apólos do sistema de preços - o caráter estável dos contratos de oferta e de dívidas no período de produção - não se sustenta. A base de cálculo para avaliação do custo de uso das instalações, e da própria magnitude da margem de lucro se osval nestas condições de instabilidade.

Assim,..."a margem de lucro deixa de ser um mark-up estável sobre os custos primários, já que uma margem fixa não é mais garantia de uma taxa normal de rentabilidade bruta sobre o capital empregado na produção. ...Com as sucessivas desvalorizações da moeda internacional, esta margem passa a subir tendencialmente, já que incorpora as sucessivas reavaliações de estoques, e a carga reajustável da dívida (juros flutuantes)" (11).

(11) Idem, p.53. Grifos e parênteses no original.

Isto é radicalmente diferente do diagnóstico Inercialista. Se, na hipótese do conflito distributivo, estava em jogo um processo de ajuste, basicamente convergente, de choques de oferta com perpetuação do componente passado da inflação, aqui o resultado é outro. A dinâmica resultante deste estado de instabilidade e perda de referências básicas do processo de fixação de preços é a aceleração e não a inércia inflacionária.

Como observam os autores, entretanto, isto não significa, paradoxalmente, elevação das remunerações reais dos agentes formadores de preços. "...as empresas líderes formadores de preços tendem a precaver-se de qualquer percalço na inflação futura, subindo o mark-up desejado. Numa situação como esta, a inflação verificada tende a acelerar-se e pode tornar declinantes as margens de lucro efetivas (ex post), apesar de as margens desejadas serem crescentes ao longo de vários períodos de produção." (12)

A política de ajustamento econômico, apoiada na geração de superávits crescentes e contração da demanda interna, amplificou o quadro de instabilidade, alçando a taxa de câmbio e a taxa de juros como "os preços críticos do processo de realimentação inflacionária". "Numa situação de incerteza, significativamente ampliada pela natureza do ajuste externo, as expectativas são aceleracionistas, o mark-up de-

(12) Idem, p.55

sejado se move continuamente para cima - independente de que o mark-up observado possa permanecer, em média, estável - e os movimentos esperados sempre para cima, do câmbio e dos juros, afetam a avaliação dos estoques e da dívida". (13)

Como decorrência desta análise, a política de combate inflacionário proposta pelos autores passa ao largo da adoção de medidas voltadas para a eliminação da inércia inflacionária, centrando-se no ataque aos problemas estruturais: "seria mais proveitoso que se seguisse o debate sobre a reforma financeira, a renegociação da dívida externa e a verdadeira natureza das restrições ao crescimento sustentado e ao combate à inflação". (14)

(13) Idem, p.69

(14) Idem, p.71

#### 4. Inércia e Aceleração no Processo Inflacionário Recente

Nas páginas anteriores, procurou-se mostrar, através da análise da evolução e do padrão de dispersão dos principais indicadores de preços, que a inflação no período 1980-1985 foi resultado de um processo marcado por uma instabilidade crônica, resultando em um crescimento acelerado dos preços.

Posto aquele quadro, entretanto, poder-se-ia argumentar que se, de fato, o comportamento dos preços não foi estritamente estável, também não ocorreu uma explosão inflacionária disruptiva.

Quanto a este ponto, convém avançar alguns argumentos.

Efetivamente, os mecanismos de indexação juntamente com a política de controle de preços são elementos organizadores do processo inflacionário, através da fixação de valores referenciais que se tornam funcionais na formação da opinião média sobre a variação do nível agregado de preços. Desta maneira, funcionam como elementos amortecedores das expectativas "aceleracionistas", atuando como agentes estabilizadores no processo. Assim, a indexação não impede a aceleração inflacionária, mas dificulta, pelo menos por um período razoavelmente prolongado, que esta se faça explosiva.

Isso pode ser visto de forma mais clara quando se examina a forma de atuação da política de controle de preços através do CIP (15)

Um primeiro aspecto relevante diz respeito às formas de "enquadramento" das empresas e setores nos regimes de controle do órgão. Desde os primórdios de sua criação, a forma predominante de enquadramento utilizada pelo CIP para toda a indústria tem sido o "acordo setorial de preços", baseado no exame de mapas de custo das empresas mais representativas - isto é, as líderes - de um determinado setor. Sua justificativa tem por fundamento as óbvias simplificações do trabalho de acompanhamento e, mais importante, o fato de evitar defasagens entre reajustes concedidos a empresas de um mesmo setor. Em outras palavras, permite-se a concessão de idênticos percentuais de reajuste, com periodicidade e momentos iguais para todas as empresas do setor controlado, conduzindo, portanto, a uma uniformização no movimento dos seus preços.

Na ausência do "acordo setorial" o CIP efetua um processo análogo ao centralizar o enquadramento sobre os líderes em seus mercados - aqueles cujos preços são seguidos pelos demais. Logo, o CIP age sob a hipótese de que os outros produtores acompanharão os reajustes concedidos aos primeiros. Na prática, o resultado dessa rotina de controle aponta para um sancionamento da dinâmica interna da estrutura oligopolizada no que diz respeito à sua coordenação decisória sobre fixação de preços, e não no seu arrefecimento, conforme seria de se esperar.

(15) Para uma discussão detalhada de algumas das idéias aqui expostas, ver Frischtak (1980).

Esse resultado ganha realce ainda maior ao se examinar as normas referentes aos pleitos para reajustes de produtos já existentes. Aqui, o CIP admite pedidos de "reajuste de preço" em virtude de variações nos custos, mudanças na estrutura destes e/ou queda de rentabilidade corrente da empresa. O objetivo é a reposição de margens de lucro defasadas e/ou prover recursos para a remuneração de investimentos realizados pela empresa. Daí, conclui-se que a atuação do órgão com relação às normas relativas a reajustes de preços, tem como implicação assegurar a estabilidade das margens de lucro e das taxas de retorno do capital investido, através do repasse aos preços de qualquer variação observada nos custos e outros choques adversos que pode sofrer a empresa.

Quanto aos regimes de controle, estes se resumem, na prática, a dois tipos: no "regime básico de controle" as empresas são obrigadas a submeter previamente ao órgão os reajustes pretendidos, o qual tem prazo de 45 dias para se pronunciar; os demais regimes - "Liberdade Viglada" e "Liberdade sob Acompanhamento" - conferem maior liberdade às empresas para definir seus reajustes e são mais intensamente utilizados nas conjunturas recessivas. O primeiro permite a prática de reajustes imediatamente após a entrada do pleito no CIP, enquanto que o segundo concede autonomia total para reajustes, desde que estritamente correspondentes às variações dos custos, o que reforça a conclusão anterior.

Por sua vez, os critérios utilizados para a fixação do preço inicial de um produto novo, incluem, além dos custos variáveis ou

médios da empresa, de um lado, os preços dos produtos similares produzidos por empresas concorrentes, e de outro, o retorno do capital aplicado em um número determinado de anos. O objetivo de tais critérios seria, além de atribuir preços para produtos novos similares aos concorrentes, estabelecer uma condição de uniformidade intrasetorial para os prazos de retorno dos investimentos e taxas de recuperação do capital, e setorial para as margens de lucro sobre vendas.

A conjugação desse complexo de regras (acordos setoriais, prática indexadora de custos e de outros choques, uniformidade de margens de lucro e taxas de retorno e maior flexibilidade nos controles nas conjunturas recessivas) permite concluir, inicialmente, que tais formas de intervenção assumem importância decisiva em um contexto de elevada incerteza sobre o comportamento dos preços no curto prazo.

Antes de tudo, porque o controle de preços, na forma como é efetuado pelo CIP, diminui significativamente os efeitos advindos de uma maior dificuldade do cálculo econômico inerente à conjuntura de alta inflação. Quanto maior o grau de incerteza, tanto maior é a dificuldade de incorporar expectativas de variação dos custos no cálculo dos preços de produção. Num contexto como esse, como colocou Frenkel (1979), as decisões de fixação de preço estão mais intensamente sujeitas a riscos de perdas. Uma eventual superestimação de custos pode conduzir a ganhos ou perdas de receitas, dependendo da estrutura de concorrência da indústria e/ou da elasticidade da demanda. Por outro lado, uma subestimação *ex-post* dos custos reduz a participação dos lucros na receita total. Resulta, desses elementos, que as decisões de fixação de preços tornam-se mais propensas à alternativa da superestimação quanto mais elevada a incerteza. Consequentemente, no curto prazo podem surgir defasagens nos preços relativos no interior dos setores produtivos - no que se refere a custos, receitas e outras variáveis estratégicas da dinâmica da empresa - que poderiam levar à desestabilização dos mercados e danos ainda maiores ao nível geral de preços.

As rotinas do CIP, ao coordenar o processo de remarcação de preços mediante reajustes conjuntos e automáticos, e através da prática de acordos setoriais, têm como efeito evitar para cada mercado ou setor disparidades excessivas nos níveis absolutos e relativos de preço, nos prazos de retorno do capital investido e nas taxas de rentabilidade.

Em última análise, pode-se dizer que a intervenção do CIP mostra sua funcionalidade ao organizar esquemas decisórios em substituição ao livre jogo oligopólico, vale dizer, funciona como uma instância extra-mercado de "formação da opinião média" sobre a variação do nível agregado de preços. Sua intervenção compatibiliza, de forma não traumática, a agilidade dos agentes fixadores de preços em controlar e defender suas posições conquistadas, com as tentativas de coordenação do processo inflacionário pela política econômica. O resultado dessa estratégia, antes de tudo, foi a preservação da estabilidade dos mercados oligopólicos e a manutenção da taxa de inflação dentro de certos patamares, evitando sua explosão.

Entretanto, as possibilidades acomodativas abertas pela indexação, e pela coordenação dos reflexos do processo inflacionário através do controle de preços, vão se exaurindo à medida que a instabilidade aumenta e os fatos e medidas de política econômica vão confirmando as expectativas aceleracionistas dos agentes. Isto ocorre de maneira crucial com a maxidesvalorização de março de 1983. A partir deste momento torna-se vão o esforço recessivo feito para ajustamento do balanço de pagamentos e como estratégia antiinflacionária, e os pobres resultados, em termos de desaceleração da inflação, obtidos a partir de meados de 1982, mostram-se irrelevantes face a escalada inflacionária que se seguiu.

O patamar de variação dos preços fica muito mais elevado, a dispersão setorial amplia-se de forma marcante e as oscilações em torno do nível médio de preços tornam-se abruptas e de magnitude cada vez maior, como se verificou anteriormente.



Basicamente, o elemento que permite que, nesta conjuntura, o componente "aceleracionista" novamente não se torne explosivo é a atuação do sistema CIP/SEAP na administração dos índices gerais de preços. Esta forma de contenção da aceleração inflacionária é levada ao limite na gestão Dornelles, que, a rigor, determina um congelamento de preços públicos e tarifas e de alguns preços importantes do setor privado, ao lado de uma brutal elevação da remuneração real das aplicações em títulos da dívida pública, com a mudança da forma de cálculo da correção monetária, cujos efeitos sobre as contas públicas foi desastroso.

A ação do CIP/SEAP no período pautou-se pela tentativa de indexar totalmente a estrutura de custos das empresas controladas e disciplinar os aumentos de forma a administrar seus reflexos nos índices gerais de inflação, por sua vez, indexadores das principais variáveis macroeconômicas. Este processo consistia no manejo organizado dos prazos de reajustes dos preços dos produtos controlados; na criação de obstáculos *ad\_hoc* para a concessão de reajustes de forma a "ganhar tempo"; aplicação de cortes ditos "políticos", justificados como necessário pela política econômica de curto prazo; escolha de datas de "aniversário" de reajustes; concessão de aumentos em dias escolhidos da semana, de sorte que houvesse um espaçamento maior entre a vigência dos novos preços e a data de coletas dos índices gerais, principalmente do IBGE e da FGV; e outros mecanismos que a "criatividade" da burocracia pudesse lançar mão na tentativa de escamotear o processo em curso.

Embora tenham tempo de vida finito, estes mecanismos artificiais de controle da taxa de inflação podem ter eficácia por um período determinado, na medida em que o CIP/SEAP controla grande parte dos preços componentes do IPA-DI e do IPC.

Disto resulta que, na realidade, a aparente estabilização dos índices de inflação é muito mais uma ilusão, derivada da análise do comportamento da média dos preços. Esta resulta, praticamente, de um trabalho de laboratório que não permite vislumbrar claramente as assimetrias existentes no interior deste processo, nem a sua crescente instabilização.

O fato importante contudo, é que tal estratégia só pode ser implementada a partir de uma posição de força política da administração econômica, na medida em que se assenta no poder discricionário da burocracia controladora. Entretanto, como tal estratégia nada mais é do que uma tentativa de "tapar o sol com a peneira", agindo apenas na administração dos efeitos do processo inflacionário, sem ter uma política consequente de combate a seus fatores geradores, chega-se à sua exaustão, em um quadro onde a representatividade do governo junto aos próprios setores da elite empresarial e política brasileira se deteriorava aceleradamente.

A situação não é diferente com o advento da Nova República. O primeiro período do governo Sarney é marcado pela fraqueza política, em grande parte derivada da fatalidade histórica da posse de um presidente da República que não representava a coalizão de forças - muito

menos a hegemonia desta coalizão - constituída ao longo do processo eleitoral.

