



Munich Personal RePEc Archive

**High inflation and adjustment in Brazil  
during the return to democracy -  
1985-1994**

Marongiu, Federico

Universidad de Buenos Aires

July 2007

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/18956/>  
MPRA Paper No. 18956, posted 02 Dec 2009 06:04 UTC

**ALTA INFLACION Y PLANES DE AJUSTE EN BRASIL DURANTE EL RETORNO A LA  
DEMOCRACIA: 1985-1994**

Federico Marongiu  
(Universidad de Buenos Aires - CENDA)

Email: [fmarongiu@intramed.net.ar](mailto:fmarongiu@intramed.net.ar)

Julio 2007

## INDICE

1- Introducción.....	3
2- Antecedentes - los gobiernos militares (1964-1985).....	4
3- Los programas de ajuste ortodoxos previos a la democracia y la recesión de 1981- 1983.....	7
4-El regreso de la democracia: el Plan Cruzado y su fracaso.....	9
5-El Plan Bresser .....	12
6- El Plan Arroz com Feijão (1988) .....	13
7- El Plan Verano de enero de 1989.....	13
8- Los Planes Collor I y II (1990- 1991) .....	15
9- El Plan Marcilio (1992).....	19
10- El Plan Real (1994 ).....	19
11- Conclusiones.....	20
12- Referencias .....	24

## 1- Introducción

Al igual que lo ocurrido en Argentina a partir de la etapa de profundización de la industrialización por sustitución de importaciones, la inflación fue convirtiéndose en uno de los problemas principales de la economía brasileña. La tendencia a la aceleración en el incremento de los precios en Brasil se acentuó a partir de la década de 1960 y aún con más fuerza a partir de los setenta de la mano de las políticas de industrialización implementadas por los distintos gobiernos. Puede decirse que la inflación elevada coexiste no sólo con la etapa de industrialización pesada de la economía brasileña (1956-1979), sino también en la etapa de crisis de la deuda y de estancamiento de la economía (1980-1989) e incluso en la primera etapa de implementación de las reformas neoliberales (1990-1993). Es por ello que a partir de la coexistencia de altos niveles de inflación y crisis externas o de balance de pagos que reducen el dinamismo del crecimiento de la economía los distintos gobiernos que se sucedieron a partir de 1979 optaron por implementar planes de ajuste con el objeto de detener la escalada de los precios. Estos planes de ajuste tuvieron características particulares que iban desde la ortodoxia monetarista hasta la heterodoxia del congelamiento de precios.

La existencia de tasas de inflación relativamente elevadas en Brasil se remonta a mediados del siglo XX y puede relacionarse directamente con las políticas implementadas dentro del modelo de sustitución de importaciones e industrialización experimentados por el país, acelerándose a partir de finales de la década de 1950. Una de las causas de ese incremento inflacionario fue la utilización de políticas fiscales y monetarias expansivas, fundamentalmente a partir de la gestión del presidente Juscelino Kubitschek (1956-1961). La gestión de Kubitschek se caracterizó por elevadas tasas de crecimiento de la economía y por una fuerte industrialización basada en el Plan de Metas cuyo objetivo era desarrollar una estructura industrial integrada verticalmente. Dichas políticas expansivas fueron utilizadas para contrarrestar el contexto externo negativo de los cincuenta en el cual se tenía una situación de fuerte crisis en la Balanza de Pagos (debido al alto nivel de endeudamiento) y la caída del precio internacional del café que disminuía el valor de las exportaciones brasileñas. Al no existir un mercado de capitales interno ni flujos de capitales externos el Estado debió hacerse cargo de llevar adelante esta industrialización. El Plan de Metas fue el punto inicial en Brasil de una estructura industrial diversificada. Luego del breve interregno de Jânio Quadros asumió la presidencia Joao Goulart el 7 de septiembre de 1961 en medio de un contexto de inestabilidad política profunda y fuertemente resistido por sectores de las Fuerzas Armadas. A la inestabilidad política se sumaban también desequilibrios en las variables económicas, muchos de ellos producto de las políticas implementadas a partir de la muerte de Getulio Vargas en 1954 y un nivel de inflación cercano al 30% anual. Pese a ello Goulart contaba con una situación favorable del sector externo debido a acuerdos comerciales realizados durante el gobierno de Quadros.

La conducción económica del gobierno de Goulart debió entonces dividirse entre mantener los elevados niveles de crecimiento económico y combatir el incremento de los precios<sup>1</sup>, dejándose el Ministerio de Hacienda en manos del ortodoxo Walter Moreira Salles. Así se lanzó un primer intento de ajuste en septiembre de 1961, conocido con el nombre de "Acção de Emergencia" cuyas medidas no tuvieron el efecto buscado y resultaron en un fuerte descontrol monetario y fiscal. A partir de marzo de 1962 se llevó a cabo un nuevo programa de ajuste con metas de contención del gasto público y del crédito<sup>2</sup> y con endeudamiento. Sin embargo, a partir de mayo de 1962 pudo apreciarse un cambio en las políticas en las cuales el gobierno buscó impulsar reformas de base dejando de lado la estabilización. El resultado fue

---

<sup>1</sup> Dutra Fonseca – Modesto Monteiro (2003)

<sup>2</sup> Se determinó que los créditos del Banco do Brasil al sector privado no podían crecer más que 35 billones de Cruzeiros al año, además de otras medidas restrictivas.

una desaceleración del crecimiento de la economía con un fuerte deterioro del balance de pagos y tasas inflacionarias cada vez más altas que culminaron en 1964 con un 92,1% anual. En dicho año fue depuesto el gobierno de Goulart por un gobierno militar.

## **2- Antecedentes - los gobiernos militares (1964-1985)**

Al asumir el gobierno militar de Castello Branco en marzo de 1964 se procedió a realizar una política de ajuste que derivó en un leve estancamiento en 1965 y una fuerte recuperación a partir de 1966. La idea de las medidas tomadas era la de reducir la inflación a niveles aceptables en un período de tres años y a su vez lograr el equilibrio externo de la balanza comercial y un mayor acceso de Brasil al crédito. El impacto de las medidas tomadas se sintió fundamentalmente en el sector industrial que tuvo una fuerte caída en 1965 cercana a un 5%, recuperándose en 1966, año en el cual la actividad industrial se incrementó un 10%.

Las medidas fundamentales llevadas a cabo, elaboradas por los economistas Roberto Campos y Octavio Gouvea de Bulhões (de ahí el nombre que reciben de "Plano Bulhões-Campos"), tuvieron que ver con un fuerte ajuste fiscal en el cual se redujo el gasto de gobierno y se recortaron subsidios además de elevarse algunos impuestos e indexarse otros (lo cual evitaba la erosión inflacionaria de la recaudación tributaria). Con estas medidas el déficit del sector público pasó de representar alrededor del 4,3% del PBI en 1963 a ser cerca de un 1,6% en 1965. Asimismo se crearon instrumentos de endeudamiento indexados, las Obrigacoes Reajustaveis do Tesouro Nacional, que permitieron financiar los déficits fiscales con deuda en lugar de con emisión de dinero. También en 1964 se estableció el rol del Banco Central do Brasil como Banco Central del país, utilizando los fondos del Banco Do Brasil.

Estas medidas fueron acompañadas por una progresiva desindexación de los salarios nominales utilizada para no retroalimentar la inflación. También se estableció un esquema cambiario de tipo crawling-peg en el cual se ajustaba la relación cruzeiro-dólar teniendo en cuenta el diferencial de inflación existente entre Brasil y los Estados Unidos. Estas pequeñas devaluaciones se realizaban a intervalos irregulares. Asimismo se crearon instrumentos de mercado de capital indexados que impulsaron el ahorro privado. Las medidas anteriormente mencionadas fueron acompañadas por controles de precios e incrementos en algunos impuestos además de por subsidios estatales que permitieron moderar los aumentos de precios. La creación de instituciones como la Comisión Nacional de Estabilización de Precios y la Comisión Interministerial de Precios fueron esenciales para poder llevar a cabo estos controles. Los controles de precios fueron realizados básicamente en los precios de los alimentos y de los servicios públicos. Para los precios de los productos industriales se optó en cambio por no realizar controles tan estrictos hasta 1967, año en el cual pasaron a ser estrictamente obligatorios en todos los eslabones de las cadenas de la industria. Pese a ello la inflación logró reducirse hasta un 22% anual en 1968 y el déficit fiscal permaneció en valores cercanos al 0,8% del PIB hasta 1974.

