

## Estabilização Monetária e Estabilidade Institucional: o Governo Itamar Franco (1992-1994)

IVAN COLANGELO SALOMÃO (\*)

A história do Brasil republicano tem se mostrado profusa em fraturas institucionais que, em alguma medida, fragilizam a estabilidade política que condiciona o fenômeno do desenvolvimento econômico. Desde a instauração do regime (1889) até o impedimento de Dilma Rousseff (2016), o país viveu algum tipo de conflito político a cada três ou quatro décadas, cujos desfechos foram, em todos os casos, a substituição do incumbente. Em comum, a precedência de uma crise econômica que, aliada a outros elementos, contribuiu para o desenlace da crise política.

Dos até agora 38 presidentes da República brasileira, pelo menos oito assumiram o poder na condição anterior de vice: Floriano Peixoto, Nilo Peçanha, Delfim Moreira, Café Filho, João Goulart, José Sarney, Itamar Franco e Michel Temer. Conquanto a realidade desautorize a construção de modelos gerais, é possível identificar, como exercício teórico, determinados padrões característicos desses mandatos-tampão. Resguardadas todas as especificidades inerentes a cada momento histórico, as políticas econômicas adotadas por tais pre-

sidentes foram balizadas de forma ainda mais direta por variáveis de natureza política<sup>1</sup>, especialmente pela necessidade de se angariar credibilidade junto a segmentos sociais a eles refratários.

Após dois anos de turbulência econômica e escândalos políticos que marcaram o governo Collor, a ascensão de um vice-presidente sobre cujas ideias pouco se sabia representou um anticlímax social em uma democracia frágil que havia recém se restabelecido. É nesse sentido que a baixa expectativa que pairava sobre a gestão de Itamar Franco (1992-1994) ganha contornos ainda mais improváveis se levado em consideração o conjunto de sua obra à frente da Presidência da República.

A começar pelo apoio político e pela autonomia operacional oferecidos à equipe econômica responsável pela formulação e implementação do Plano Real. Por mais óbvio que pudesse parecer, o risco de se abraçar (mais) um plano original, e, portanto, heterodoxo – e que, justamente por isso, não contava com o apoio do Fundo Monetário Internacional, órgão-chave na renegociação da dívida externa ora

em curso –, envolvia cálculo político não trivial.

As medidas de ajuste fiscal defendidas pela equipe econômica, por exemplo, não eram exatamente a estratégia mais adequada para um governante em busca de legitimação. Bacha (2012), um dos principais economistas do governo, destacava a existência de um “déficit potencial” nas contas públicas, de modo que o déficit de fato seria significativamente superior ao observado ao final de cada ano. Isso porque a previsão inflacionária no momento da votação do orçamento era recorrentemente inferior à inflação verificada *a posteriori*.

Dessa forma, a primeira fase do Plano Real, ainda em 1993, se caracterizou pela tentativa de endereçar a questão fiscal por meio do lançamento do Programa de Ação Imediata (PAI) e da aprovação do Fundo Social de Emergência (FSE), os quais seriam posteriormente transformados na atual Desvinculação de Receitas da União (DRU). Ainda que o ajuste fiscal só fosse de fato implementado no segundo mandato de FHC (1999-2002), as medidas adotadas pelo governo Itamar lograram resultados impor-

tantes naquele momento: o resultado operacional<sup>2</sup> passou de -1,7% do PIB (1992) para 1,1% (1994), enquanto o resultado primário foi de 1,6% para 5,2% nos respectivos anos (BACHA, 2012). Em consequência, o governo pôde apresentar ao mercado uma redução significativa dos indicadores de endividamento em relação ao produto.

A segunda e mais delicada etapa do plano foi a criação da moeda indexada (URV), em março de 1994, e sua substituição pela nova moeda, em julho daquele ano. Nessa fase, a comunicação institucional do governo esteve a cargo de Rubens Ricupero, que sucedeu a FHC no Ministério da Fazenda em abril. Ainda que o presidente da República tenha tido participação marginal no decurso do Real, as circunstâncias brindaram-no com a oportunidade de posar para a foto do nascimento da nova moeda, possivelmente o marco mais importante da história econômica do Brasil contemporâneo.