Não é a toa que a única política antiinflacionária implementada por esta gestão resumia-se a fazer com que o Estado pagasse, praticamente sozinho, o custo de combater a inflação. Não era nem a linha de menor resistência: era a única alternativa possível face a impossibilidade política de se fazer claras opções entre os distintos segmentos da sociedade. Não era uma política ativa, mas sim uma rendição passiva que refletia a fragilidade do governo.

A situação nova efetivamente se criou com a ascensão do ministro Funaro, que representava - muito mais que a opção Dornelles - a transformação em política econômica das idéias desenvolvidas pela oposição ao governo militar.

Abria-se a possibilidade política de implementação de uma estratégia ativa de combate à inflação que implicava em escolhas e opções. Neste contexto se colocou a implantação do Plano Cruzado; a história de seu sucesso e fracasso refletirá as possibilidades e os limites da ação política neste complexo processo de transição da sociedade brasileira (16).

(16) Para uma análise dos "estilos" de ação econômica a partir do grau de fragilidade política do Estado, ver Salgado (1987).

## 5. A Trajetória do Plano de Estabilização: Os Limites da Política Anti-Inflacionária

### 5.1 O Plano Cruzado e o Estado das Expectativas

A fantástica adesão popular, política e da quase maioria das lideranças empresariais ao plano criou uma situação completamente nova. O impacto das medidas do choque, apoiado em um excelente trabalho de mídia, e a franca adesão de figuras representativas da intelectualidade e da classe artística, de alguma maneira identificadas com as aspirações populares, logrou um estado de consciência coletiva e de sentido de cidadania pouquíssimas vezes já ocorridos na história da sociedade brasileira.

Para o que nos interessa de perto, o plano mudou drasticamente a lógica do processo de formação de preços. Recorrendo à expressão de Keynes, formou-se um novo estado de confiança, uma nova convensão. As bases do cálculo capitalista mudaram de forma radical e, no que diz respeito ao comportamento dos preços, estes como que voltaram a operar mediante suas regras normais de funcionamento, passando a ter novamente importância maior as características estruturais de cada um dos mercados, recuperando-se, a distinção entre fix e flex prices.

Vários elementos concorreram para que a marca da nova convenção fosse a estabilidade de preços. A importância do congelamento oficial é óbvia. O ponto, entretanto, é que a estabilidade, sem dúvi-

da, a teria sido muito mais efêmera do que foi se não houvessem fortes fatores estritamente econômicos sustentando-a.

A nosso juízo, o principal apoio para a manutenção estável do nível de preços foi a sustentação do congelamento dos preços básicos da economia, câmbio e preços públicos, e a ausência de choques de juros. Neste particular, importa menos o nível da taxa de juros mas, fundamentalmente, o sentido e a intensidade da sua variação. Assentado neste tripé, câmbio e preços públicos congelados e juros estáveis, foi possível sustentar na primeira fase do programa de estabilização o nível de preços.

Com relação aos desdobramentos macroeconômicos do plano, estes foram francamente expansionistas, ao contrário do prognóstico de boa parte dos economistas, inclusive os heterodoxos. Houve uma drástica mudança das "taxas de juros implícitas" dos bens, no sentido que Keynes dá a este termo, promovendo-se uma forte reavaliação das formas de manutenção da riqueza, com preferência pelos ativos reais e pela posse de bens úteis, seja para consumo ou produção. Do lado capitalista a situação pré-choque era de altos índices de liquidez, fruto da estratégia de adaptação à crise que basicamente consistia em um "enxugamento" das atividades produtivas, em favor da aplicação de recursos líquidos no mercado financeiro, conforme salientado no item 2. Assim, na entrada do plano, as empresas estavam líquidas e, face à radical mudança nos valores relativos das aplicações, passaram a destinar seu capital em grande medida à atividade produtiva. Disto decorreu uma forte ampliação do volume de produção, e consequentemente, do ritmo de

contratações, elevação das demandas intersetoriais por insumos e também por bens de capital, estes, entretanto, restritos a superação de "gargalos" em plantas já instaladas. A não retomada dos investimentos de longo prazo denota que, se a nova convenção era suficientemente forte para mudar as bases de avaliação capitalista referidas ao período de produção, não o era para o período de investimento, que requer um conjunto de elementos que ainda estavam por se definir, seja no campo econômico ou no político.

Do lado do gasto assalariado, o impulso de consumo também foi elevado. Vários fatores concorreram para isto. Os abonos sobre os salários convertidos pela média, o ganho derivado da aplicação da "tablita" nos compromissos à prazo, o aquecimento do mercado de trabalho e a própria estabilidade de preços, que preservava o valor real da renda assalariada e permitia a manutenção e renovação de itens de gasto na estrutura de consumo familiar.

Em resumo, de todas as direções, inclusive do setor externo, concorriam tendências apontando para a expansão da economia. Nada melhor que um quadro deste tipo para acomodar as possíveis tensões que, de uma maneira ou outra, poderiam resultar em pressão inflacionária.(17)

(17) As objeções quanto à incapacidade de oferta em acomodar esta expansão de consumo e os efeitos inflacionários disto serão analisados na próxima seção.

No que diz respeito à estruturação do processo produtivo, industrial em particular, também ocorreram transformações importantes. A queda brusca dos custos financeiros significou um ganho de margem bastante expressivo para as empresas e abriu espaço na sua estrutura de custos. Alou-se a ela uma diminuição de custos fixos médios, derivados da elevação do volume de produção, e uma melhoria da eficiência do processo de produção, proporcionada por uma organização mais racional e equilibrada do fluxo de produção. Ademais, este ganho de produtividade era, a rigor, um objetivo operacional das empresas, porque, na realidade, em um contexto de preços congelados, esta era uma das únicas formas possíveis de expansão da lucratividade, ou seja, a partir do enxugamento da sua própria estrutura de custos.

Desencadeou-se, neste momento, também um processo extremamente importante de renegociação de deflatores nas relações entre empresas. Este processo se desenrolava praticamente durante os dois primeiros meses do plano, de maneira que em fins de abril já estava praticamente concluído. A partir dele, pode-se definir que a economia "negociou" seu vetor de preços relativos em um contexto diferente do que vigia antes do choque. O novo espectro de preços refletia, desta maneira, as condições gerais de operação da economia pós-plano e era a expressão do poder real de barganha e negociação dos diversos setores produtivos.

Na verdade, com o novo vetor de preços relativos, se redefine neste processo o valor das margens de lucro setoriais, com a diferença, entretanto, em relação ao período anterior, que agora estas

deveriam permanecer constantes em termos reais, em função da estabilidade de preços.

Em função disto, o plano de estabilização foi capaz de colocar à luz do dia problemas estruturais que estão na base da instabilidade da economia brasileira. É como se, de repente, caído o véu da inflação, se expusesse a nudez da estrutura, e os problemas deste corpo econômico descoberto ficassem aparentes.

A nível interno, alguns problemas se revelaram cruciais:

a) o baixo nível dos salários, em especial os do setor informal, que reagiram fortemente ao aquecimento do mercado de trabalho (18);

b) a inflexibilidade das margens de lucro dos setores com menor produtividade na indústria e no comércio, e a impossibilidade de mudanças rápidas destes níveis de produtividade que permitissem acomodar minimamente as pressões salariais ocorridas;

c) o encilhamento das contas públicas, que limitava as possibilidades de ações heterodoxas acomodativas às pressões sobre as margens de lucros de segmentos específicos do setor privado, via ajustes fiscais e outros;

(18) Ver, a este respeito, Camargo e Ramos (1988).

d) a crise financeira das empresas estatais, função da política de endividamento externo e da contenção dos preços e tarifas.

Estes dois últimos fatores impediam que o Estado desempenhasse sua tarefa clássica de sinalizar e sustentar o processo de crescimento da economia, trazendo a reboque o setor privado.

No front externo o constrangimento básico era o peso do serviço da dívida e suas imbricações com as contas públicas. A necessidade de honrar a dívida transferia recursos líquidos ao exterior, que eram, na sua quase totalidade, públicos, dado o processo anterior de centralização da dívida externa a nível estatal, seja pelas empresas públicas ou através do Banco Central. A parte o constrangimento mais geral e de longo prazo, já avançado anteriormente, no sentido de impedir que o Estado deslanchasse os programas de investimento necessários para a consolidação do projeto de desenvolvimento da economia brasileira, a situação externa não resolvida (a despeito dos elevados superávits comerciais) não permitia que se eliminasse um dos principais focos da instabilidade pré-choque, qual seja, a especulação sobre o comportamento da taxa de câmbio. O plano de estabilização, ao não mudar drasticamente as regras de negociação e a forma de tratamento do problema da dívida externa, em simultâneo com o conjunto das demais medidas, permitiu que, no novo estado de confiança que se estava gerando, a questão externa aparecesse como algo não resolvido, e, portanto, à espera de solução. A falta da proposição de uma forma nova de tratamento do problema, permanecia o esquema anterior, no qual a geração de superávits comerciais era o ponto básico, com o que permanecia

colocada em primeiro plano a política cambial a ser adotada pelo governo. Desta forma, a especulação em torno do comportamento da taxa de câmbio persistiu enquanto elemento instabilizador e foi gradativamente ampliando sua influência na definição do comportamento dos principais agentes econômicos.

Por outro lado, do setor externo também vinham pressões diretas sobre o preço interno de produtos com cotação no mercado internacional. O problema básico eram os diferenciais à maior dos preços externos sobre os preços internos de produtos que estão na base do processo produtivo, tais como alumínio, ferro-gusa, papel e celulose e alguns outros.

Estes produtos de uso difundido têm demanda sensível ao comportamento global da economia. Os primeiros são fornecedores de insumos básicos de uso generalizado (metalurgia de ferrosos e não-ferrosos, latas metálicas, etc.), para a indústria de transformação. Já o complexo Papel e Celulose é fundamental para o sistema de distribuição (embalagens em geral). A forte elevação da demanda interna impunha uma modificação do mix de produto (mercado interno-mercado externo) que era, naquele momento, extremamente desfavorável do ponto de vista do mix de preço. Assim, desde o início do plano, estes setores apresentavam problemas sérios de abastecimento, que não se derivavam de estrangulamentos físicos da oferta, mas sim da recusa à diminuição do preço médio do seu volume de produção.

A Tabela 6 mostra o "efeito mix de preço" para o caso do alumínio primário, produto estratégico na cadeia de interrelações setoriais.

TABELA 6

## ALUMÍNIO PRIMÁRIO

Comparação preço CIP - preço Internacional

	<u>CIP (US\$/TON)</u>	<u>LME - CASH (US\$/TON)</u>
1980	1.202	1.763
1981	1.440	1.264
1982	1.626	994
1983	1.192	1.445
1984	1.275	1.246
1985	1.285	1.047
1986		
JAN	1.228	1.125
FEV	1.053	1.119
MAR	998	1.172
ABR	998	1.166
MAI	998	1.177
JUN	998	1.189
JUL	998	1.125
AGO	998	1.129
SET	998	1.209
OUT	998	1.164
NOV	979	1.134
DEZ	950	1.132

cont. Tabela 6

	CIP (US\$/TON)	LME - CAS (US\$/TON)
1987		
JAN	875	1.173
FEV	1.025	1.286
MAR	1.317	1.369
ABR	1.194	1.401
MAI	1.123	1.411
JUN	1.015	1.473
JUL	953	1.655
AGO	1.017	1.804
SET	1.037	1.754
OUT	1.170	1.952
NOV	1.213	1.677
DEZ	1.319	1.815

Fonte: ABRANFE - Associação Brasileira de Metais Não Ferrosos

## 5.2 Excesso de Demanda, Nível de Produção e Utilização da Capacidade

Nas avaliações feitas dos resultados do choque heterodoxo é comumente apontado como explicativo para o fracasso do plano o excesso de consumo e o decorrente estrangulamento físico da produção. Perfilam-se com esta abordagem boa parte dos heterodoxos que cobravam, implícita ou explicitamente, um "pós-operatório" ortodoxo, e conservadores em geral, para os quais as tensões inflacionárias, manifestadas através do dólar e do desabastecimento, nada mais eram do que o efeito da violação da "lei da oferta e da demanda".

No entanto, é possível ao menos relativizar esta avaliação à luz dos indicadores do comércio varejista, produção industrial e utilização de capacidade. A contra-argumentação a esta hipótese baseia-se em três pontos: a) há um deslocamento da demanda como um todo, mas este crescimento é diferenciado temporalmente entre os setores da atividade econômica; b) a produção industrial respondeu fortemente às variações na demanda na totalidade dos setores industriais; c) o grau de utilização da capacidade não atingiu níveis críticos, à exceção de alguns poucos setores.

Evidentemente, não se trata de negar o impacto claramente expansivo do plano de estabilização, nem que esta situação não tenha criado dificuldades para a manutenção do congelamento de preços. O ponto é que a situação não era tão generalizada e crítica a ponto de impedir a execução de uma política de administração da demanda compatível com um processo de flexibilização gradual dos preços. Isto, na

verdade, foi tentado com os ajustes "Cruzadinho" e "Cruzado II", e, posteriormente, estava na base da proposta - ao final abortada pela divisão interna da equipe econômica e pela indefinição dos rumos da política econômica por parte do governo - de promover uma reavaliação do espectro de preços congelados, no bojo de um conjunto de medidas de ajustamento cambial, de juros e salários, em paralelo a uma mudança drástica da condução da negociação externa da dívida.

A Tabela 7 mostra o comportamento dos indicadores de variação do faturamento real do comércio varejista da região metropolitana de São Paulo, nos anos de 1986 e 1987.