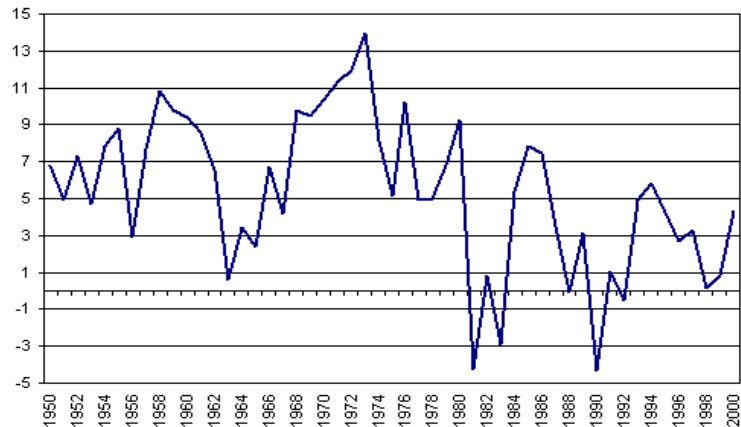
La progresiva desindexación de los salarios, a su vez, resultó contradictoria con la indexación de los instrumentos financieros<sup>3</sup> anteriormente mencionada. Como para desindexar los salarios se estableció un mecanismo basado en la inflación esperada para los siguientes doce meses, el gobierno tuvo el incentivo de subestimar las proyecciones de inflación provocando caídas en los salarios reales, las cuales fueron posibles debido a la posición débil de los sindicatos frente al gobierno dictatorial. Es por ello que a partir de 1968 debieron flexibilizarse las medidas e indexarse los salarios tomando en cuenta la inflación

---

<sup>3</sup> Dornbusch y Simonsen (1987)

pasada y ajustándolos por los incrementos de productividad. Este mecanismo creará un dilema entre crecimiento y contención de la inflación que la administración de los presidentes Costa e Silva (1967 - 1969) y Emilio Medici (1969 - 1974) resolverán manteniendo una inflación en niveles cercanos al 20% anual hasta 1973 y tasas de crecimiento del PIB superiores al 9% anual (ver Gráfico 1)

**Gráfico 1: Variación del PBI 1950 - 2000 (en % anual)**



FUENTE: IBGE - Cuentas Nacionales

El período 1967-1973 es llamado generalmente “milagro brasileño” debido al elevado crecimiento<sup>4</sup> de la producción. En este período el Estado utilizó incentivos fiscales y crédito de bancos oficiales para estimular la inversión privada y con ello el crecimiento de toda la economía. Al no dar abasto el crédito privado para sustentar estos niveles de incremento de la actividad económica, el Estado debió recurrir a la expansión del crédito público y a la disminución de las tasas de interés. También se procedió a direccionar el gasto público hacia los sectores productivos que el gobierno consideraba que debían ser promovidos. Pese a ello la estructura productiva creció de forma despareja con un predominio importante de la producción de bienes de consumo durables y un crecimiento notoriamente menor de la producción de materias primas y bienes intermedios. A pesar de los años de crecimiento la distribución del ingreso se concentró fuertemente debido al crecimiento con rezagos de los salarios y con fuerte represión a los trabajadores implementado por los sucesivos gobiernos militares. También se produjo, al igual que en otros países de Latinoamérica un progresivo proceso de transnacionalización de la producción donde la inversión extranjera se concentraba principalmente en la producción de bienes de capital.

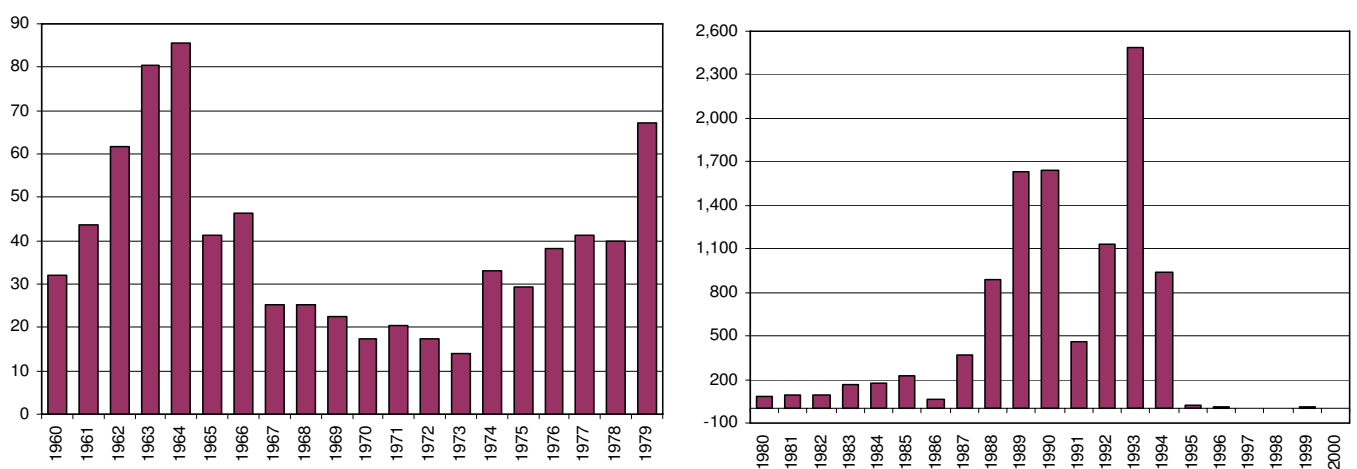
También puede considerarse el período 1967-1973 como el primer período en el cual el endeudamiento de Brasil sufre un gran impulso. Esto se debe en gran parte a la liquidez del mercado de eurodólares y al financiamiento de las elevadas tasas de crecimiento de estos años que conlleva la necesidad de financiar la importación de bienes de capital e insumos intermedios.

El período 1974 - 1979 se caracterizó por un crecimiento rápido, aunque a tasas menores que las manifestadas en el período 1971- 1973. A partir de mediados de 1973 ya se habían comenzado a apreciar los efectos de la crisis del petróleo que impactó directamente en los precios de los insumos incrementando la inflación hasta un 33% anual en 1974. Aquí también debe destacarse que en los años 1972 y 1973 el gobierno brasileño había realizado política monetaria expansiva y esto empujó también al

<sup>4</sup> En este período también existen condiciones externas favorables para la producción brasileña.

alza a los precios. El gobierno de facto del presidente Geiser continuó la política expansiva de sus predecesores para profundizar la sustitución de importaciones. En el gráfico 2 puede verse la evolución de los precios minoristas y la aceleración de su crecimiento a partir de 1974. A partir de 1974 las tasas de inflación anuales se ubicaron entre el 30 y el 40% anual hasta 1978. En el gráfico 2 puede apreciarse también que las décadas de 1960 y 1970 se caracterizaron por tener niveles de inflación minorista, si bien considerablemente altos, menores al 90% anual. Estos incrementos resultaban elevados respecto a los niveles de décadas anteriores pero no podía aún hablarse como se haría a fines de la década de 1980 de “hiperinflación” (cuando la tasa de inflación superó el 300% anual).

**Gráfico 2: Variación anual del Índice de Precios al Consumidor (en % anual)**



FUENTE: IBGE

En febrero de 1975 el gobierno incrementó fuertemente el crédito a través del mecanismo de refinanciamiento compensatorio, con el cual los bancos obtuvieron grandes ganancias y se aceleró la inflación y el crecimiento de la producción.

Hacia el segundo semestre de 1977 la economía comenzó a mostrar evidentes señales de desaceleración pero la inflación había continuado creciendo hasta junio. A partir de los meses de julio y agosto de 1977 se desaceleró el incremento de los precios a los niveles más bajos desde 1974 debido no sólo a la disminución del crecimiento sino también a medidas de estabilización como por ejemplo el congelamiento de los precios de los combustibles y el límite puesto a los incrementos de los precios de los servicios públicos (del 25% anual).