Logo após a estabilização, observou-se no decorrer do segundo semestre de 1994 um crescimento abrupto da atividade econômica. Isso porque a própria estabilidade dos preços resultou em aumento do poder aquisitivo da população de baixa renda, que apresenta, naturalmente, elevada propensão marginal a consumir. Além disso, a própria redução das incertezas, fenômeno inerente a processos de estabilização monetária, contri-

buiu para o desentupimento dos canais de concessão de crédito. Em um cenário de demanda reprimida, o relativo afrouxamento da política monetária, que já se iniciara desde meados de 1993, viabilizou o expressivo crescimento verificado no biênio: média de 5% (1993-1994).

Diante da magnitude da estabilização monetária, quaisquer outros feitos acabam por soar irrelevantes. Ainda assim, o governo Itamar Franco pode ser distinguido por pelo menos duas outras obras de difícil construção, especialmente em contexto de vulnerabilidade política. Do ponto de vista econômico, o governo patrocinou um tímido espasmo nacionalista que passaria despercebido se não tivesse sido ensaiado no auge do neoliberalismo na América Latina. Junto às supracitadas medidas de incentivo à demanda, tal estratégia, que teve na tentativa de retomada da produção industrial o seu principal elemento, contribuiu para a referida expansão do produto.

O acordo automobilístico articulado pelo governo em 1993 pretendia-se tripartite, pois envolvia empresários e sindicatos dos trabalhadores com o objetivo precípua de reduzir os preços dos automóveis por meio de: (1) diminuição dos impostos (IPI e ICMS); (2) redução das margens de lucro das empresas; (3) contenção dos reajustes salariais. Tratava-se de uma clara medida com vistas a incentivar o crescimento da deman-

da agregada, estimulando a produção de automóveis e garantindo empregos no setor.

No segundo semestre de 1994, contudo, começaram a surgir sinais de aquecimento da demanda, justamente na indústria automobilística. Com folga para elevar preços, as montadoras mostraram-se propensas a acomodar pressões por reajustes mais generosos de salários nas negociações sindicais. Temendo excessos que poderiam advir dos reajustes de preços e salários em setor com tanta visibilidade, o ministro Ciro Gomes, que havia substituído Rubens Ricupero na Fazenda, decidiu reduzir as tarifas incidentes sobre a importação de automóveis de 35% para 20%. Ainda assim, a indústria registrou significativo crescimento de 6,7% em 1994. Se o resultado do segundo semestre fosse anualizado, o crescimento teria sido de 15%. Eis um dos mais eloquentes resultados da chamada “festa da estabilização” que se seguiu à introdução da nova moeda. Tal crescimento só veio a ser contido pela crise mexicana, deflagrada em dezembro de 1994, e pela consequente elevação de juros que a ela se sucedeu.

Por fim, mas não menos importante, o principal legado do governo Itamar talvez tenha sido estabilidade institucional que o seu interregno representou. Depois de tantas frustrações que marcaram a “década perdida” e do vendaval do primeiro governo eleito após

duas décadas de ditadura militar, o engenheiro mineiro – frequentemente caricaturizado como político inábil e provinciano –, entregou um país politicamente equilibrado, com uma nova moeda estável e em franco crescimento econômico. Para a história de um país de instituições frágeis e rupturas constantes, trata-se de um feito e tanto.

2 Segundo Zini Junior (1991, p. 105), o déficit operacional refere-se ao déficit nominal diminuído da correção monetária e cambial. Ou seja, é a “necessidade de financiamento do setor público, excluindo-se os efeitos da correção monetária e cambial nas despesas e nas receitas.” (EUZÉBIO, 2009).

## Referências

---

BACHA, Edmar L. **Belíndia 2.0**. Fábulas e ensaios sobre o país dos contrastes. Civilização Brasileira, 2012.

EUZÉBIO, Gilson Luiz. Questões do Desenvolvimento - Os vários tipos de déficit. **Desafios do Desenvolvimento**, ano 6, edição 50. Brasília: IPEA, 2009.

WEBER, Max. **Economia e sociedade**. Fundamentos da sociologia compreensiva. Vol. 1. Brasília: Ed. Universidade de Brasília, 2000.

ZINI JUNIOR, Álvaro Antônio. A metodologia enganosa do déficit operacional. **Revista de Economia Política**, v. 11, n. 3, p. 104-110, 1991.

---

1 Nesse sentido, a maior ou menor autonomia do governante frente às forças sociais que lhe envolvem advém da legitimidade que logra auferir diante delas. A construção das políticas econômicas ocorre em meio a uma interposição de “poderes”, na qual a posição do chefe do Executivo é apenas uma das partes (WEBER, 2000).

(\*) Professor do Departamento de Economia da Universidade de São Paulo (FEA/USP). (E-mail: ivansalomao@gmail.com).