A análise do ano de 1986 mostra fases distintas no comportamento do nível de vendas. É possível localizar no mês de abril o início do período de crescimento sincronizado de todos os ramos de atividade, a ritmos distintos, mas todos expansivos. Neste período a indústria já havia, grosso modo, terminado o processo de negociação de deflatores e o fornecimento interempresas já havia se normalizado.

Os meses de agosto e setembro marcaram uma estabilização no ritmo de expansão das vendas. A exceção dos segmentos Concessionárias de Veículos e Semi-duráveis, este puxado pela diminuição do ritmo das vendas do subsegmento Calçados, os demais segmentos mantiveram-se em um patamar de vendas estável, parecendo denotar um acomodamento do ritmo de atividade em um nível mais elevado. Não está evidente, a partir deste período, nenhum comportamento explosivo do volume de comércio, parecendo muito mais uma mudança do patamar do nível de vendas como um todo.

TABELA 7  
COMÉRCIO VAREJISTA NA REGIÃO METROPOLITANA DE SÃO PAULO  
FATURAMENTO REAL - VARIAÇÃO ACUMULADA  
DE JANEIRO ATÉ O MÊS SEQUE TOTAL PERÍODO DO ANO ANTERIOR

RAMO DE ATIVIDADE	1986												1987														
	JAN	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AUG	SET	OCT	NOV	DEZ	JAN	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AUG	SET	OCT	NOV	DEZ			
ÍNDICE DE COMÉRCIO	11,80	10,10	9,80	14,40	14,00	1350,00	14,70	14,60	17,20	17,40	17,10	14,00	9,47	9,46	1,60	21,40	13,99	9,11	-1,20	-11,12	-14,23	-19,42	-20,83	-22,15	-21,37	-24,22	-28,07
EDMONEIS	13,89	14,50	7,10	13,40	19,90	21,20	23,50	22,40	24,90	25,00	25,90	26,70	3,44	-0,64	-2,70	-10,05	-15,20	-19,17	-21,94	-23,01	-23,19	-23,73	-24,94	-25,73	-26,94	-28,20	
Lojas de óvortas,	20,00	23,70	14,50	23,70	40,20	43,50	41,50	32,10	36,60	34,60	31,60	34,60	41,68	34,80	32,04	3,31	-11,97	-10,10	-10,10	-10,22	-10,22	-10,22	-10,22	-10,22	-10,22	-10,22	
Lojas de ut. dom.	6,30	5,90	4,40	10,70	14,20	14,70	10,70	20,20	22,90	26,00	28,70	27,05	27,05	42,13	27,05	14,99	7,12	2,12	-1,43	-1,19	-1,17	-1,02	-1,17	-1,02	-1,17	-1,02	
Cine-fotófon e discos	15,00	16,70	11,70	21,11	27,40	24,70	24,10	36,50	37,40	36,40	37,50	24,56	24,56	10,43	0,73	-7,80	-15,00	31,84	-26,70	-20,79	-22,67	-24,77	-21,04	-21,48	-21,48		
Aliment. e bever.	7,00	6,20	12,40	22,20	22,90	22,70	19,80	10,80	14,80	13,90	9,00	4,72	10,87	-5,04	-10,08	-17,10	-10,77	-21,37	-21,67	-23,25	-24,15	-23,84	-23,84	-23,84	-23,84		
VESTUÁRIO	19,00	17,90	20,10	20,20	31,20	30,40	30,50	24,90	21,20	21,20	20,50	17,10	2,44	12,23	1,81	-7,43	-7,10	-9,04	-12,25	-11,73	-12,70	-13,92	-13,21	-10,00			
Teatros	21,90	19,90	14,80	20,50	22,20	34,70	40,70	29,00	29,00	40,10	37,40	37,40	25,22	29,24	20,40	9,41	-3,80	-17,43	-21,48	-24,08	-20,04	-21,32	-22,91	-23,04			
Calçados	-0,50	-7,50	6,10	14,20	14,40	10,90	10,00	7,10	4,50	3,20	-0,90	-4,90	-4,47	-4,81	-27,68	-34,74	-31,12	-29,81	-29,53	-29,37	-27,03	-26,17	-27,26	-27,10			
MAQUILANÇAS	13,40	10,20	9,60	9,80	10,40	9,10	10,20	11,50	12,20	14,20	15,40	15,70	6,18	4,21	1,23	-0,49	-4,14	-7,50	-11,15	-13,02	-14,99	-16,11	-17,74	-18,71			
Supermercados	11,90	6,10	7,80	7,40	3,80	4,80	7,80	9,20	10,20	11,20	12,00	1,12	1,50	-2,22	-2,89	-4,45	-4,14	-12,45	-14,03	-15,74	-16,04	-16,04	-16,04	-16,04			
Farmácias e perfum.	21,40	27,20	23,00	41,00	49,00	53,70	59,70	50,00	42,00	43,40	43,50	36,07	34,10	47,23	31,44	10,10	1,40	1,40	0,47	-4,13	-6,52	-11,50	-14,37	-17,45			
CONCESSION. DE VEÍCULOS	0,10	22,40	21,20	20,40	32,20	29,40	31,60	27,10	22,00	24,00	17,40	11,20	-24,76	-25,42	-40,90	-44,41	-44,41	-44,41	-47,50	-42,86	-41,03	-39,48	-37,15	-33,45			
ARTIFÍCIOS E ACESSÓRIOS	43,80	29,00	23,60	27,80	23,20	27,70	25,00	24,20	24,00	24,20	26,20	21,90	8,99	4,42	7,40	7,26	5,24	-4,67	-7,20	-7,79	-9,00	-10,37	-12,87	-14,24			
MAI. DE CONSTRUÇÃO	13,20	7,00	3,00	10,00	11,50	14,40	14,20	14,70	20,00	22,10	24,10	24,70	11,20	10,48	3,24	-5,14	-10,53	-16,41	-21,81	-24,91	-27,27	-29,72	-31,54	-32,14			
CONCRETO BRANCO	11,30	14,00	12,70	19,90	21,00	21,90	20,00	20,10	20,00	20,10	20,00	14,70	4,29	1,24	-4,07	-11,90	-19,26	-21,84	-22,01	-22,11	-24,15	-24,40	-24,40				

FONTE: FEEDBACK E CENTRO DE COMÉRCIO DO ESTADO DE SÃO PAULO



dinâmica de preços na retomada do processo inflacionário. Isto será desenvolvido mais adiante, na análise dos indicadores de preços por atacado.

Em relação ao grau de utilização da capacidade, a Tabela 9 mostra que, em 1986, a maioria dos setores está retornando aos níveis de utilização verificados em 1980, antes do período recessivo (19). Podem ser considerados exceções os setores que em 1986 apresentam níveis de utilização da capacidade superiores aos de 1980.

As considerações até aqui apresentadas o foram no sentido de mostrar que não há evidência que, no ano de 1986, a economia brasileira apresentava um quadro de superaquecimento generalizado e Incontrolável. Sem sombra de dúvidas, tratava-se de um período de forte expansão do ritmo de crescimento da atividade econômica mas, em princípio, nada leva a crer que estivesse acima dos limites que a estrutura econômica pudesse suportar. Em suma, havia espaço para políticas acomodativas que levassem em conta as distinções setoriais do processo de crescimento.

(19) Deve-se ter em conta as críticas ao indicador de utilização da capacidade da FGV. Entretanto, é o que mais se aproxima da finalidade aqui perseguida, além do que os problemas são diminuídos por se tratar de uma análise intertemporal.

TABELA 9  
INDUSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO  
NÍVEIS DE UTILIZAÇÃO DA CAPACIDADE INSTALADA  
TRIMESTRE SOBRE IGUAL TRIMESTRE DE 1980 - (Base 100 = Trimestres de 1980)

ITEMS	1981			1982			1983			1984			1985			1986												
	JAN. I	ABR. I	JUL. I	JAN. I	ABR. I	JUL. I	JAN. I	ABR. I	JUL. I	JAN. I	ABR. I	JUL. I	JAN. I	ABR. I	JUL. I	JAN. I	ABR. I	JUL. I										
GENRAL	97,6	92,9	89,4	88,1	94,5	90,6	90,5	86,9	88,1	84,7	86,9	85,7	88,1	87,1	90,5	91,7	91,7	90,6	95,2	96,4	96,5	102,4	100,0	98,8	89,4	95,2		
Bens de Consumo	91,6	88,1	84,9	84,9	89,3	89,5	87,2	89,2	86,7	84,5	86,9	83,7	86,7	84,5	86,9	87,2	86,4	90,5	95,2	94,2	95,2	97,6	98,8	94,2	94,0	84,5	91,7	
Bens de Capital	103,8	91,5	98,4	76,2	88,8	79,3	79,5	76,2	64,1	73,2	69,9	67,9	78,5	73,2	77,1	78,6	63,3	84,1	79,5	82,1	89,7	91,5	91,6	96,4	96,2	100,0	88,0	88,1
Material de Construção	100,0	99,9	92,0	89,8	92,0	90,9	93,1	89,8	87,4	84,1	74,7	77,3	78,2	88,7	81,6	78,4	79,3	87,5	87,4	83,0	90,0	92,0	94,3	89,8	83,9	86,4		
Outros Prod. Intermediários	102,2	91,0	89,8	88,4	86,7	89,9	92,0	89,8	87,6	89,8	93,0	86,7	91,0	93,2	96,5	91,1	92,1	93,2	88,8	94,4	94,4	95,5	105,0	100,0	98,9	96,6	98,8	
Prod. Min. não metálicos	98,9	93,2	88,8	81,1	86,5	83,3	84,3	86,7	82,8	85,6	87,6	86,7	89,9	92,2	94,4	96,7	98,9	92,2	97,8	97,8	98,9	95,6	96,6	98,9	100,0	94,4	92,1	91,1
Metalmúrgica	98,7	91,5	91,1	88,7	84,4	82,9	86,1	77,1	80,5	74,4	69,6	72,3	75,3	82,3	84,3	90,9	87,8	88,6	90,4	96,1	95,1	97,5	102,4	103,9	103,7	77,2	94,0	
Mecânica	96,2	90,1	87,7	86,4	84,6	87,7	91,4	92,6	88,5	84,0	85,2	88,7	82,1	85,2	84,0	87,7	92,3	92,6	94,3	97,5	101,3	97,5	101,2	104,9	110,3	103,7	93,8	96,3
Mat. Elet. e de Comunicações	97,7	83,5	78,4	69,4	73,3	71,8	73,9	74,7	66,3	76,8	75,0	71,3	73,3	74,1	73,9	75,9	75,6	78,8	75,0	82,8	86,0	91,8	90,9	93,1	89,5	87,1	75,0	79,2
Material de Transporte	96,6	89,5	87,2	84,9	89,7	94,2	95,3	91,9	82,8	82,6	81,4	84,9	82,8	91,9	88,4	88,4	90,8	93,0	86,0	94,2	95,4	93,0	98,8	100,0	95,4	97,7	84,9	95,3
H madeira	94,9	90,1	85,4	92,4	92,3	95,1	95,1	97,5	97,7	86,4	84,1	88,6	84,6	82,7	85,4	92,4	94,9	91,4	95,1	105,1	107,7	101,2	107,3	112,7	109,0	95,1	70,7	98,7
Mobiliário	102,3	94,6	93,5	91,5	98,9	95,7	97,8	96,7	91,3	94,6	92,4	102,3	93,5	94,6	96,7	102,3	96,7	91,3	96,7	103,4	96,7	96,7	101,1	106,9	96,7	94,6	97,8	
Textil	98,9	95,8	82,3	66,0	81,1	82,3	85,4	73,4	71,6	68,8	74,0	78,7	74,7	79,2	83,3	87,2	85,3	88,5	88,5	89,4	95,8	88,5	87,6	92,7	94,7	95,8	92,7	90,4
Celulose, Papel e Papelão	96,0	88,1	87,6	92,1	89,3	98,8	105,2	102,6	98,7	94,0	101,3	96,7	94,7	83,3	100,0	96,1	98,7	85,7	96,1	98,7	102,7	90,5	100,0	92,4	93,3	84,5	93,5	100,0
Borracha	92,1	87,9	89,0	94,0	88,8	89,0	94,1	96,4	95,5	87,9	89,0	97,6	89,9	90,1	97,6	91,0	89,0	89,0	89,0	98,8	93,3	90,1	87,9	109,5	101,1	95,6	95,6	103,6
Couro e Peles	98,8	98,8	95,2	91,8	91,3	94,0	94,0	92,9	96,3	95,2	94,0	88,2	92,5	96,4	96,4	91,8	96,3	89,3	95,2	95,3	102,5	95,2	102,6	102,5	106,3	98,8	98,8	97,6
Química	93,4	95,5	98,8	92,4	90,1	96,6	98,8	87,0	81,3	79,5	87,2	89,0	81,6	79,1	83,7	84,6	85,2	82,7	83,7	94,5	78,4	101,2	85,0	92,4	106,8	86,0	87,1	
Prod. Farm. e Veter.	97,8	91,1	86,8	90,0	92,1	93,3	93,4	94,4	88,8	92,2	86,8	87,8	88,9	88,9	90,1	93,3	95,5	97,8	96,7	100,0	102,2	100,0	100,0	102,2	101,1	101,1	92,3	97,8
Perf., Sabões e Velas	97,5	100,0	94,9	100,0	92,4	101,4	93,6	98,6	93,7	100,0	91,0	101,4	93,7	104,2	89,7	98,6	97,5	104,2	96,2	104,1	98,7	101,4	93,6	92,6	92,4	108,3	91,0	101,4
Prod. de Materiais Plásticos	97,7	112,0	101,2	87,2	101,2	96,3	93,8	86,0	102,4	78,7	77,5	74,4	92,8	85,4	75,0	78,9	106,0	101,2	91,3	89,5	112,0	109,8	111,3	108,1	108,0	117,1	115,0	
Indústria Têxtil	97,5	100,0	94,9	100,0	92,4	101,4	93,6	98,6	93,7	100,0	91,0	101,4	93,7	104,2	89,7	98,6	97,5	104,2	96,2	104,1	98,7	101,4	93,6	92,6	92,4	108,3	91,0	101,4
Vest. Calçados e Art. Tecido	96,5	102,4	92,9	98,8	100,0	96,4	92,9	94,0	98,8	94,0	89,3	89,3	94,2	94,0	88,9	92,9	93,0	86,9	96,4	95,3	96,4	100,0	103,6	97,7	96,4	82,1	97,6	
Prod. Alimentares	116,4	91,9	93,0	105,3	100,1	101,4	108,5	106,7	102,4	78,7	77,5	74,4	92,8	85,4	75,0	78,9	106,0	101,2	91,3	89,5	112,0	109,8	111,3	108,1	108,0	117,1	115,0	
Bebidas	97,5	102,5	93,1	83,9	91,4	93,8	89,7	88,5	96,3	86,2	88,5	96,1	88,8	83,9	82,8	100,0	103,8	96,6	103,4	106,2	111,3	102,3	105,7	113,6	116,3	98,9	100,0	
Fumo	90,5	112,0	112,0	96,3	86,5	96,0	100,0	90,1	97,3	77,3	94,7	87,7	100,0	94,7	102,7	95,1	110,8	102,7	100,0	101,2	116,2	92,0	117,3	118,3	123,0	100,0	82,7	
Editorial e Gráfica																												
Diversas																												
Eq. de Prod. Diversificados																												