El período 1974 - 1976 manifestó además fuertes desequilibrios en la balanza comercial brasileña como consecuencia de la mencionada primera crisis del petróleo y de la reducción en el nivel del crecimiento de las economías desarrolladas, principales destinos de las exportaciones de Brasil. Fue en este momento en el cual el gobierno brasileño lanzó el Plano Nacional de Desenvolvimento, que dio mayor impulso a la economía pero a la vez realimentó el incremento de los precios. También, el período 1974 - 1979 se caracteriza por un elevado nivel de endeudamiento. La deuda externa creció a un ritmo superior al 25% anual, incrementándose notoriamente el ratio deuda sobre exportaciones ya que éstas últimas crecieron a un ritmo menor al 20% durante el mismo período. Asimismo, como resaltan De Souza Aguiar et al.

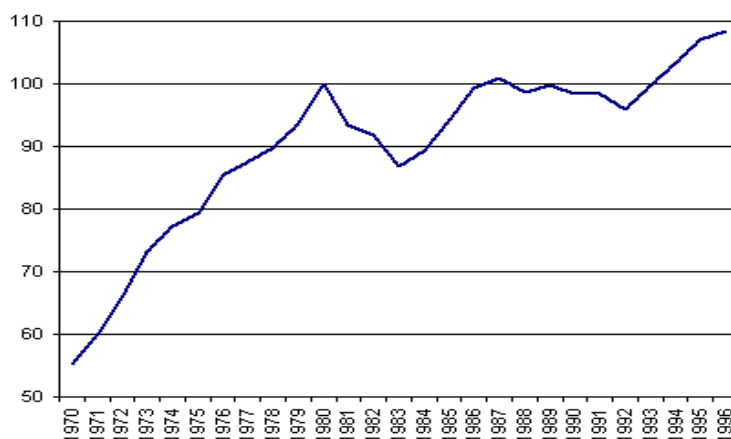
(1984), muchas empresas estatales contrajeron un fuerte endeudamiento en los años finales de la década de los setenta, principalmente con acreedores del extranjero. Esta característica fue producto de la fuerte expansión que estas empresas tuvieron, fundamentalmente a partir de 1976. Asimismo, el endeudamiento fue una fuente constante de desequilibrios externos y fiscales en la economía brasileña, incrementando notoriamente la fragilidad de ésta. Ya en 1977 el gobierno brasileño comenzó a tomar medidas restrictivas para equilibrar el balance de pagos, desacelerando con esto la actividad económica

La década de 1980 fue un período en el cual Brasil, al igual que muchos países de América Latina, vivió una situación caracterizada por una aceleración en el incremento en los precios y una disminución en su ritmo de crecimiento. Es a partir de 1979 con el segundo shock del petróleo que comienza un nuevo período de elevada inflación en Brasil. En ese momento confluyen factores inflacionarios externos con internos tales como el acortamiento de los períodos de renegociación de salarios determinado por la ley de salarios sancionada a fines de 1979. Estos factores van a llevar a la economía brasileña a una situación crítica en la cual comenzó a verse como única salida la implementación de fuertes planes de ajuste

### ***3- Los programas de ajuste ortodoxos previos a la democracia y la recesión de 1981-1983***

Ya a partir de mediados de 1979 la economía brasileña se encontraba en plena crisis, lo cual quedó plasmado en el fuerte descenso del producto per cápita a partir de ese año (ver Gráfico 3) que únicamente recuperaría su nivel previo en 1986 para posteriormente volver a descender hasta 1992. También resultaba evidente la crisis de la economía en la fuerte reducción de los niveles de inversión que en la década de los setenta rondaba el 22% del producto mientras que a fines de la década de los ochenta se había reducido a valores cercanos al 16 o 17% del producto. Asimismo, debido a la aceleración inflacionaria se ideó un plan de ajuste similar al utilizado en Argentina a partir de diciembre de 1978 (la popularmente llamada “tablita” del dólar implementada por el ministro de economía del gobierno militar, Martínez de Hoz). Este ajuste consistió en ajustar el tipo de cambio nominal de acuerdo a una proyección de la tasa de inflación decreciente. Los reajustes del tipo de cambio, que eran cada vez menores, buscaban disciplinar las expectativas inflacionarias de la economía brasileña. Este programa de ajuste fue conocido como Plan Delfim I.

**Gráfico 3: Evolución del Producto Interno Bruto per cápita de Brasil 1970 - 1996 (índice base 1980 = 100)**



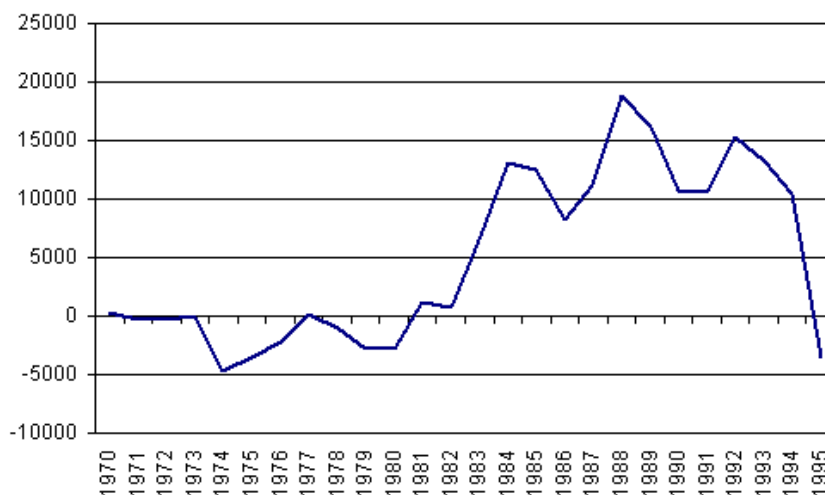
FUENTE: IBGE



Asimismo, el hecho de que las importaciones de petróleo se hubieran incrementado cerca de un 40% entre 1973 y 1978 hacía que la economía brasileña fuera más vulnerable a los incrementos abruptos del precio del combustible. Esto quedaría explicitado a partir de 1979 con la segunda crisis internacional del petróleo con una caída de más del 10% en los términos del intercambio a partir de ese año (tal como había sucedido a partir de fines de 1973 con el primer shock del petróleo).

En el Gráfico 4 puede observarse el deterioro de la balanza comercial a partir del primer shock del petróleo de 1973 y el nuevo deterioro a partir de la segunda crisis de 1979 que más que duplica el déficit de 1978. Debe destacarse que, tal como menciona Díaz Alejandro (1983), la importación de petróleo y trigo representaba el 40% del total de exportaciones de Brasil, con lo cual un fuerte incremento en el precio de estas importaciones tuvo un efecto notoriamente negativo en el saldo de la balanza comercial.

**Gráfico 4: Resultado de la Balanza Comercial brasileña 1970 - 1995 (en millones de dólares)**



Fuente: FMI – Estadísticas Financieras Internacionales

En 1980 ya las autoridades económicas brasileñas aplicaron un diagnóstico de “recalentamiento” de la economía en el cual las condiciones que presentaba el balance de pago del país eran causadas por el notorio incremento de la demanda de importaciones, lo cual hacía necesario un menor ritmo de crecimiento de la economía. Esta crisis externa coexistía con elevados déficits fiscales financiados casi en su totalidad mediante emisión monetaria. Es por ello que las autoridades económicas tomaron entonces la decisión de realizar un plan de ajuste ortodoxo buscando una fuerte disminución de la brecha fiscal mediante la disminución de gastos e incrementos de algunos impuestos. Asimismo, debido a la aceleración de los incrementos de precios, los plazos para la renegociación de salarios se redujeron a partir de noviembre de 1979, pasando de un año a seis meses, con lo cual este mecanismo retroalimentador de la inflación experimentó una aceleración contraria a los deseos del gobierno de contener los aumentos.