FONTE: FGV/IBRE/IOCS/DEI - Sondagem Conjuntural.

### 5.3 Um Esboço de Periodização

A partir dos comentários apresentados anteriormente, podemos propor uma periodização que tenha em conta os momentos críticos do plano de estabilização. Esta periodização, como se verá a seguir, centra-se basicamente no comportamento dos preços por atacado, desagregados por setores a 5 dígitos, e das taxas de juros (20).

A primeira fase do Plano Cruzado compreendeu ao período entre os meses de março e setembro de 1986 e corresponde ao que podemos chamar de fase de **ESTABILIZAÇÃO**. É o período no qual a economia, após ter definido seu novo vetor de preços relativos, operava com estabilidade dos principais indicadores básicos e impulsionada por um forte movimento de expansão das atividades. A crença de que a inflação era algo possível de ser contornado, e de que a economia podia se voltar para a produção com base no crescimento ao invés da aplicação de recursos ociosos no mercado financeiro, era generalizada e incontestada, tanto a nível da mídia quanto na avaliação das lideranças empresariais mais expressivas.

(20) A Tabela com as variações dos preços por atacado encontra-se em Anexo.

Já neste período começavam a ocorrer os primeiros problemas, localizados principalmente no segmento de carnes, derivados e substitutos. Embora fosse um problema grave, e que principalmente colocava em xeque a autoridade do governo, não representava um problema crucial para as condições gerais de funcionamento da economia. O êxito e o desabastecimento que se verificavam no período derivavam-se, em geral, de problemas - e até produtos - isolados. De qualquer maneira, passavam a alimentar o discurso oposicionista até ali acuado frente à avalanche popular de apoio ao plano.

O fato econômico de fundamental importância para sinalizar uma inflexão no estado de expectativas então vigente foi a "puxada" nos juros efetuada pelo Banco Central, já em agosto e setembro. A partir desta medida pode-se dizer que começam a mudar as condições gerais de operação e avaliação do conjunto da economia.

Como se pode ver na Tabela 10, o efeito desta elevação dos juros é ainda maior do que a taxa mensal pode expressar. A necessidade de composição da taxa mensal e a defasagem entre a coleta e a divulgação dos preços pelo IBGE, fazem com que as taxas diárias do *overnight* opurem saltos bruscos, cujos valores chegam a alcançar no dia quase o dobro da média mensal. Em uma conjuntura de extrema sensibilidade como a que se vivia à época, o efeito deletério disto sobre as expectativas é extremamente importante.

O argumento utilizado para sustentar tal política de juros era que a taxa deveria se elevar para, por um lado, conter o consumo,

e, por outro, desestimular a formação de estoques. No entanto, naquele momento, a taxa de juros não estava sendo fundamentalmente levada em conta enquanto custo de financiamento ou de manutenção de estoques, mas principalmente era o indicador que, por excelência, servia como antecipador das tendências futuras da economia, em particular do comportamento dos preços. Assim, à medida em que a taxa de juros subia, em uma conjuntura onde o estado de expectativas era de sustentação tênue, maior era a convicção de que os preços não permaneceriam congelados e, cedo ou tarde, voltariam a crescer. Desta maneira, não haveria elevação da taxa de juros que fizesse as empresas desmobilizarem estoques. Para traduzir nos termos de Keynes, o custo de uso elevava-se fortemente, sustentado pela sinalização ascendente dada pela taxa de juros. O resultado era mais desabastecimento e maior pressão por elevação de preços.

Raciocínio similar pode ser estendido para os consumidores: quanto maior o custo de financiamento da compra dos bens, maior o incentivo para a antecipação do consumo.

É neste contexto que se abre a segunda fase do plano, aqui denominada de **INSTABILIZAÇÃO**. Estendeu-se entre os meses de outubro de 1986 e fevereiro de 1987. A primeira medida importante deste período é a desvalorização cambial do cruzado, no dia 18 de outubro. Esta decisão, aliada ao crescimento dos juros ocorrida nos meses anteriores, em um contexto político cada vez mais polarizado, começava a reverter as expectativas em relação ao sucesso do plano. Este período era crucial para a definição da continuidade do programa de estabilização: era

neste momento que se estava decidindo se se avançaria, atacando os estrangulamentos estruturais da economia, ou recuaria no enfrentamento do problema inflacionário. Como a história mostra, a definição foi pelo recuo.

O conjunto de medidas adotadas em novembro de 1986 apontava na direção de um ajuste fiscal centrado em alguns poucos produtos considerados supérfluos, como os automóveis, cigarros e bebidas, e em produtos básicos fornecidos pelo governo, como os combustíveis. Tratava-se de uma tentativa de subtrair renda real da economia para financiar os gastos públicos e arrefecer o nível de consumo. A hipótese era que isto era possível de ser feito a partir da subtração de renda de segmentos específicos de consumidores dos bens afetados pelas medidas, sem, portanto, atingir todos os segmentos da sociedade.

O impacto imediato das medidas foi fortemente amplificado. Por seu reflexo na formação das expectativas. Para tanto, concorreu o fato de que, na sua concepção, o conjunto de medidas incluía a implantação de um novo índice de preços, restrito aos itens alimentação, transporte, saúde e moradia, não incluindo os produtos atingidos pelo ajuste. A par da discussão técnica e política que a medida encerrava, os impactos do ajuste foram inteiramente incorporados aos índices de preços em vigor.

A conjuntura econômica evoluiu, assim, em um processo de crescente instabilização, passando a exigir uma clara redefinição de regras, capaz de fundar bases mais sólidas para o cálculo capitalista.

ainda do curto prazo, referidas às próprias decisões de produção. Era o momento, portanto, em que mais se exigia da capacidade de sinalização e coordenação da política econômica.

A timidez do governo em fazer face às pressões que se avolumavam e a não opção frente às alternativas de recondução do programa que estavam colocadas no interior da equipe econômica, já então dividida, acabaram levando o governo a perder o timing do processo e a andar a reboque dos fatos econômicos. É importante notar que as pressões que neste instante se intensificavam não tinham como origem os segmentos da pequena produção, nem os setores atrasados da indústria e do comércio, característica da fase anterior. Tratava-se agora do grande capital, assentado nos oligopólios dos setores mais importantes e dinâmicos da economia brasileira. Eram capitaneados pela poderosa FIESP, na pessoa do seu presidente, e apoiados pelas grandes lideranças empresariais.

Esta situação convergiria, em meados de fevereiro, para a adoção do descongelamento, ou realinhamento de preços, que representava a tentativa de resgatar o controle do processo inflacionário já então reentroneado na economia. Basicamente, tratava-se do retorno ao controle de preços através do sistema CIP/SEAP, primeiramente nos moldes de operação convencional do órgão e, posteriormente, em abril, com a adoção de uma nova política de reajustes, com base em planilhas de custos por empresas, e não setoriais como anteriormente. Isto, entretanto, teve curta duração.

Iniciava-se, então, uma terceira fase do programa, aqui denominada de **DESESTABILIZAÇÃO**. Iniciada em março de 1987 estendeu-se até junho, com a adoção do Plano Bresser. Corresponhia à etapa na qual o processo inflacionário fugiu definitivamente ao controle da política econômica, alcançando níveis extremamente elevados, e até então inéditos.

Para uma análise mais fina deste período é importante considerar as informações da Tabela 10 e da Tabela em Anexo, já citadas anteriormente. A segunda mostra a evolução dos indicadores, com desagregação a cinco dígitos, dos preços por atacado (21). Na outra é apresentada a evolução diária das taxas de financiamento do overnight.

Com relação ao comportamento dos preços algumas constatações são claras. A primeira é que neste período não houve pressão por parte dos preços agrícolas, que apresentavam um comportamento muito favorável, funcionando como amortecedor do processo inflacionário. As pressões maiores vieram de segmentos específicos da indústria de transformação.

(21) Utilizou-se os índices de cada setor sem ponderação, posto que nos interessa o comportamento de cada um deles, mais do que sua contribuição para o índice geral.

TABELA 10 TAXA MÉDIA DE FINANCIAMENTO POR DIA (E ADO RES)

DATA	1986				1987											
	JAN.	FEB.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.				
1	1,61	1,61	2,09	0,79	3,73	1,99	4,34	17,21	9,43	23,02	17,21	21,60	13,01	13,02	10,23	10,34
2	1,62	0,63	1,90	2,07	3,73	2,10	7,10	21,21	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
3	1,63	1,92	2,23	3,73	0,77	2,43	6,77	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
4	1,64	1,97	0,81	2,48	3,74	2,45	6,37	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
5	1,65	1,81	2,03	2,49	1,31	2,44	8,21	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
6	1,66	1,81	0,67	2,70	2,50	2,45	4,08	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
7	1,67	1,81	1,00	2,50	2,80	2,28	1,14	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
8	1,68	1,85	1,11	3,73	2,53	4,08	1,22	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
9	1,69	1,85	2,02	2,53	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
10	1,70	1,85	0,85	3,87	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
11	1,71	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
12	1,72	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
13	1,73	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
14	1,74	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
15	1,75	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
16	1,76	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
17	1,77	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
18	1,78	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
19	1,79	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
20	1,80	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
21	1,81	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
22	1,82	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
23	1,83	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
24	1,84	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
25	1,85	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
26	1,86	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
27	1,87	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
28	1,88	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
29	1,89	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
30	1,90	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38
31	1,91	1,85	0,60	3,80	2,82	0,84	3,20	23,01	23,01	17,21	21,21	21,21	13,20	12,16	10,47	10,38

NOTA: ESTA TABELA, SEMELHANTE ÀS ANTERIORES, FORNECE A TAXA MÉDIA DE FINANCIAMENTO POR DIA (E ADO RES) DE MARÇO DE 86 ATÉ DEZEMBRO DE 87 - LEE

No interior da indústria, foram os setores do núcleo "duro" da estrutura industrial que mais pressionaram os preços no período. São setores fortemente concentrados e de produção vital para a malha de relações intersetoriais. Vejamos os principais: Calcários e Silicatos; Metalurgia; Ferro, Aço e Derivados; Mecânica; Máquinas e Equipamentos Industriais; Material Elétrico; Motores e Geradores; Papel e Papelão; Borracha e Matérias Plásticas.

Dos setores de bens finais, os que apresentavam as mais elevadas taxas acumuladas, até junho de 1987, são Madeira; Móveis de Madeira e de Aço; Bebidas Alcoólicas; Fumo; Tintas e Vernizes e Perfumaria, Sabões e Velas. No caso dos dois primeiros - setores menos concentrados - as elevações mensais são importantes, mas os valores acumulados nem tanto.

Os setores Farinha e Derivados e Leite, são casos à parte em função da eliminação de subsídio ao trigo e da forte elevação das suas margens de remuneração. Por fim, são importantes as elevações de preços de Combustíveis e Lubrificantes e Açúcar. Nestes dois casos, embora as taxas acumuladas não sejam tão grandes quanto às dos demais setores citados, as taxas mensais são as mais elevadas entre maio e junho.

Assim, o comportamento do nível de preços por atacado é marcado por fortes pressões dos setores básicos da cadeia de relações intersetoriais, dos oligopólios produtores de bens finais e dos setores cartorialmente representados na burocracia estatal. Note-se que os valores acumulados das taxas de variação dos preços mostram que este

processo foi muito além da mera recomposição de margens de lucro perdidas ao longo do plano. Parece tratar-se, muito mais, de uma elevação brusca e desenfreada do mark-up desejado, que refletia, neste novo patamar, o estado de incerteza do período. Isto era possível de ser implantado graças ao poderio econômico destes setores fundamentais da estrutura industrial, em uma conjuntura de fragilidade política da administração econômica.