Pese a los primeros ajustes efectuados, el déficit fiscal que en 1979 era cercano al 3% del PIB alcanzó en 1982 al 8,3% del producto. Una de las medidas que fueron tomadas por el gobierno a partir de 1981 fue la disminución de subsidios al sector agropecuario, los cuales habían sido elevados durante 1979 y 1980

frente a la crisis del sector externo. Otra medida, tomada en 1981, fue la transferencia de los gastos del presupuesto monetario (hasta ese momento administrado por el Banco Central de Brasil) a la órbita del Tesoro para poder controlar de mejor manera los subsidios a sectores productivos y los gastos relacionados con el endeudamiento. Asimismo, a mediados de 1980 se buscó aplicar políticas monetarias contractivas que impactaron directamente en la actividad económica provocando una caída del PIB brasileño de un 4,3% y un virtual estancamiento de éste en 1982 (obviamente, sumado al impacto de la crisis de la deuda latinoamericana sobre la economía brasileña). Este plan de ajuste es conocido en la literatura como Plan Delfim II. A partir de este último año comienza a sentirse el efecto de la crisis en los mercados financieros mundiales a partir de la cesación de pagos de la deuda por parte de México. Esto provoca una fuerte caída en los flujos de capitales hacia los países periféricos, fundamentalmente hacia los de América Latina. A fines de 1982 comenzó a verse directamente en la economía brasileña la salida de capitales y en el mes de noviembre el gobierno tuvo que declarar la moratoria de pagos a los bancos comerciales quedando con la emisión monetaria como única fuente de financiamiento de los déficits presupuestarios. Ese fue el momento elegido por las autoridades económicas para firmar un acuerdo stand-by con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que incluía un programa de estabilización destinado a reducir la tasa de inflación y mejorar el balance de pagos. De acuerdo a las pautas ortodoxas de estos programas del FMI las principales medidas fueron dirigidas a reducir el déficit fiscal mediante la reducción de subsidios y el incremento de impuestos indirectos. Las medidas implementadas en el marco de este acuerdo con el FMI resultaron fuertemente recesivas provocando una caída del PBI brasileño cercana al 3%. Este plan de ajuste fue conocido popularmente como Plan Delfim III.

Mediante las medidas implementadas pudo reducirse el déficit fiscal de un 8,3% del PIB en 1982 a un 2,7% en 1984. Sin embargo, el ajuste coexistió con altas tasas de inflación que incluso mostraron una aceleración alcanzando más del 220% en 1984 contradiciendo la visión ortodoxa de la inflación brasileña en la cual la explicación del aumento de precios está dada por el incremento en la emisión monetaria para financiar déficits del fisco. Resultaba evidente en este caso que existía un elemento inercial en los incrementos de precios. Esta característica inercial de la estructura de precios y salarios de la economía brasileña sería la que los planes de ajuste de los siguientes años buscarían atacar utilizando elementos heterodoxos tales como los congelamientos de precios.

#### ***4-El regreso de la democracia: el Plan Cruzado y su fracaso***

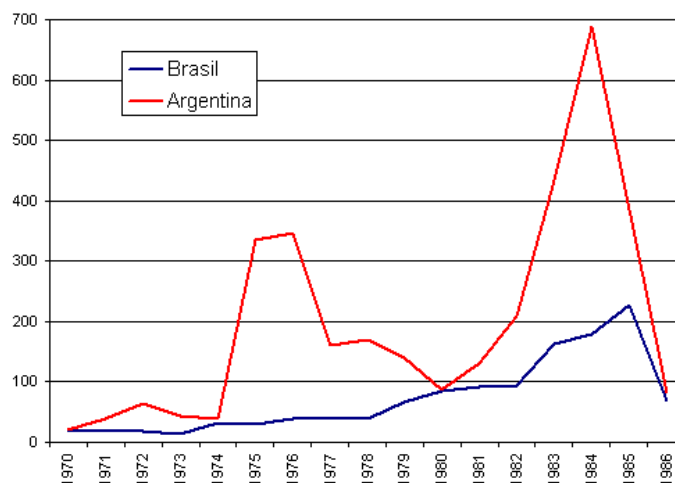
El gobierno democrático asumido en marzo de 1985 encontró varias características políticas esenciales heredadas del régimen militar. En primer lugar, la no transparencia de las decisiones económicas. En segundo lugar el alto nivel de independencia de la tecnocracia dentro del gobierno (Sola (1991)). Asimismo, los sectores que habían resultado perdedores durante la larga dictadura militar (sindicatos y trabajadores) no tenían influencia alguna en la toma de decisiones de política económica con el consiguiente deterioro constante de su posición y sus reclamos. Estas características habían sobrevivido a la caída del gobierno militar y estaban presentes durante el gobierno de Sarney y dificultarían en alguna medida la implementación de los sucesivos planes de ajuste.

En un primer momento se intentó controlar la inflación con un plan de congelamiento de precios combinado con políticas de control de la emisión monetaria ignorando el carácter inercial de la inflación brasileña. Este ajuste, denominado "Plano Dornelles", se aplicó entre abril y julio de 1985 y permitió una baja de la inflación durante tres meses hasta que se relajaron los congelamientos de precios. Inmediatamente la inflación regresó a los niveles previos al ajuste.

Tal como puede apreciarse en el Gráfico 5 la alta inflación era un patrón común en América Latina y fundamentalmente en Brasil y Argentina, aunque en este segundo país los incrementos de los precios

habían sido notoriamente más altos a partir de 1975 y la aceleración había sido mucho mayor a partir de 1981. En junio de 1985 fue implementado un plan de ajuste antiinflacionario en Argentina conocido como “Plan Austral”, con un buen resultado en el corto plazo que implicaría que serviría como inspiración a algunas medidas del Plan Cruzado que implementaría el gobierno brasileño en 1986.

**Gráfico 5: Variación anual del Índice de Precios al Consumidor 1970-1986 – Brasil y Argentina (en %)**



FUENTE: Elaboración propia sobre la base de INDEC e IBGE

A fines de diciembre de 1985 el gobierno democrático realizó una reforma tributaria destinada a reducir al mínimo posible el déficit fiscal y a redistribuir levemente el ingreso a favor de los asalariados. La reforma también penalizaba la especulación financiera. Estas se consideraban condiciones necesarias para dar inicio a un plan económico que terminara con la alta inflación. Al mismo tiempo se creó un Índice de Precios al Consumidor Ampliado que relevaba la inflación para las canastas de los trabajadores que ganaban hasta un equivalente a treinta salarios mínimos.

En los últimos días de febrero de 1986 el gobierno del presidente Sarney decidió implementar una política de shock con el objeto de detener el incremento de los precios que en 1985 había alcanzado un 228% anual. El principal objetivo del denominado Plan Cruzado fue cortar de raíz los aumentos de la tasa de inflación, mediante un congelamiento de precios, fijación del tipo de cambio y poniendo freno a todo tipo de indexación. Un punto a favor de la implementación del Plan Cruzado fue que se decidió su aplicación en un contexto internacional favorable a Brasil con la cuenta corriente en equilibrio, disminución del precio del petróleo y de las tasas internacionales (a diferencia de lo sucedido en los ajustes anteriores).

La primera medida adoptada en el contexto del plan fue el congelamiento de precios, pagos de rentas y de hipotecas a los niveles del 27 de febrero y luego la fijación del tipo de cambio nominal en un nivel de 13,8 Cruzados por dólar, cambiándose además la denominación de la moneda a “Cruzado” y estableciéndose una conversión de un Cruzado cada mil Cruceiros. Simultáneamente se introdujo una tabla de conversión de los pasivos en Cruceiros para evitar transferencias de riqueza como resultado de la disminución de la inflación. Se siguió también una política de tasa de interés en la cual éstas fueron reducidas para estimular la inversión productiva y evitar comportamientos especulativos.

Para los salarios se calculó el poder de compra de los últimos seis meses y se dio un aumento general del 8% y en el caso del salario mínimo se dio un incremento extra del 33%. Posteriormente se fijó el período de congelamiento de salarios en un año. Al mismo tiempo se estableció para los ajustes salariales una cláusula de indización inicial con un umbral del 20% de inflación acumulada (a partir del 1º de marzo) a partir del cual los salarios serían ajustados automáticamente. También se prohibieron la indización en los contratos de corto plazo y en los instrumentos de mercado de capitales.

El Plan Cruzado no tuvo un componente fuerte de ajuste fiscal ya que las autoridades económicas y los técnicos consideraban que las medidas necesarias para llevar a cabo este ajuste ya se habían tomado en los últimos meses de 1985. El diagnóstico de los hacedores del Plan era que la inflación percibida en los primeros meses de 1986 era meramente inercial, por lo cual no se necesitaba este ajuste fiscal de shock. Esta fue una de las debilidades del plan ya que las medidas tomadas a fines de 1985 fueron rápidamente licuadas por la inflación y ya en el mes de marzo el fisco mostraba un elevado nivel de déficit.