Por outro lado, com relação ao comportamento da taxa de juros, a sinalização era francamente desestabilizadora. Obviamente, estas taxas refletiam a escalada sem precedentes dos preços. Entretanto, quando o mercado aberto opera com as taxas extremamente elevadas que se verificavam, o efeito disto sobre a formação de expectativas dos agentes econômicos foi devastador. O cálculo capitalista ficou absolutamente inviável e a tensão sobre o nível de preços, no curto prazo, insuportável.

Chegava ao fim, desta maneira, a trajetória de sucesso e fracasso do plano de estabilização. A nova administração econômica, empossada em maio, faria nova tentativa de combate heterodoxo à inflação, que se veria também frustrada. A economia brasileira já havia "namorado" com a modernidade, mas fizera a opção pelo atraso.

## 6. O PLANO BRESSER

Em junho de 1987, com a política econômica sob nova gestão, aplicou-se uma segunda tentativa "heterodoxa" de estabilização. Como será visto nesse item, essa nova tentativa, além de não proporcionar as mesmas condições favoráveis à estabilização de preços gestadas pela experiência anterior, potencializou a situação de instabilidade pré-existente.

### 6.1 Diagnóstico

A concepção do Plano Bresser foi fortemente influenciada pela trajetória do plano de estabilização anterior e por uma compreensão particular das razões que conduziram ao seu fracasso (22).

Ao nível macroeconômico a nova equipe entendia que o elevado crescimento econômico proporcionado pelo Plano Cruzado inevitavelmente teria que esbarrar na restrição externa, ao conduzir à deterioração do superávit comercial e à crise cambial. De outro lado, os "desequilíbrios" que caracterizaram o decorrer do Plano Cruzado, manifestos inicialmente pela generalização da cobrança de ágio e depois - no início de 1987 - pela brusca aceleração inflacionária, eram atribuídos

(22) Para uma visão global sobre a estratégia da nova equipe econômica, do curso e dos resultados da política econômica em 1987, ver Carneiro e Romano (1988).

à existência de um excesso de demanda, conjugado ao ambiente de preços congelados no qual se deu o crescimento. (23) Tal circunstância, na concepção orientadora do novo plano, gerou um "desequilíbrio de preços relativos", entendido como uma situação de defasagem generalizada entre preços e custos a nível microeconômico, com diferentes graus de intensidade entre os diversos setores. Nesse termo, a brusca e insustentável aceleração inflacionária que caracterizou o início de 1987 nada mais seria do que a manifestação de recorrentes tentativas, por parte dos agentes, de recomposição das margens desejadas perdidas durante o congelamento, num contexto de excesso de demanda.

De acordo com esse diagnóstico, a estabilização da inflação através de uma nova terapia heterodoxa dependeria da existência, no curto prazo, das seguintes condições prévias: Primeiro, um "equilíbrio macroeconômico" entre demanda e oferta agregadas compatível com a obtenção de elevados superávits comerciais, simultaneamente ao atendimento da demanda interna, o que pressupunha a redução desta última. Segundo, um "equilíbrio microeconômico" de preços relativos, isto é, uma situação na qual os preços de todas as mercadorias não mais apresentassem defasagens diferenciadas com relação aos custos, de forma que os reajustes de preços terminassem por refletir unicamente as tentativas dos agentes de repor seus níveis de rendimentos anteriores.

(23) Ver a esse respeito, os pronunciamentos do ministro da Fazenda, registrados pela imprensa, em 13/06/87 e 01/07/87.

Em outras palavras, uma vez que as empresas e setores tivessem restaurado seus níveis de rendimento anteriores ao congelamento, estaria eliminado o componente acelerador da inflação e os reajustes de preços buscariam apenas repor a inflação passada, com o que o processo de elevação de preços estaria "inercializado". Ao nível das taxas mensais de inflação, os preços estariam alinhados quando estas se estabilizassem, ainda que em um patamar elevado, após o que existiriam perfeitas condições para a aplicação de um choque heterodoxo.

Por último, a nova equipe econômica julgava ser fundamental para o êxito da terapia, a longo prazo, o equacionamento do que considerava "causas indiretas" da inflação: o desequilíbrio financeiro do setor público e a dívida externa.

## 6.2 Medidas e Desdobramentos

De posse desse diagnóstico, as medidas então implementadas buscavam introduzir as condições consideradas prévias ao choque no curto prazo e, paralelamente, solucionar as "causas indiretas" num período de tempo mais prolongado.

Inicialmente, por um período de dois meses, os preços do setor privado foram amplamente liberados, dentro do espírito de induzir ao alinhamento dos preços relativos. Também nessa fase o objetivo de redução do déficit público foi buscado mediante intensas remarcar-

ções de tarifas e preços das estatais, em níveis bastante superiores à inflação, conforme mostram os dados da Tabela 11. A taxa de câmbio, por sua vez, sofreu uma mídi-desvalorização em maio, de 8,1%, visando compensar a defasagem cambial acumulada nos primeiros meses do ano, evidenciando a preocupação com a obtenção de bons resultados na balança comercial.

Consequentemente, as variações mensais de preços alcançaram níveis insólitos, sem qualquer indicação de que um possível "alinhamento" de preços relativos estivesse em curso. Apesar da inexistência das "condições ideais", o choque foi decretado em junho, em simultâneo a novos reajustes de preços públicos e a uma nova mídi-desvalorização cambial (9,1%). Novas regras de indexação foram também determinadas para preços, salários, juros e câmbio, para vigorarem após uma curta fase de congelamento (aproximadamente 75 dias).

A rigor, a nova sistemática de indexação significava a tentativa de implementar uma política de rendas em benefício dos setores rentistas e exportadores, na medida em que determinava indexação mensal plena - de acordo com a inflação passada - para juros e câmbio durante e após o congelamento. Preços e salários permaneceriam sem reajustes durante o congelamento, e depois, corrigidos abaixo da infla-

TABELA-11  
INFLAÇÃO DOS PRINCIPAIS PRODUTOS E SERVIÇOS COM PREÇOS ARRETRADOS

1964-1967

MCS e K233	Ilum. Elétrica (Residência)		Gásolina		Óleo Diesel		Alcool		Carvão		Prod. Siderm.		Cervejas Fabas, Ifransa, Ferrov. (Rev. Portuária)	
	mensal	acumul. (mensal)	mensal	acumul. (mensal)	mensal	acumul. (mensal)	mensal	acumul. (mensal)	mensal	acumul. (mensal)	mensal	acumul. (mensal)	mensal	acumul. (mensal)
	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano	no ano
1964	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20	27,20
JAN.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FEV.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAR.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ABR.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAI.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
JUN.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
JUL.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AGO.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SET.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OUT.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NOV.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DEZ.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1967	19,37	54,35	14,84	342,19	14,92	323,88	17,57	461,98	15,30	485,32	17,45	545,12	16,64	328,22
JAN.....	0,00	0,00	0,00	15,73	15,73	28,06	28,06	28,06	28,06	28,06	43,26	43,26	43,26	43,26
FEV.....	44,40	44,40	0,00	15,73	15,73	28,06	28,06	28,06	28,06	28,06	43,26	43,26	43,26	43,26
MAR.....	54,40	125,84	47,20	31,51	31,51	57,28	79,60	79,60	79,60	79,60	103,04	103,04	103,04	103,04
ABR.....	51,72	174,89	30,97	103,70	103,70	84,50	24,11	122,25	122,25	122,25	20,66	95,37	95,37	95,37
MAI.....	43,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
JUN.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
JUL.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
AGO.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
SET.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
OUT.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
NOV.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20
DEZ.....	0,00	298,00	33,00	193,00	193,00	55,85	144,23	144,23	144,23	144,23	41,20	227,20	227,20	227,20

Fonte: IMCQ CONTIN, Brasil Progress Econômico.



ção com um indexador denominado "Unidade de Referência de Preços" - URP (24). Dois seriam os objetivos dessa política: primeiro, garantir normas para a saída do congelamento capazes de enfraquecer e disciplinar o componente inercial da inflação que naturalmente persistiria após o congelamento, uma vez que eliminar a indexação não fazia parte da estratégia. Eliminando o componente acelerador da inflação, qualquer eventual resíduo inflacionário seria enfraquecido por um indexador previamente estabelecido; a URP. Em segundo lugar, a indexação plena para juros e câmbio cumpriria importante papel no contexto do plano, seja garantindo o superávit comercial e evitando especulações sobre a política cambial (como o adiamento das vendas ao exterior e a antecipação das compras externas), seja desestimulando eventuais movimentos especulativos de estoques e/ou de consumo.

Ao contrário do Plano Cruzado, cujos desdobramentos foram claramente expansionistas, o Plano Bresser sancionou a desaceleração da demanda agregada que já vinha ocorrendo desde o início do ano e a mudança de sua composição em favor de um ajuste no setor externo da economia. Efetivamente, o superávit comercial respondeu rapidamente

-----

(24) A URP definia que, após o período de congelamento, preços e salários teriam como parâmetro de reajuste a média aritmética da inflação do trimestre imediatamente anterior, durante três meses. Assim, ficariam congelados nominalmente os reajustes mensais de preços e salários a cada três meses, após o que se estabelecia uma nova URP.

ao declínio da demanda no mercado interno, acumulando até o final do ano a cifra de US\$ 11 bilhões, 34% acima da marca registrada em 1986. Através dos indicadores de variação do faturamento real do comércio varejista, na Tabela 7, pode-se verificar que o consumo registrou uma queda de 24,6% com relação ao ano anterior.

Sobre esse aspecto, cabe notar que a segunda tentativa heterodoxa de estabilização incorporou importantes elementos do receituário convencional, como a redução da demanda agregada enquanto parte da estratégia de estabilização, e a busca por saídas na balança comercial como forma de tratamento do problema da dívida externa. O próprio congelamento de preços teve um papel secundário. É o que se depreende da forma como foi implementado: permitiu-se remarcações preventivas de preços com seu anúncio prévio, para que o setor privado acumulasse "gorduras" suficientes para enfrentá-lo; não prescindiu da indexação; tinha abrangência limitada e era suficientemente flexível para a acomodação de eventuais pressões dos preços relativos. Não foi à toa que os níveis de inflação observados foram demasiadamente elevados para um período de congelamento. Até mesmo o elemento "heterodoxo" do plano - a política de controle de rendas via indexação diferenciada para preços, salários, câmbio, juros e preços públicos - não teve caráter neutro, mas visava a transferência de rendas para setores rentistas e exportadores, evitando a todo custo qualquer medida que apontasse para o aquecimento da economia.

A Tabela 11 é útil para dar uma idéia da magnitude dos reajustes de preços e tarifas públicas implementados durante a fase pró-

congelamento. Enquanto que a inflação no período Janeiro-Junho acumulou uma variação de 186,08% os preços públicos que tiveram maiores reajustes foram:

Energia Elétrica:.....	298,60%
Gás Liquefeito de Petróleo:.....	319,34%
Óleo Combustível:.....	271,50%
Óleo Diesel:.....	235,46%
Carvão:.....	227,30%
Produtos Siderúrgicos:.....	228,45%
Transporte Ferroviário:.....	352,24%
Serviços Portuários:.....	278,0%

O trigo, como visto, é caso a parte, que com a retirada parcial do subsídio foi reajustado em 513,03%.

Através do Anexo, que traz as variações mensais, trimestrais, e semestrais de todos os grupos e subgrupos que compõem o IPA-OG, pode-se ter uma noção do impacto desses reajustes sobre a matriz produtiva para o mesmo período considerado acima. As maiores variações de preço ocorreram nos setores da Indústria de Transformação, como se pode ver pelos dados semestrais:

Tintas e Vernizes:.....	396,90%
Móveis de Aço:.....	361,93%
Farinhas e Derivados:.....	351,69%
Calcário e Silicatos:.....	318,79%
Perfumarias, Sabões e Velas:.....	283,03%
Máquinas e Equipamentos Industriais:.....	274,86%

Motores e Geradores:.....	255,59%
Mecânica-Outros:.....	258,65%
Matérias Plásticas:.....	252,77%
Leite:.....	258,49%
Borracha:.....	252,75%
Química-Outros:.....	252,02%
Ferro, Aço e Derivados:.....	224,21%
Papel e Papelão:.....	238,53%

Com efeito, observa-se que a dispersão dos preços desses setores específicos com relação ao nível agregado dado pelo índice oficial, é muito elevada. Em parte, esse movimento reflete a perda de parâmetros para a avaliação capitalista dos preços de produção, resultante da saída desorganizada do descongelamento e das diretivas estabelecidas pela nova equipe econômica na fase pré-congelamento, como vistas anteriormente. Se, em 1986, o congelamento de preços - especialmente de alguns preços básicos da economia, como a taxa de câmbio e os preços públicos - e a ausência de choques de juros cumpriram o papel de recuperar bases estáveis para a lógica do processo de formação de preços num período inicial, neste momento a situação foi bem diferente. Sobretudo em função dos reajustes prévios concedidos às tarifas públicas e à taxa de câmbio, a implementação do segundo congelamento foi extremamente problemática. O mesmo se pode afirmar de sua execução - conforme já colocado - quando se examina o comportamento dos preços de setores específicos, segundo o Anexo. Para uma variação do nível agregado de preços igual a 15,83% durante o período de congelamento (índice oficial de julho a setembro), os setores abaixo relacionados apresentaram as seguintes variações:

Entre os produtos agrícolas:

Oleaginosas:.....	67,27%
Legumes e Frutas:.....	46,84%
Fibras Vegetais:.....	52,72%
Cereais e Grãos:.....	35,73%
Animais e Derivados:.....	52,61%
Lavouras para Exportação:.....	46,45%
Outros:.....	39,08%

Entre os produtos industriais:

Fertilizantes:.....	50,12%
Máquinas Agrícolas:.....	35,02%
Metais não-ferrosos:.....	20,70%
Combustíveis e Lubrificantes:.....	22,47%
Material de Transporte - Outros:.....	23,03%
Tecidos, Vestuário e Calçados:.....	28,91%
Malharia:.....	51,50%
Vestuário:.....	32,97%
Calçados:.....	34,21%
Outros:.....	37,12%
Produtos Alimentares:.....	25,64%
Farinhas e Derivados:.....	31,90%
Carnes e Pescados:.....	32,50%
Leite:.....	32,49%

Os gêneros Vestuário, Calçados e parte de Tecidos e da Indústria Alimentícia estão fora do controle exercido pelo CIP, o que

juntamente com a ineficiência da fiscalização para os preços controlados, explica as elevadas variações observadas. A abrangência limitada - os hortifrutigranjeiros não foram congelados -, a relativa flexibilização dos controles frente ao temor de eventuais desabastecimentos localizados, e a confiança nas "forças de mercado", foram responsáveis por variações tão elevadas num contexto de preços "congelados". Através do Anexo, percebe-se também que a dispersão dos preços relativos continuou igualmente elevada na fase de flexibilização do congelamento, nos meses de outubro e novembro, quando as taxas mensais de inflação se aceleravam rapidamente.