Uno de los problemas iniciales del Plan fue que al fijarse los precios a fines de febrero de 1986 los precios de los productos de algunos sectores, tales como los de la industria farmacéutica, lácteos y energía eléctrica se congelaron debajo de su nivel de equilibrio (con lo cual surgieron fuertes presiones al alza de los precios de estos sectores) y esto hizo que surgiera con posterioridad la necesidad de flexibilizarlos o realizar una adecuada administración de precios. (Simonsen (1992)). En definitiva, el Plan Cruzado pudo detener abruptamente la inflación durante tres meses, pero existían presiones al alza de los precios por parte de empresarios y productores que hacían insostenible el congelamiento inicial. Al mismo tiempo la moneda doméstica se depreciaba en el mercado negro y los incrementos salariales llevaban a aumentos en la demanda, los cuales no eran compensados por incrementos de similar magnitud en la oferta, llevando a la aparición de problemas de escasez y desabastecimiento.

Otro de los puntos que resultaron críticos en el programa implementado fue el importante incremento en la cantidad de dinero de la economía que también presionaba al alza a los precios.

En julio de 1986 el gobierno finalmente decidió llevar a cabo algunas reformas fiscales para disminuir el déficit y también se tomó la decisión de abrir las importaciones para tener un impacto inmediato sobre los precios. Menos de un mes después se incrementaron las tasas de interés nominales. Estas medidas, si bien tuvieron un efecto de corto plazo, finalmente terminaron reavivando las expectativas inflacionarias.

En la segunda mitad del año comenzaron a apreciarse dificultades, principalmente en el frente externo, donde las exportaciones comenzaron a decrecer debido al efecto combinado del incremento en los costos de producción y del aumento del consumo interno. Asimismo el tipo de cambio fijo alentaba el incremento en el consumo de importaciones, por lo cual, ya a partir de octubre 1986 comenzó a aparecer una fuerte caída en el superávit de la balanza comercial. Pese a esto el gobierno intentó mantener el congelamiento de precios hasta las elecciones que tuvieron lugar el 15 de noviembre. Puede decirse entonces que esta primera etapa del Plan Cruzado permitió un descenso de la tasa de inflación, un incremento leve del PBI (es decir que no fue un ajuste recesivo) y un incremento en los salarios reales cercanos al 15%, además de disminuir la tasa de desempleo hasta el 3%.

El 21 de noviembre de 1986 se anunció un nuevo paquete de austeridad fiscal, conocido popularmente como "Plan Cruzado II". Estas medidas tenían un tinte más ortodoxas que las de la primera etapa y tenían como principal objetivo disminuir el elevado déficit fiscal. Entre las medidas adoptadas se encuentran el incremento en varios impuestos, tales como los impuestos a los automotores, a los cigarrillos, bebidas y licores, a las naftas y a la electricidad. Este incremento impositivo tuvo a su vez un impacto directo en los precios poniendo fin a los congelamientos implementados originalmente. En este nuevo paquete de medidas también se incluyó el aumento de los precios de los combustibles, alcohol,

electricidad y telefonía. Todos estos incrementos realimentaron a su vez las expectativas inflacionarias. El sector empresario también evaluó que era conveniente incrementar precios para elevar sus ganancias ya que los castigos para estos aumentos dispuestos por el gobierno les resultaban poco creíbles.

La aceleración de los precios llevó rápidamente a que el gobierno tuviera que reinstaurar la indexación de salarios a partir de enero de 1987 y comenzar con un patrón de reajustes cada dos meses. Poco después debió indexarse también el tipo de cambio, realimentando la espiral inflacionaria. Ya para febrero de 1987 los congelamientos de precios se habían levantado, excepto para 65 productos básicos. Otros 300 productos continuaban teniendo una administración controlada por el gobierno. Con esto la inflación volvió rápidamente a niveles mayores al 20% mensual. Ante el fracaso del Plan Cruzado para frenar el alza de precios el Ministro Funaro debió renunciar y fue reemplazado por Luiz Carlos Bresser-Pereira.

Puede decirse que el Plan Cruzado tuvo un efecto inicial positivo sobre los salarios reales, fundamentalmente en la industria, con incrementos cercanos al 20% en los primeros nueve meses fruto del incremento en los niveles de actividad y empleo. Este efecto inicial fue posible debido a la existencia de gran cantidad de capacidad instalada en desuso. Sin embargo, al agotarse ésta aparecieron presiones inflacionarias por el lado de la oferta.

### ***5-El Plan Bresser***

Luego de la renuncia del Ministro Dilson Funaro en abril de 1987 el puesto al frente de las decisiones económicas fue tomado por Luiz Carlos Bresser Pereira quien ocuparía el cargo por menos de ocho meses. El 12 de junio del mismo año el Ministro dio a conocer un plan de ajuste que claramente combinaba medidas heterodoxas y ortodoxas que sería conocido popularmente como el "Plan Bresser". El diagnóstico detrás de este plan era que Brasil enfrentaba una crisis que no era de corto plazo sino de carácter estructural. Se veía a la crisis de la economía brasilera en 1987 como un derivado de la crisis de la deuda de 1982, así como del fuerte peso que el pago de los servicios de la deuda tenía sobre la economía del país, condicionando la intervención del sector público como motor del crecimiento. Tal como el propio Bresser reconoce<sup>5</sup>, el ajuste propuesto por el ministro no contó con el apoyo adecuado del Presidente Sarney, lo cual permitió una fuerte presión por parte de grupos de intereses directamente afectados por las medidas tomadas. Esta falta de apoyo fue una de las consecuencias de la ruptura del pacto demócrata-popular de 1977 que había caracterizado la transición a la democracia en Brasil y los primeros años del gobierno de Sarney. El ajuste consistía en un congelamiento general de precios por noventa días para obtener un impacto inmediato en la tasa de inflación, combinado con medidas para el saneamiento de las finanzas públicas y reformas institucionales. Se consideraba este congelamiento de precios como fundamental para que después las políticas monetarias y fiscales a implementarse fueran verdaderamente efectivas. Simultáneamente se proponía un incremento máximo del 22% para los aumentos salariales.

Asimismo el ajuste contenía la intención de aplicar medidas más estructurales, coincidentes en algunos casos con posturas más ortodoxas en materia económica: privatizaciones, renegociación de la deuda consistente con baja inflación y crecimiento y liberalización del comercio.

El Plan Bresser buscaba reducir la inflación inercial a niveles razonables para posteriormente aplicar una segunda fase de medidas para lograr una estabilización económica definitiva. Estas medidas, de tinte más ortodoxo, fueron implementadas a partir de julio de 1987 y tenían como centro la reducción del déficit fiscal del sector público brasilero. Este ajuste fiscal se realizó en parte disminuyendo los subsidios

---

<sup>5</sup> Bresser- Pereira (1993)

a determinados sectores del agro y a las alconaftas, incrementando las tarifas de los servicios públicos, carbón y acero. También se redujeron gastos del sector público, principalmente posponiendo obras de inversión pública, tales como obras en ferrocarriles y el Polo Petroquímico de Río de Janeiro. Otra forma de reducir el gasto fue eliminando los mecanismos de ajuste automático de los salarios públicos.

La disminución de los incrementos en los precios fruto del congelamiento inicial (de un 26% mensual en junio 1987 a 3% en agosto del mismo año) permitió comenzar a resolver los problemas fiscales aunque Bresser no tuvo el apoyo necesario para implementar una reforma tributaria que permitiera incrementar impuestos y volver otros más progresivos. Uno de los fuertes fracasos del plan fue la imposibilidad de disminuir doscientos mil puestos de la planta permanente estatal debido a la fuerte oposición de los gremios.

A principios de septiembre fueron relajados los controles de precios con el consiguiente efecto sobre la inflación que tenía la búsqueda de recomposición de precios relativos por parte de los agentes. El incremento en los precios tomó una velocidad mayor que la prevista por Bresser-Pereira alcanzando un 14% mensual en diciembre de 1987.

### ***6- El Plan Arroz com Feijão (1988)***

Este plan fue elaborado basándose en dos premisas fundamentales: la necesidad de un ajuste fiscal y la urgencia de llegar a un acuerdo acerca de la deuda externa (que ya estaba en marcha desde la gestión de Bresser-Pereira). A mediados de abril de 1988 se intentó llevar a cabo el ajuste fiscal congelando por dos meses los salarios del sector público y anulando los subsidios que se otorgaban al agro, fundamentalmente a los productores de trigo. Rápidamente los trabajadores recurrieron a la justicia que declaró inconstitucionales los congelamientos de salarios. También se declaró que el gobierno debía abonar a los trabajadores la pérdida de poder adquisitivo sufrida en los meses de abril y mayo cuando el congelamiento de salarios se había hecho efectivo.