A partir desses elementos pode-se concluir que o Plano Bresser acabou por exacerbar a instabilidade já presente na economia desde o malôgro do Cruzado. Se a política cambial surgiu como importante elemento instabilizador em outubro de 1986, juntamente com a tentativa de implementação do ajuste fiscal de novembro do mesmo ano, em 1987 a maior importância conferida a estes instrumentos cambiais e fiscais, bem como a recorrência na sua utilização pela nova equipe econômica, tornaram a situação econômica ainda mais grave e instável.

A prioridade conferida à obtenção de superávit comercial, visando retomar os pagamentos do serviço da dívida externa interrompidos em fevereiro de 1987, alçou a política cambial como peça fundamental de política econômica, nos moldes do ajuste convencional. Embora no cardápio das negociações externas fossem colocados novos elementos, como a securitização de parte da dívida, no essencial o enfrentamento do problema seguiu em bases convencionais, reintroduzindo a necessida-

de do setor público - o principal devedor - pressionar as fontes internas de obtenção de receita: aumento de impostos e tarifas, cortes de gastos e subsídios e elevação dos juros. Tendo em vista a magnitude do desequilíbrio financeiro do setor público, o ajuste fiscal encaminhado por tais vias tem impacto praticamente nulo sobre as contas públicas, ao passo que se traduz em fortes pressões inflacionárias e recessivas.

No curto prazo os efeitos da indexação automática do câmbio e dos juros sobre as finanças públicas, a incerteza sobre suas variações futuras e a recorrência nas tentativas de implementação de ajustes fiscais, fazem com que as expectativas sobre a evolução futura dos preços tornem-se extremamente pessimistas. Quanto maior o leque de possibilidades ligado à trajetória futura dos preços, maior é a necessidade dos agentes reavaliarem suas decisões de curto prazo. O quadro de instabilidade predominante antes do plano Cruzado retornou então com mais força, na medida em que as decisões de preços passaram a ser revistas em prazos cada vez mais curtos e sempre incorporando margens crescentes de proteção contra a incerteza reinante.

A análise da evolução do plano Cruzado pareceu ter deixado claro que a remoção dos obstáculos estruturais da economia brasileira, notadamente a restrição externa e a crise das finanças públicas é condição necessária para a estabilização monetária. O plano Bresser, contudo, se propôs a combater a inflação sem reformular as bases do processo de ajustamento.

-ANEXO-

IPA - 06 - VARIACÕES MENSAS, TRIMESTRAIS E SEMESTRES DE GRUPOS E SUB  
GRUPOS - 1987

VARIACAO DE PRECOS POR ATACADO - OFERTA GLOBAL - 1987

MESES	1.1-GERAL			1.1- PROD. AGRICOLAS			1.1.1- LEGUMES E FRUTAS			1.1.2-CEREAIS E GRAOS		
	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.
JANEIRO.....	10,26	20,75	24,27	16,18	27,52	38,71	10,29	44,07	84,73	1,23	4,95	6,47
FEVEREIRO.....	10,14	30,44	35,16	2,98	27,23	39,33	8,41	39,76	91,64	(0,41)	2,46	5,02
MARCO.....	13,64	38,01	52,67	2,74	22,91	39,80	(5,96)	12,44	64,67	10,01	10,91	16,08
ABRIL.....	20,74	51,13	82,48	7,70	13,95	45,30	17,32	19,60	72,31	9,33	19,78	25,72
MAIO.....	30,52	79,09	133,60	25,15	38,47	76,17	12,88	24,54	74,07	19,84	44,13	47,67
JUNHO.....	26,94	100,05	176,08	27,57	71,95	111,35	8,82	44,11	62,04	65,99	117,47	141,20
JULHO.....	9,72	81,78	174,72	16,91	86,65	112,68	5,39	29,46	54,84	76,59	113,13	207,19
AGOSTO.....	3,49	44,14	158,13	10,63	65,00	128,48	23,64	41,79	76,39	4,09	35,73	195,18
SETEMBRO.....	7,45	22,01	144,08	11,54	44,26	148,06	10,69	46,84	111,62	5,71	22,29	200,07
OUTUBRO.....	11,45	23,94	125,31	9,40	35,00	151,98	16,25	61,97	109,68	11,14	35,30	188,38
NOVEMBRO.....	14,88	37,58	98,30	13,23	38,17	127,99	23,01	61,15	128,50	15,17	37,65	86,84
DEZEMBRO.....	16,09	48,63	81,35	9,87	36,11	96,35	13,78	62,70	138,91	7,54	37,65	86,84
1.1.3- FIBRAS VEGETAIS												
JANEIRO.....	29,50	37,23	16,08	0,10	16,45	22,08	11,58	17,60	35,68	37,02	61,15	86,12
FEVEREIRO.....	1,17	21,26	43,61	0,69	14,13	22,78	20,39	40,14	57,50	0,95	55,82	77,79
MARCO.....	8,97	42,77	33,66	0,16	0,96	22,31	4,98	41,03	54,54	0,07	38,43	72,67
ABRIL.....	11,12	22,50	68,10	3,25	4,13	21,26	14,04	44,14	69,50	3,16	4,21	67,94
MAIO.....	7,88	30,62	58,40	6,30	9,93	23,46	14,71	37,34	92,47	42,58	47,19	129,53
JUNHO.....	40,34	68,22	140,17	3,02	13,06	14,15	6,56	39,40	96,60	5,18	54,70	114,14
JULHO.....	21,25	83,56	124,86	4,11	14,01	18,72	(4,02)	17,32	69,10	17,18	75,73	83,13
AGOSTO.....	22,62	108,64	172,34	53,33	64,45	80,79	18,64	21,34	66,64	10,84	36,61	101,08
SETEMBRO.....	2,72	52,72	156,91	4,78	67,07	89,12	10,83	26,20	75,93	17,50	52,61	136,09
OUTUBRO.....	3,40	30,24	139,07	15,49	85,55	111,55	17,25	54,16	80,87	5,11	36,90	140,57
NOVEMBRO.....	35,42	65,08	244,43	2,27	23,76	103,53	18,86	54,46	87,42	10,02	35,89	65,64
DEZEMBRO.....	(18,66)	30,72	99,64	40,60	66,07	177,78	6,12	47,90	86,65	6,02	22,62	87,13
1.1.4- OLEAGINOSAS												
JANEIRO.....	17,71	18,79	21,06	8,25	18,46	19,73	12,76	31,55	33,83	1,47	3,69	3,66
FEVEREIRO.....	0,98	0,27	6,69	7,40	27,25	29,40	17,30	43,18	56,93	2,17	5,81	5,91
MARCO.....	(3,80)	(6,49)	(2,81)	14,46	44,69	49,11	24,66	64,88	95,32	13,47	17,63	20,21
ABRIL.....	8,89	3,58	4,32	8,69	33,61	58,71	24,66	64,88	95,32	42,53	65,24	71,34
MAIO.....	22,55	25,71	26,04	4,13	29,54	64,84	31,93	92,92	153,79	35,61	119,33	132,07
JUNHO.....	48,26	97,86	85,02	42,34	61,10	133,10	26,78	108,51	198,55	9,63	111,90	149,27
JULHO.....	10,30	100,42	107,59	24,47	84,49	146,50	7,92	80,51	197,63	0,28	49,08	146,35
AGOSTO.....	16,33	95,54	143,84	6,39	88,49	144,18	1,55	38,95	168,06	8,22	16,97	160,93
SETEMBRO.....	14,13	46,45	189,75	5,03	39,08	124,06	6,23	16,45	142,80	11,85	21,39	157,21
OUTUBRO.....	6,74	41,72	184,02	15,32	28,86	137,73	12,09	20,94	118,32	13,09	36,89	104,08
NOVEMBRO.....	9,88	33,86	154,66	13,09	36,97	158,18	15,37	37,40	90,91	16,70	47,62	75,62
DEZEMBRO.....	19,97	40,71	106,07	12,13	46,24	103,39	17,92	52,50	77,57			
1.1.5-RAIZES E TUBERCULOS												
JANEIRO.....	11,58	17,60	35,68	11,58	17,60	35,68	11,58	17,60	35,68	11,58	17,60	35,68
FEVEREIRO.....	20,39	40,14	57,50	20,39	40,14	57,50	20,39	40,14	57,50	20,39	40,14	57,50
MARCO.....	4,98	41,03	54,54	4,98	41,03	54,54	4,98	41,03	54,54	4,98	41,03	54,54
ABRIL.....	14,04	44,14	69,50	14,04	44,14	69,50	14,04	44,14	69,50	14,04	44,14	69,50
MAIO.....	14,71	37,34	92,47	14,71	37,34	92,47	14,71	37,34	92,47	14,71	37,34	92,47
JUNHO.....	6,56	39,40	96,60	6,56	39,40	96,60	6,56	39,40	96,60	6,56	39,40	96,60
JULHO.....	(4,02)	17,32	69,10	(4,02)	17,32	69,10	(4,02)	17,32	69,10	(4,02)	17,32	69,10
AGOSTO.....	18,64	21,34	66,64	18,64	21,34	66,64	18,64	21,34	66,64	18,64	21,34	66,64
SETEMBRO.....	10,83	26,20	75,93	10,83	26,20	75,93	10,83	26,20	75,93	10,83	26,20	75,93
OUTUBRO.....	17,25	54,16	80,87	17,25	54,16	80,87	17,25	54,16	80,87	17,25	54,16	80,87
NOVEMBRO.....	18,86	54,46	87,42	18,86	54,46	87,42	18,86	54,46	87,42	18,86	54,46	87,42
DEZEMBRO.....	6,12	47,90	86,65	6,12	47,90	86,65	6,12	47,90	86,65	6,12	47,90	86,65
1.1.6-ANIMAIS E DERIVADOS												
JANEIRO.....	37,02	61,15	86,12	37,02	61,15	86,12	37,02	61,15	86,12	37,02	61,15	86,12
FEVEREIRO.....	0,95	55,82	77,79	0,95	55,82	77,79	0,95	55,82	77,79	0,95	55,82	77,79
MARCO.....	0,07	38,43	72,67	0,07	38,43	72,67	0,07	38,43	72,67	0,07	38,43	72,67
ABRIL.....	3,16	4,21	67,94	3,16	4,21	67,94	3,16	4,21	67,94	3,16	4,21	67,94
MAIO.....	5,18	54,70	114,14	5,18	54,70	114,14	5,18	54,70	114,14	5,18	54,70	114,14
JUNHO.....	47,19	129,53		47,19	129,53		47,19	129,53		47,19	129,53	
JULHO.....	17,18	75,73	83,13	17,18	75,73	83,13	17,18	75,73	83,13	17,18	75,73	83,13
AGOSTO.....	10,84	36,61	101,08	10,84	36,61	101,08	10,84	36,61	101,08	10,84	36,61	101,08
SETEMBRO.....	17,50	52,61	136,09	17,50	52,61	136,09	17,50	52,61	136,09	17,50	52,61	136,09
OUTUBRO.....	5,11	36,90	140,57	5,11	36,90	140,57	5,11	36,90	140,57	5,11	36,90	140,57
NOVEMBRO.....	10,02	35,89	65,64	10,02	35,89	65,64	10,02	35,89	65,64	10,02	35,89	65,64
DEZEMBRO.....	6,02	22,62	87,13	6,02	22,62	87,13	6,02	22,62	87,13	6,02	22,62	87,13
1.1.7-LAV.FARA EXPORTACAO												
JANEIRO.....	(1,69)	0,71	6,92	17,71	18,79	21,06	8,25	18,46	19,73	2,06	2,19	2,16
FEVEREIRO.....	0,98	0,27	6,69	7,40	27,25	29,40	12,76	31,55	33,83	1,47	3,69	3,66
MARCO.....	(3,80)	(6,49)	(2,81)	14,46	44,69	49,11	17,30	43,18	56,93	2,17	5,81	5,91
ABRIL.....	8,89	3,58	4,32	8,69	33,61	58,71	24,66	64,88	95,32	13,47	17,63	20,21
MAIO.....	22,55	25,71	26,04	4,13	29,54	64,84	31,93	92,92	153,79	42,53	65,24	71,34
JUNHO.....	48,26	97,86	85,02	42,34	61,10	133,10	26,78	108,51	198,55	9,63	111,90	149,27
JULHO.....	10,30	100,42	107,59	24,47	84,49	146,50	7,92	80,51	197,63	0,28	49,08	146,35
AGOSTO.....	16,33	95,54	143,84	6,39	88,49	144,18	1,55	38,95	168,06	8,22	16,97	160,93
SETEMBRO.....	14,13	46,45	189,75	5,03	39,08	124,06	6,23	16,45	142,80	11,85	21,39	157,21
OUTUBRO.....	6,74	41,72	184,02	15,32	28,86	137,73	12,09	20,94	118,32	13,09	36,89	104,08
NOVEMBRO.....	9,88	33,86	154,66	13,09	36,97	158,18	15,37	37,40	90,91	16,70	47,62	75,62
DEZEMBRO.....	19,97	40,71	106,07	12,13	46,24	103,39	17,92	52,50	77,57			
1.1.8-OUTROS												
JANEIRO.....	18,79	21,06		18,79	21,06		18,79	21,06		18,79	21,06	
FEVEREIRO.....	27,25	29,40		27,25	29,40		27,25	29,40		27,25	29,40	
MARCO.....	44,69	49,11		44,69	49,11		44,69	49,11		44,69	49,11	
ABRIL.....	33,61	58,71		33,61	58,71		33,61	58,71		33,61	58,71	
MAIO.....	29,54	64,84		29,54	64,84		29,54	64,84		29,54	64,84	
JUNHO.....	61,10	133,10		61,10	133,10		61,10	133,10		61,10	133,10	
JULHO.....	84,49	146,50		84,49	146,50		84,49	146,50		84,49	146,50	
AGOSTO.....	88,49	144,18		88,49	144,18		88,49	144,18		88,49	144,18	
SETEMBRO.....	39,08	124,06		39,08	124,06		39,08	124,06		39,08	124,06	
OUTUBRO.....	28,86	137,73		28,86	137,73		28,86	137,73		28,86	137,73	
NOVEMBRO.....	36,97	1										

VARIACAO DE PRECOS POR ATACADO - OFERTA GLOBAL - 1987

MESES	1.2.2.4.3-OUTROS			1.2.2.5-MAT. DE TRANSP.			1.2.2.5.1-VEIC. A MOTOR			1.2.2.5.2-OUTROS		
	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.
JANEIRO.....	8,40	11,10	8,66	3,56	59,40	59,59	1,37	74,25	74,53	14,70	14,80	14,77
FEVEREIRO.....	7,24	16,54	16,53	2,98	54,36	4,36	1,14	62,53	76,52	11,25	27,61	27,72
MARCO.....	22,01	41,83	42,18	7,77	14,94	17,13	3,69	6,30	83,03	24,53	58,90	59,04
ABRIL.....	17,38	53,58	70,64	38,66	53,89	145,30	44,40	51,43	163,86	19,04	64,91	89,32
MAIO.....	42,44	103,99	137,73	32,42	97,87	201,44	29,92	94,52	216,15	42,68	111,49	169,67
JUNHO.....	27,77	113,62	202,98	29,16	137,15	171,58	32,93	149,39	165,10	15,10	95,48	210,62
JULHO.....	5,52	92,04	194,94	2,11	74,64	166,75	0,00	72,71	161,53	11,17	82,57	201,08
AGOSTO.....	1,85	37,32	180,12	(2,72)	28,29	153,85	(3,52)	28,25	149,48	0,35	28,41	171,57
SETEMBRO.....	6,64	14,62	144,84	2,01	1,33	140,29	(0,21)	(3,72)	140,11	10,28	23,03	140,49
OUTUBRO.....	13,50	23,28	136,76	14,26	13,38	98,01	14,35	10,09	90,14	14,03	26,19	130,38
NOVEMBRO.....	25,43	51,82	108,48	20,91	40,93	80,80	21,24	38,35	77,43	19,72	50,54	93,31
DEZEMBRO.....	27,93	82,13	108,75	17,28	62,02	64,17	14,63	58,91	53,00	26,33	72,46	112,7
	1.2.2.6-MADEIRA			1.2.2.7-MOBILIARIO			1.2.2.7.1-MOV. DE MADEIRA			1.2.2.7.2-MOV. DE ACO		
JANEIRO.....	10,69	13,89	15,39	23,13	29,00	28,71	24,11	30,69	30,32	6,64	7,87	7,87
FEVEREIRO.....	26,26	43,48	45,49	26,40	60,69	62,45	20,28	54,36	56,14	84,50	99,01	99,01
MARCO.....	38,38	93,39	101,31	52,24	136,97	148,41	61,86	141,61	154,61	30,94	157,63	160,50
ABRIL.....	35,13	136,10	168,89	12,00	115,54	178,05	10,81	115,72	181,92	11,73	169,93	191,16
MAIO.....	8,23	102,39	190,38	20,30	105,13	229,63	19,55	114,42	230,98	33,00	94,59	287,26
JUNHO.....	12,85	65,06	219,20	14,77	57,34	272,63	15,19	52,60	268,69	20,65	79,30	361,93
JULHO.....	4,18	27,24	200,42	1,81	43,02	208,27	1,07	39,18	200,25	0,67	61,55	336,57
AGOSTO.....	3,70	21,92	146,74	3,26	22,76	151,82	3,72	20,75	158,91	(0,03)	21,43	136,28
SETEMBRO.....	5,74	14,23	88,55	5,77	11,19	74,94	5,82	10,93	69,28	5,44	6,12	90,26
OUTUBRO.....	11,15	21,88	55,08	16,37	27,09	81,76	17,36	28,81	79,28	7,33	13,14	82,78
NOVEMBRO.....	5,13	23,56	50,63	14,76	41,25	73,40	13,57	41,04	70,31	24,78	41,22	71,48
DEZEMBRO.....	10,44	29,05	47,42	17,44	56,84	74,40	17,24	56,27	73,35	17,79	57,76	67,41
	1.2.2.7.3-OUTROS			1.2.2.8-PAP. E PAPELAD			1.2.2.9-BORRACHA			1.2.2.10-COUDROS		
JANEIRO.....	26,61	30,96	30,96	14,62	16,65	16,94	0,21	0,58	1,14	34,87	43,13	49,00
FEVEREIRO.....	36,17	78,32	78,32	18,06	35,70	37,77	13,63	14,23	14,93	15,91	61,16	68,34
MARCO.....	9,87	89,41	95,92	26,96	71,81	74,83	15,46	31,48	32,12	9,63	71,39	84,60
ABRIL.....	22,10	82,67	139,22	34,75	101,98	135,61	64,92	116,38	117,63	3,47	31,48	88,19
MAIO.....	16,34	56,07	178,31	28,30	119,49	197,85	17,93	124,57	156,53	20,98	37,23	121,16
JUNHO.....	25,85	78,78	238,63	13,97	97,03	238,53	37,95	168,29	252,75	19,13	49,12	155,57
JULHO.....	8,09	58,26	189,09	1,25	48,05	199,02	21,04	94,92	326,10	6,37	53,30	101,56
AGOSTO.....	2,72	39,74	118,09	0,52	15,99	154,58	(2,14)	63,39	266,93	3,46	31,10	79,90
SETEMBRO.....	5,65	17,31	109,72	2,57	4,39	105,68	0,30	18,80	218,74	7,96	18,81	77,16
OUTUBRO.....	16,40	26,33	99,93	24,22	28,08	89,61	6,89	6,88	110,46	15,27	28,75	97,38
NOVEMBRO.....	22,63	50,82	110,75	12,47	43,31	66,22	24,33	35,79	121,87	10,78	37,87	60,74
DEZEMBRO.....	12,08	59,98	87,68	15,54	61,42	68,51	10,93	50,18	78,41	12,11	43,16	70,09

VARIACAO DE PRECOS POR ATACADO - OFERTA GLOBAL - 1987

MESES	1.2.2.11-QUIMICA			1.2.2.11.1-COMB. E LUBRIF			1.2.2.11.2-TINT. E VERN.			1.2.2.11.3-MAT. PLASTICOS		
	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.
JANEIRO.....	2,26	15,73	21,33	0,02	28,22	39,63	14,83	19,40	19,09	3,39	3,74	3,74
FEVEREIRO.....	11,59	24,15	29,21	2,29	19,90	31,12	71,95	105,59	104,69	14,89	19,19	19,19
MARCO.....	18,22	34,90	52,64	17,10	19,80	53,54	4,71	106,74	114,51	33,59	58,68	59,22
ABRIL.....	24,03	63,62	89,36	14,34	36,96	75,60	40,35	152,70	201,72	36,89	110,11	117,96
MAIO.....	38,25	102,70	151,65	50,78	101,89	142,06	44,43	112,25	336,37	24,72	128,09	171,85
JUNHO.....	27,53	118,67	194,98	32,50	128,44	173,67	18,57	140,35	396,90	30,21	122,31	252,77
JULHO.....	12,72	98,73	225,16	11,97	123,69	206,37	12,78	93,13	388,05	16,76	89,61	298,33
AGOSTO.....	1,67	46,16	196,26	0,35	48,88	200,57	0,09	33,85	184,10	(1,65)	49,52	241,01
SETEMBRO.....	6,59	22,16	167,12	9,00	22,47	179,77	2,49	15,70	178,08	0,78	15,73	157,23
OUTUBRO.....	10,88	20,16	138,81	11,14	21,56	171,93	11,61	14,49	121,13	7,29	6,35	101,65
NOVEMBRO.....	14,83	35,71	98,35	11,47	35,04	101,04	14,52	31,00	75,34	20,87	30,69	95,41
DEZEMBRO.....	14,27	45,49	77,73	18,69	47,05	80,09	6,73	36,42	57,83	13,99	47,82	71,07
	1.2.2.11.4-FERTILIZANTES			1.2.2.11.5-OUTROS			1.2.2.12-TEC. VEST. E CAL.			1.2.2.12.1-TEC. DE FIOS NAT.		
JANEIRO.....	0,00	0,00	5,30	5,75	9,84	9,84	11,60	13,02	13,14	4,55	7,95	8,05
FEVEREIRO.....	3,02	3,02	3,40	18,81	30,50	30,50	17,09	32,23	32,33	16,28	25,48	26,64
MARCO.....	14,00	17,45	17,45	26,38	58,79	64,92	17,03	52,93	54,86	24,75	51,65	57,97
ABRIL.....	26,04	48,03	48,03	29,23	94,04	113,13	13,91	56,08	76,41	15,28	67,21	80,50
MAIO.....	15,82	66,41	71,44	35,26	120,90	188,28	18,46	57,91	108,81	29,07	85,60	132,82
JUNHO.....	18,96	73,65	103,95	26,83	121,69	252,02	24,72	68,29	157,37	27,03	89,00	186,62
JULHO.....	28,95	77,67	162,99	1,95	74,90	239,38	10,10	62,67	153,91	5,93	73,69	190,43
AGOSTO.....	10,09	68,89	181,06	0,84	30,40	188,05	4,54	43,56	126,69	2,53	37,98	156,09
SETEMBRO.....	5,75	50,12	160,69	6,87	9,87	143,59	11,99	28,91	116,94	18,34	28,53	142,93
OUTUBRO.....	12,86	31,39	133,44	9,79	18,32	106,94	19,10	39,45	126,84	24,21	50,71	161,77
NOVEMBRO.....	17,06	39,71	135,96	18,77	39,35	81,71	15,50	54,06	121,17	16,93	71,88	137,15
DEZEMBRO.....	7,76	42,37	113,72	13,87	48,49	63,15	14,56	57,59	103,14	11,75	62,32	108,63
	1.2.2.12.2-TEC. FIOS ART.			1.2.2.12.3-MALHARIA			1.2.2.12.4-VESTUARIO			1.2.2.12.5-CALCADOS		
JANEIRO.....	3,58	3,70	3,98	4,19	4,19	4,19	14,44	16,70	17,39	25,81	25,81	26,71
FEVEREIRO.....	1,91	5,68	5,89	15,33	20,17	20,17	21,32	41,15	41,98	28,13	61,20	60,78
MARCO.....	16,65	23,13	23,52	20,35	44,62	44,62	17,94	63,75	67,45	2,95	65,95	65,51
ABRIL.....	29,16	53,55	59,23	13,13	57,01	63,60	12,92	61,57	88,54	5,70	39,43	75,42
MAIO.....	25,06	88,43	99,13	5,45	43,57	72,52	15,40	53,68	116,92	4,22	13,41	82,82
JUNHO.....	24,20	100,62	147,02	19,51	42,57	106,19	27,18	65,72	171,36	24,27	36,91	127,20
JULHO.....	4,56	62,40	149,36	(0,34)	25,61	97,22	14,84	68,54	172,30	12,77	46,06	103,64
AGOSTO.....	0,11	30,00	144,95	34,05	59,66	129,23	2,76	50,08	130,65	5,93	48,45	68,36
SETEMBRO.....	3,42	8,25	117,16	13,40	51,50	116,00	12,67	32,97	120,35	12,35	34,21	83,74
OUTUBRO.....	25,01	29,43	110,19	6,05	61,21	102,49	19,96	38,89	134,08	11,34	32,51	93,54
NOVEMBRO.....	20,31	55,54	102,20	5,80	27,24	103,15	17,82	59,24	139,00	6,17	32,81	97,15
DEZEMBRO.....	31,45	97,70	114,01	3,95	16,63	76,70	7,59	52,05	102,18	16,67	37,91	85,08