Nuevamente el intento de ajuste terminó en fracaso, con la tasa de inflación minorista mensual acelerándose hasta alcanzar un 30% a fines de 1988.

### ***7- El Plan Verano de enero de 1989***

El Plan Verano (Plan Verão) fue presentado por el ministro Maílson da Nóbrega el 15 de enero de 1989. Este plan combinaba nuevamente incrementos de tarifas con congelamientos de precios. Asimismo buscaba frenar algunos tipos de mecanismos de indexación que actuaban como retroalimentadores de la inflación como por ejemplo el de las tasas de interés.

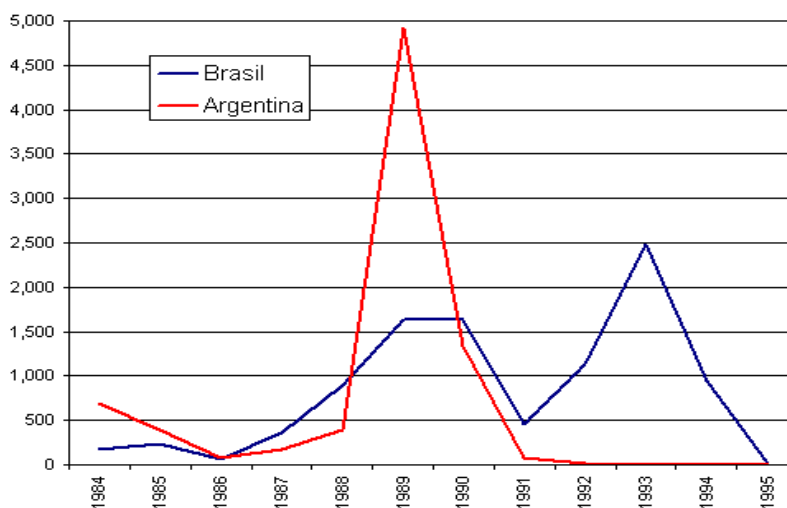
Las principales medidas propuestas en este plan de ajuste fueron: un congelamiento de salarios de la administración pública con expresa prohibición de recurrir a los tribunales en busca de una compensación de la pérdida de poder adquisitivo derivada del congelamiento, un incremento en los precios de los combustibles y transportes con un posterior congelamiento que se tenía pensado que duraría al menos un mes y medio. Asimismo se intentaron realizar medidas de reformas más profundas, tales como el cierre de cinco ministerios y más de cuarenta agencias estatales con lo cual pensaban reducir los agentes del sector público en más de sesenta mil trabajadores. También se intentó comenzar con un proceso de privatización de empresas estatales que permitiera disminuir el abultado déficit fiscal. El Plan Verano también incluía medidas monetarias y financieras tales como el fin de la indexación de las tasas de interés y la creación de una nueva moneda llamada Novo Cruzado que reemplazó al Cruzado. Simultáneamente se realizó una devaluación de la moneda del 18%.

La gran mayoría de las medidas anunciadas por Maílson de Nóbrega se encontraron con una fuerte oposición parlamentaria para su aprobación<sup>6</sup>. Los puntos más resistidos fueron los referentes a las privatizaciones y al cierre de oficinas estatales. Asimismo el poder legislativo remarcó que el gobierno debía buscar la forma de evitar que los trabajadores públicos perdieran poder adquisitivo de sus salarios durante el congelamiento de los precios y que éste debía compensarlos en caso de que ello ocurriera.

De esta manera el ajuste ya estaba condenado al fracaso antes de ser implementado. Es por ello que ya en el mes de abril de 1989 se debió reemplazar el congelamiento de precios por otro mecanismo en el cual se permitían incrementos de precios en determinados sectores durante noventa días bajo la supervisión del Ministerio de Finanzas. Posteriormente comenzarían también a realizarse pequeñas devaluaciones de la moneda doméstica intentando mantener el valor real de la moneda en niveles casi constantes.

Pese a las medidas parciales tomadas la inflación continuó en niveles elevados llegando a tasas mensuales superiores al 50% a fines de 1989, totalizando en dicho año una inflación superior al 1700% anual, antecedente directo de la hiperinflación que el país sufriría en 1993.

**Gráfico 6: Incremento anual de los precios minoristas en Argentina y Brasil 1984 - 1995 (en % anual)**



FUENTE: INDEC e IBGE

Como puede apreciarse en el gráfico 6, en la comparación con la economía argentina se observa que la hiperinflación argentina determinó la existencia de tasas de inflación mucho mayores a las evidenciadas en la economía brasileña para los años 1989 y 1990. Se observa además una posterior aceleración de la inflación en Brasil hasta 1993, coincidiendo con el fracaso de los planes de ajuste previos al Plan Real. En la Argentina en cambio se ve la estabilización a partir de 1991 con la implementación del Plan de Convertibilidad

---

<sup>6</sup> A partir de la reforma de la Constitución brasileña de 1988 los planes económicos debían ser aprobados a través del Congreso y no impuestos por decreto tal como se hizo en el período 1964 - 1987.

## **8- Los Planes Collor I y II (1990- 1991)**

Una vez fracasada la estabilización del Plan Verano de 1989 el gobierno que sucedió al de Sarney debió hacer frente a la estampida inflacionaria de los primeros meses de 1990. El gobierno de Fernando Collor de Mello, asumido el 15 de marzo, implementó inmediatamente un Plan de Estabilización. Este plan de ajuste antiinflacionario combinaba elementos heterodoxos como por ejemplo el congelamiento de activos monetarios con otros más ortodoxos relacionados con un fuerte ajuste fiscal y la fijación de metas monetarias. Tal como menciona Bresser-Pereira (1992) el Plan Collor I no tuvo en cuenta algunas características de inercia inflacionaria de la economía brasilera esenciales para lograr un freno a largo plazo de los incrementos en los precios.

El Plan Collor, llamado verdaderamente “Plano Brasil Novo” fue planeado en dos etapas: una primera, de fuerte contenido monetarista, que buscaba reducir la oferta monetaria para así detener los incrementos en los precios y una segunda etapa en la cual el gobierno planeaba reducir fuertemente el déficit fiscal.

El Plan fue lanzado el 16 de marzo de 1990, con una inflación superior al 70% mensual en los meses de enero y febrero. El ajuste realizado fue del tipo de “shock” e incluía un congelamiento de los activos financieros del sector privado. Simultáneamente se implementó una reforma monetaria en la cual el Novo Cruzado fue remplazado por el Cruzeiro y se realizó el bloqueo de la masa monetaria en Novo Cruzado. Mediante este bloqueo se instituyó que el 70% de esta masa podía ser usado sólo para pagar deudas contraídas con anterioridad e impuestos durante sesenta días. El 30% restante, equivalente a unos U\$S 33.000 millones fue convertido a Cruzeiros previo cobro del Impuesto a las Operaciones Financieras con una tasa del 8%. La conversión en Cruzeiros se planeó de una manera diferenciada de acuerdo al instrumento financiero: el papel moneda circulante sería convertido inmediatamente; para las cajas de ahorro y depósitos a la vista se liberarían inmediatamente fondos hasta 50 mil Cruzeiros; para los depósitos a plazo se convertiría en Cruzeiros hasta el 20% del total. Los recursos de los tesoros de los tres niveles de gobierno se convirtieron inmediatamente a la nueva moneda.

En cuanto a los activos financieros, el 20% (excepto los depósitos en caja de ahorro) fueron convertidos en Cruzeiros (hasta 50 mil Cruzeiros). Los fondos bloqueados recibirían una tasa de interés del 6% anual (lo cual implicaba una licuación parcial a través del incremento inflacionario) y serían liberados después de 18 meses en 12 cuotas mensuales.

Estas medidas esperaban poner un fuerte freno a la inflación, retirando liquidez del mercado. La propuesta de bloquear los activos financieros buscaba revertir algunas características de la economía brasileña de los años ochenta como por ejemplo la monetización acelerada que se producía a través de un fuerte aumento de la base monetaria cada vez que la inflación disminuía y que volvía a realimentar el incremento de precios. También se buscó evitar el incremento abrupto de la deuda interna y su financiamiento por la vía monetaria.

El Plan Collor I buscaba también realizar un fuerte ajuste fiscal sin tener que reducir de manera drástica la inversión pública. Pero, a diferencia de lo ocurrido con el Plan Cruzado, el gobierno no contaba ni con el apoyo político ni con las condiciones iniciales positivas como para disminuir el déficit realizando fuertes recortes en el gasto público o incrementos en los impuestos. Según estimaciones propias del Ministerio de Hacienda brasileño, el recorte fiscal necesario para equilibrar las cuentas era cercano al 10% del PIB. En el Cuadro 1 pueden verse los componentes del ajuste fiscal necesario estimado por los técnicos a cargo del Plan Collor:



**Cuadro 1: Ajuste fiscal necesario estimado por el Plan Collor (como porcentaje del PIB)**

<b>Ajustes permanentes</b>		<b>3,9</b>
<i>Incrementos de Ingresos</i>		
Impuestos al consumo	0,6	
Incremento de precios de servicios públicos	0,5	
Reducción evasión	0,5	
<i>Reducción de gastos</i>		
Reducción de pagos de intereses	1,5	
Reducción de gastos	0,5	
Reducción de efecto Olivera-Tanzi	0,1	
Otros	0,3	
<b>Ajustes de una sola vez</b>		<b>6,0</b>
Impuesto a las operaciones financieras	2,5	
Privatizaciones	3,5	
<b>TOTAL</b>		<b>9,9</b>

FUENTE: Gazeta Mercantil - 18 de abril de 1990

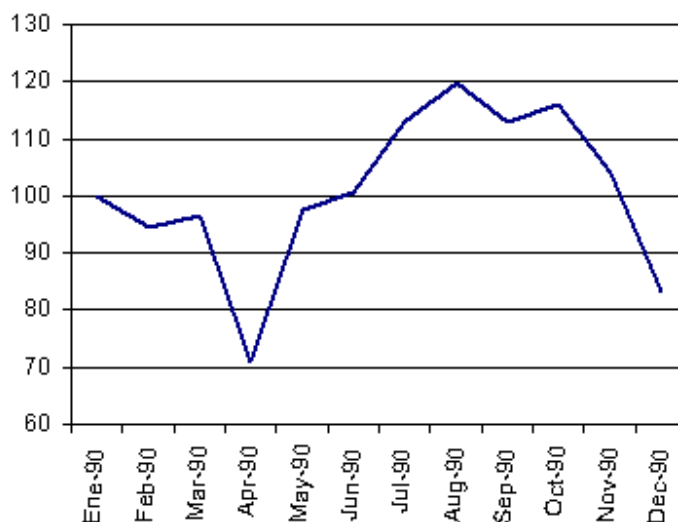
En agosto de 1990 se reglamentó el plan de privatizaciones conocido como "Programa Nacional de Desestatização", que estaba incluido en el Plan Collor. Este programa comenzaría a privatizar empresas estatales hasta llegar a un total de veinticinco empresas estatales que pasaron a manos privadas. Estas privatizaciones implicaron fuertes transferencias de ingresos del sector público al sector privado (similar a lo ocurrido con las privatizaciones en Argentina y otros países latinoamericanos). El endeudamiento del país fue reducido levemente con estas medidas pero no lo suficiente como para dejar a la economía brasileña en una situación menos precaria.

Tal como mencionan Bresser-Pereira y Nakano (1991), el Plan Collor tenía implícita la necesidad de una recesión moderada. Esta recesión fue la consecuencia directa de la drástica reducción de la oferta monetaria implementada a través de este plan de ajuste. Esto puede apreciarse claramente en el gráfico 7 que muestra la evolución de la producción industrial brasileña durante el año 1990.

El gráfico 7 muestra la violenta contracción de la producción industrial en el mes de abril de 1990, una vez aplicado el congelamiento de activos. Puede observarse que posteriormente la producción se recupera hasta agosto, mes en el que comienza una nueva declinación. Este plan de ajuste provocó inicialmente una caída de la producción del 22,5% respecto de abril 1989 y la recuperación de la economía comenzaría recién en mayo. Con la recuperación de la economía comenzó la recomposición de precios relativos y la puja distributiva que rápidamente se reflejó en la inflación minorista que pasó de 3,3% en abril a 6,4% en mayo. Es así que cuando se intentó encarar el ajuste fiscal pensado para la segunda etapa ya la inflación se encontraba nuevamente en crecimiento. Fue relevante también que algunos de los fondos bloqueados originalmente comenzaron ya a desbloquearse a principios de abril,

tal como sucedió con los fondos utilizados para el pago de salarios que ya fueron desbloqueados en el momento en que las empresas tuvieron que hacer frente al pago de éstos

**Gráfico 7: Evolución de la producción industrial brasileña- Año 1990 (índice ene-90 = 100)**



FUENTE: IBGE

Al mismo tiempo el Plan Collor tenía medidas contrarias al objetivo de detener la inflación, como por ejemplo el incremento de salarios inicial que dio como resultado un aumento en los salarios reales del 23% en marzo de 1990. Sin embargo, pese a las críticas de economistas ortodoxos, este aumento de salario real sólo permitió recuperar parte de lo que habían perdido en los tres meses anteriores.

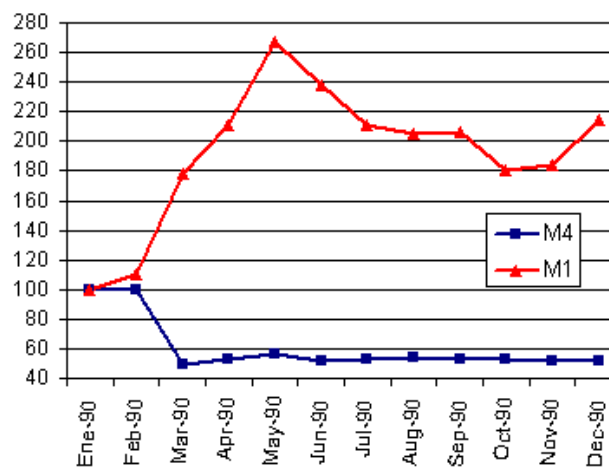
Asimismo, la fijación de precios realizada el 16 de marzo se realizó con fuertes desequilibrios: las empresas que habían incrementado sus precios justo antes del congelamiento fueron las ganadoras, mientras que aquellos que no habían aún incrementado sus precios fueron los “perdedores” de este ajuste. Esta asimetría provocó que apenas comenzó a relajarse el congelamiento de precios estos “perdedores” comenzaran a incrementar rápidamente los precios de sus productos. Este fue otro factor que ejerció presión sobre la inflación desde fines del mes de abril. A mediados de mayo comenzaron también las demandas para realizar incrementos salariales y los sindicatos lograron aumentos superiores al 20% que inmediatamente fueron trasladados a los precios por las empresas que los otorgaban.

Otro factor de presión sobre la inflación fue la monetización de la economía, en parte provocada por el propio bloqueo de los activos financieros ya que el Banco Central de Brasil tuvo que salir a auxiliar al sistema bancario en la medida en que éste demandaba fondos. De esta manera el sistema financiero pudo no sólo soportar la crisis provocada por la inmediata recesión, sino que también pudo expandir el crédito, inyectando más dinero en el mercado.

Como puede observarse en el Gráfico 8 el bloqueo de activos financieros provocó una fuerte caída inicial en la liquidez de la economía en el mes de marzo de 1990 tal como puede verse en la caída del agregado monetario M4 en el cual se evidencia el efecto del bloqueo. En las cuatro semanas siguientes la liquidez se recuperó rápidamente, aunque en términos reales quedó aún a niveles un 45% por debajo de los de

enero de 1990. Sin embargo, si se analiza el agregado monetario M1 que consiste únicamente en dinero en poder del público y depósitos a la vista, y que refleja la monetización de la economía, se observa un notorio incremento en el mismo mes de marzo, alcanzando un incremento de casi el 170% en los dos primeros meses del ajuste. Este incremento atenuó bastante los efectos antiinflacionarios que había tenido el bloqueo de activos financieros y ejerció un efecto contrario sobre los precios del deseado por las autoridades económicas.

**Gráfico 8: Evolución de los agregados monetarios M1 y M4 durante 1990 - medidos en términos reales (índice base: enero 1990 = 100)**



FUENTE: Banco Central do Brasil

La segunda fase del Plan Collor fue iniciada a fines de mayo de 1990 e implicó un ajuste de tipo más ortodoxo con un fuerte énfasis en la restricción de la oferta monetaria y la supresión de la indexación. Este ajuste fue típicamente monetarista se utilizó un ancla cambiaria para frenar las expectativas inflacionarias. Debido a su carácter ortodoxo este plan recibió fuerte apoyo de los organismos internacionales aunque no fue aplicado en el marco de un acuerdo con el FMI.