MESES

## VARIACAO DE PRECOS POR ATACADO - OFERTA GLOBAL - 1987

MESES	1.2.2.12.6-OUTROS			1.2.2.13-BEBIDAS			1.2.2.13.1-ALCOOLICAS			1.2.2.13.2-N.ALCODOLICAS		
	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.
JANEIRO.....	21.87	21.87	15.65	10.15	55.40	56.60	7.07	87.16	89.82	16.26	16.26	16.26
FEVEREIRO.....	11.77	36.21	29.26	4.58	62.32	63.02	2.43	91.72	92.80	8.54	26.18	26.18
MARCO.....	37.83	87.73	78.16	21.12	39.52	96.88	14.98	26.11	120.32	31.78	66.28	66.28
ABRIL.....	3.05	58.75	93.46	14.71	45.30	125.79	19.86	41.18	164.23	6.82	52.79	77.63
MAYO.....	31.34	86.55	154.10	34.33	86.62	203.30	34.82	85.81	236.24	33.49	87.93	137.12
JUNHO.....	15.13	55.83	192.55	24.69	92.12	168.06	16.69	88.58	137.81	38.35	97.29	228.06
JULHO.....	25.74	90.14	201.85	7.68	80.35	162.04	(0.61)	56.37	120.76	19.62	120.93	237.56
AGOSTO.....	2.16	47.90	175.92	0.93	35.51	152.90	(0.12)	15.84	115.25	2.20	69.13	217.85
SETEMBRO.....	6.73	37.12	113.67	0.24	8.95	109.31	0.80	0.07	88.71	(0.42)	21.74	140.18
OUTUBRO.....	17.20	27.80	143.01	8.99	10.27	98.88	10.25	11.00	73.58	7.49	9.40	141.68
NOVEMBRO.....	21.84	32.41	125.42	7.54	17.49	59.21	6.42	18.27	37.01	8.90	16.57	97.16
DEZEMBRO.....	12.47	60.60	120.21	17.50	37.72	50.04	10.65	29.82	29.92	25.68	47.11	79.09
	1.2.2.14-FUMO			1.2.3-PROD. ALIMENTARES			1.2.3.1-ORIGEM VEGETAL			1.2.3.1.1-FARINHAS E DER.		
JANEIRO.....	32.37	70.88	70.88	6.74	14.61	15.11	1.76	8.87	8.43	5.55	6.69	6.77
FEVEREIRO.....	25.88	115.10	115.10	11.67	24.45	28.23	5.55	12.37	14.45	15.41	22.60	23.07
MARCO.....	2.56	70.89	120.60	14.14	36.05	46.29	16.30	24.92	33.16	8.63	32.32	33.75
ABRIL.....	36.38	76.06	200.85	17.54	49.81	71.70	15.21	41.43	53.97	30.80	63.97	74.95
MAYO.....	2.57	43.45	208.56	26.85	70.18	111.80	34.83	80.66	103.00	27.15	80.66	121.48
JUNHO.....	34.36	87.94	221.17	33.49	99.04	170.79	44.66	124.71	180.71	105.25	241.36	351.69
JULHO.....	6.21	46.36	157.68	15.10	94.91	192.01	11.43	117.35	207.38	29.86	238.90	455.71
AGOSTO.....	0.96	44.07	106.67	3.53	59.08	170.73	0.97	62.76	194.04	1.41	170.00	388.28
SETEMBRO.....	0.00	7.22	101.52	5.43	25.64	150.08	4.84	17.96	165.07	0.16	31.90	350.24
OUTUBRO.....	7.60	8.63	59.00	10.28	20.38	134.64	10.13	16.59	153.40	4.09	5.72	258.30
NOVEMBRO.....	16.75	25.62	80.98	12.06	30.29	107.27	10.62	27.73	107.90	7.25	11.82	202.22
DEZEMBRO.....	1.12	27.03	36.21	13.12	39.79	75.64	14.57	39.59	64.66	12.75	25.87	66.02
	1.2.3.1.2-ACUCAR			1.2.3.1.3-OLEOS E GORD.			1.2.3.1.4-CAFE			1.2.3.2-ORIGEM ANIMAL		
JANEIRO.....	0.00	24.63	24.63	0.54	1.78	1.27	2.40	3.07	(4.11)	16.41	27.04	28.83
FEVEREIRO.....	0.83	17.45	25.66	6.64	7.98	7.93	5.57	7.40	1.33	20.80	47.47	54.46
MARCO.....	38.84	39.99	74.47	19.43	28.04	29.34	5.67	14.24	7.10	11.69	57.06	72.31
ABRIL.....	0.00	39.99	74.47	13.12	44.07	46.64	35.87	51.57	56.22	22.33	65.05	109.68
MAYO.....	73.56	140.96	183.01	39.73	88.77	103.83	11.72	60.40	72.27	19.72	63.58	141.24
JUNHO.....	23.09	113.63	199.06	41.95	124.38	187.29	38.35	110.00	139.91	20.22	76.08	176.56
JULHO.....	1.46	116.73	203.41	3.07	104.45	194.54	5.27	62.72	146.63	19.25	71.65	183.30
AGOSTO.....	0.00	24.88	200.91	(0.35)	45.80	175.23	2.69	49.57	139.91	6.78	53.09	150.42
SETEMBRO.....	9.32	10.91	136.94	10.57	13.57	154.82	6.17	14.78	141.04	4.06	32.51	133.33
OUTUBRO.....	22.03	33.40	189.13	2.72	13.18	131.40	7.59	17.30	90.85	9.51	21.68	108.86
NOVEMBRO.....	7.69	43.66	79.40	28.29	45.72	112.46	7.63	22.93	83.87	10.95	26.44	93.56
DEZEMBRO.....	7.30	41.01	56.40	39.45	83.78	108.71	19.70	38.60	59.08	10.56	34.33	78.00

## VARIACAO DE PRECOS POR ATACADO - OFERTA GLOBAL - 1987

MESES	1.2.3.2.1-CARNES E PESC.			1.2.3.2.2-LEITE			1.2.4-PROD. FARMACEUT.			1.2.5-PERF., SAB. E VELAS		
	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.	MENSAL	TRIM.	SEM.
JANEIRO.....	0.25	15.84	16.84	41.54	42.17	45.24	13.82	19.89	19.89	2.92	2.88	2.88
FEVEREIRO.....	25.97	36.26	46.26	15.11	63.67	65.65	6.95	28.22	28.22	10.72	13.91	13.90
MARCO.....	17.84	48.82	72.06	4.17	69.72	72.47	3.87	26.44	33.18	25.34	42.83	42.77
ABRIL.....	8.11	60.49	85.91	41.80	70.03	141.74	65.41	83.75	120.30	47.57	104.78	110.68
MAYO.....	32.20	68.43	129.54	6.62	57.49	157.77	7.18	84.15	136.12	41.99	162.62	199.15
JUNHO.....	5.22	50.39	123.81	39.70	111.22	258.49	27.74	126.48	186.35	27.99	168.18	283.03
JULHO.....	12.94	57.11	152.15	25.41	86.81	217.64	1.81	39.39	156.14	1.02	83.59	175.96
AGOSTO.....	8.44	28.87	117.06	5.32	84.52	190.60	0.00	30.06	139.49	1.49	31.23	244.64
SETEMBRO.....	8.19	32.50	99.27	0.31	32.49	179.86	11.68	13.70	157.41	0.88	3.43	77.39
OUTUBRO.....	10.55	29.69	103.76	8.49	14.61	114.11	1.74	13.62	58.38	6.15	8.69	99.54
NOVEMBRO.....	14.48	36.92	16.44	7.45	16.93	115.70	29.81	47.49	91.82	15.99	24.22	63.01
DEZEMBRO.....	9.63	38.74	87.83	11.55	30.03	72.27	45.50	92.15	118.48	27.51	57.00	62.39

## BIBLIOGRAFIA CITADA

- BELLUZZO, L.G. e ALMEIDA, J.G., 1987. A Grande Empresa durante o Cruzado, Texto para discussão no. 11, IESP, FUNDAP, SP.
- BIASOTO, G., 1988, Endividamento Externo e Desequilíbrio Financeiro do Setor Público nos Anos 80, dissertação de mestrado, IE/UNICAMP.
- CAMARGO, J.M. e RAMOS, C.A., 1988. A Revolução Indesejada, Ed. Campus, R.J.
- CARNEIRO, R. e MIRANDA, J.C., 1986. "Os Marcos Gerais da Política Econômica", in Carneiro, R. (org.), Política Econômica da Nova República, Ed. Paz e Terra, RJ.
- CARNEIRO, R. e ROMANO, R., 1988, "A Heterodoxia Conservadora", in Carneiro, R. (org.), A Heterodoxia em Questão, Bienal-UNICAMP, SP.
- COUTINHO, L.G. e BELLUZZO, L.G., 1982, "Política Econômica, Inflexões e Crise: 1974-81", in Belluzzo, L.G. e Coutinho, R., Desenvolvimento Capitalista no Brasil, Ed. Brasiliense, SP.
- FRENKEL, R., 1979. "Decisiones de Precio en Alta Inflacion". Estudios CEDES, 2 (3), Buenos Aires.

- FRISCHTAK, C.R., 1980, Regulação Estatal de Preços Industriais no Brasil: a Experiência do Conselho Interministerial de Preços, dissertação de mestrado, IE/UNICAMP.
- KANDIR, A., 1988, Inflação Acelerada, tese de doutoramento, IE/UNICAMP.
- MOURA DA SILVA, A e KADOTA, D. 1982. "Inflação e Preços Relativos: o caso Brasileiro, 1970/79" Estudos Econômicos, IPE-USP, vol.12, nº1.
- SALGADO, L.H., 1987. Acumulação Capitalista e Estilos de Política Econômica, IUPERJ, mimeo.
- TAVARES, M.C., 1985, "A Retomada da Hegemonia Norte-Americana", in Revista de Economia Política, vol. 5, no.2, abril-Junho/1985, Ed. Brasiliense, SP.
- TAVARES, M.C. e ASSIS, J.C., 1985, O Grande Salto para o Caos, Jorge Zahar Ed., RJ.
- TAVARES, M.C. e BELLUZZO, L.G., 1986, "Uma Reflexão sobre a Natureza da Inflação Contemporânea" in Rego, J.M. (org.) Inflação Inercial. Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado, RJ., Paz e Terra.



183. TAUILÉ, José Ricardo. Novos Padrões Tecnológicos, Competitividade Industrial e Bem Estar Social: Perspectivas Brasileiras. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 183). 47
184. LIMA, Fernando Carlos G. de Cerqueira; GOMES, Maria Célia. Sistema Financeiro da Habitação: Limites de Expansão de um Sistema Especializado. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 184) 65
185. FERRAZ, João Carlos. A Heterogeneidade Tecnológica da Indústria Brasileira: Perspectivas e Implicações para Política. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 185). 34
186. TIGRE, Paulo Bastos. How Does Latin America Fit Into High Technology?. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 186) 16
187. RUSH, Howard J. Manufacturing Strategies and Government Policies. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 187) 19
188. MAGALHÃES, Paulo; SILVEIRA, Caio Márcio L.P. da; MAGALHÃES, Maria Alice E. Programas Governamentais de Autoconstrução no Brasil: Um Estudo Comparativo. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 188) 43
189. PENA, Maria Valéria Junho. O Estado das Informações Sobre a Mulher no Brasil - uma avaliação. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 189) 49
190. TAVARES, Maria da Conceição. A Política Econômica do Autoritarismo. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 190) 15
191. AZEREDO, Beatriz; OLIVEIRA, Pedro Jorge de. Fontes de Recursos para o Orçamento da Seguridade Social. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão 191) 48
192. VIANNA, Maria Lúcia Teixeira Werneck. O Postulado da Obrigação Política e Suas Justificativas Ideológicas na Teoria Clássica. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 192) 43

193. LIMA, Fernando Carlos G.C.Lima, FIORI, Jorge; MAGALHÃES, Paulo; TINOCO, Galeno; ZONINSEIN, Jonas; SILVEIRA, Caio Marcio L.P.da; GOMES, Maria Celia e BASTOS, Carlos M. Sistema Financeiro da Habitação e Programas Habitacionais Alternativos: Diagnóstico e Perspectivas. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 193) 49
194. BATISTA, Jorge Chami. The Conditions for a Foreign Exchange Constrained Economy: A Critique of Joshi's Model. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 194) 16
195. FIORI, José Luís. Brasil: Uma transição democrática com crise orgânica do Estado. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 195) 38
196. TEIXEIRA, Aloisio; AZEREDO, Beatriz; MATSUTANI, Maurício; FAVERET, Paulo; OLIVEIRA, Pedro Jorge de. O financiamento da seguridade social em 1989: novos caminhos, velhos problemas. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. Discussão, 196) 63
197. BATISTA, Jorge Chami. Structural Deficits, The Debt Cycle Hypothesis and the Transfer of Real Resources. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 197) 23
198. PEREIRA, Edgard Antonio e ROMANO, Ricardo. Política Anti-inflacionária e planos de estabilização: a experiência brasileira recente. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1989. (Discussão, 198) 93