En enero de 1991, ante la escalada de precios que alcanzaban un 20% mensual el gobierno de Collor de Mello se vio obligado a implementar un nuevo plan de ajuste. Este Plan Collor II consistía en un congelamiento de precios y salarios destinado a disminuir de un golpe la inflación y un incremento de las tarifas públicas para equilibrar las cuentas públicas. Otras medidas aplicadas fueron la rebaja de las tasas de los impuestos a las importaciones y el incremento al Impuesto a las transacciones financieras. Dentro del sector financiero las medidas implementadas fueron el incremento de las tasas de interés y la prohibición de las operaciones "overnight". También crea el "Fundo de Aplicações Financeiras" para centralizar todas las operaciones de corto plazo.

Las medidas provocaron un descenso en la tasa de crecimiento de los precios. Pero esta baja duraría poco ya que para el mes de junio la tasa de inflación mensual ya era superior al 10%. Al comenzarse a liberar los activos financieros congelados en agosto de 1991 se tuvo un factor más de presión sobre los precios y la inflación prosiguió su camino ascendente.

## **9- El Plan Marcilio (1992)**

Si bien el Plan Marcilio, puesto en marcha por el ministro Marcilio Marques Moreira, fue aprobado por el FMI en enero de 1992, sus medidas ya estaban en funcionamiento desde mediados de 1991. Por ejemplo, el pago de la deuda externa de Brasil que había sido suspendido durante el gobierno de Sarney comenzó a realizarse nuevamente a fines de 1991. El apoyo pactado con el FMI para dar soporte a las medidas del ajuste fue de U\$S 2.000 millones a ser desembolsados en seis tramos. Este plan de ajuste no tuvo éxito inmediato ya que la tasa de inflación continuó siendo elevada hasta principios de 1992 cuando recién cayó hasta niveles levemente superiores al 20% mensual (nivel considerablemente más elevado que los obtenidos en la aplicación de planes de estabilización anteriores).

Debido al juicio político y deposición del presidente Collor de Mello, su reemplazo por Itamar Franco y la incertidumbre política derivada de estos hechos el FMI dejó sin apoyo este plan habiendo desembolsado sólo U\$S 170 millones.

## **10- El Plan Real (1994 )**

El Plan Real representó una síntesis entre los diagnósticos neoestructuralista y monetarista de la problemática de la inflación. Es decir que los hacedores de este plan de ajuste reconocían la existencia de problemas fiscales como génesis del problema inflacionario<sup>7</sup> y también la necesidad de evitar la perpetuación de los incrementos en los precios que se transmitían a través de las distintas formas de indexación utilizadas. Una de las premisas del plan era la necesidad de liberalizar el comercio y los flujos de capitales. Con la apertura de la economía se pensaba que la entrada de productos importados ejercería una presión a la baja del resto de los productos y también que la estabilidad del tipo de cambio permitiría tener un ancla nominal que estabilizara los precios.

El Plan Real fue puesto en marcha en su primera etapa en enero de 1994 cuando comenzó a realizarse un fuerte ajuste fiscal mediante incremento de impuestos, recortes en el gasto y límites a las transferencias del gobierno federal a las administraciones locales.

La segunda fase del plan fue puesta en marcha en marzo de 1994, momento en el cual se procedió a eliminar la indexación de precios y salarios a través de la creación de las Unidades Reales de Valor que era una unidad de cuenta que se actualizaba diariamente de acuerdo a la inflación pasada y que, en definitiva, mantenía el poder adquisitivo de salarios e ingresos. Estas Unidades Reales de Valor serían transformadas posteriormente en Reales a partir de junio de 1994 luego de permitir un ajuste de precios que aparentemente equilibraba el mercado. La nueva moneda, el Real, funcionó desde su origen bajo un estricto control de su emisión (aunque posteriormente se abandonarían estos controles). Con el "congelamiento" de precios de los servicios públicos, salarios y del tipo de cambio en Unidades Reales de Valor se pudo poner fin a la inercia inflacionaria existente hasta el momento, aunque los incrementos de precios continuaron durante algunos meses debido principalmente a la puja distributiva.

A partir de mediados de 1994 comenzó también una fase de aplicación de medidas de corte neoliberal tales como la profundización de la apertura comercial, la privatización de empresas estatales, reformas de la seguridad social y la desregulación del mercado laboral. Asimismo, se procedió a utilizar la

---

<sup>7</sup> Autores como Saad Filho y Maldonado Filho (1998) destacan el diagnóstico erróneo de la inflación como causada por el déficit fiscal destacando momentos de alta inflación y bajo déficit fiscal (principio de la década de 1990) y periodos de baja inflación y elevado déficit fiscal (1995 - 1997).

elevación de la tasa de interés como medio para atraer flujos de capitales del exterior, lo cual dificultó el acceso al crédito doméstico. Tal como sucedió con la Argentina y otros países que aplicaron las recetas neoliberales en los noventa se produjo rápidamente el reemplazo de crédito en moneda doméstica por endeudamiento en moneda extranjera con lo cual en menos de tres años de aplicación de las medidas iniciadas por el Plan Real la deuda externa brasileña aumentó en U\$S 55.000 millones. También se produjo un proceso de remplazo del capital destinado a financiar exportaciones por el capital especulativo, lo cual tuvo inmediatas consecuencias sociales al incrementar el desempleo a causa del cierre de plantas relacionadas con industrias tales como la de autopartes y textil entre otros.

El primer shock que recibió la economía brasileña una vez implementado el Plan Real fue la crisis de la economía mexicana en 1995 y su contagio al resto de los países de América Latina. La reversión de capitales provocó una caída tanto en la producción como en las reservas internacionales del Banco Central do Brasil que fueron utilizadas para evitar una depreciación abrupta del tipo de cambio.

Es en este momento que el Plan Real debió virar hacia la heterodoxia para poder sobrevivir. Tres tipos de medidas económicas heterodoxas fueron implementadas. En primer lugar se volvieron a utilizar los controles sobre las importaciones, especialmente para bienes de consumo, y se incrementaron las tarifas aduaneras de un 25% a un 70%. En segundo lugar se realizó una devaluación del Real cercana al 5% en marzo de 1995 y se dejó flotar la moneda brasileña en una banda con valores máximo y mínimo entre los cuales podía moverse. En tercer lugar se utilizó política monetaria contractiva a través de requisitos de encajes bancarios del 100% y de incrementos de las tasas de interés. De esta manera se retiraba liquidez del mercado y se provocó una fuerte contracción de la economía acompañada de una corrección de la balanza comercial a través de la reducción de importaciones. También de este modo se logró reducir aún más el incremento de los precios. En 1996 la inflación sería de un 10% anual poniendo fin a la era de alta inflación en Brasil.

Las principales dificultades de la economía brasileña siguieron intactas aún luego de disminuida la tasa de inflación. Las medidas tomadas para detener el alza de los precios causaron además problemas de desempleo y bancarrotas múltiples. Asimismo, el crecimiento de la economía a partir de ese momento comienza a mostrar signos de desarrollarse con un patrón heterogéneo: los sectores que pueden soportar las altas tasas de interés requeridas para obtener crédito para la producción son aquellos que logran desarrollarse de mejor manera. Los sectores que se favorecen por la entrada de capitales fruto de las altas tasas de interés también son los que más se desarrollan. La combinación de un tipo de cambio bajo, de apertura económica y de tasas de interés altas determinan además una fuerte concentración de ingresos en perjuicio de los trabajadores. Este patrón de crecimiento continuará hasta que impactan en Brasil los shocks externos derivados de las crisis asiática y rusa que detienen el flujo de capitales necesario para la subsistencia del modelo. Es así como se llega a enero de 1999 y se debe devaluar fuertemente el tipo de cambio.

## ***11- Conclusiones***

La economía brasileña atravesó tres décadas de elevada inflación durante las cuales se alternaron distintas visiones de política económica. Podría decirse que estas políticas tenían en algunos casos como objetivo principal la obtención de un mayor crecimiento de la economía (por ejemplo el período del "milagro brasileño") durante el cual el incremento de los precios era tolerado como un mal que venía ligado a los incrementos en la producción. En otros casos, especialmente en períodos de fuerte aceleración inflacionaria y caída de los salarios reales el foco de las políticas económicas se desplazaba hacia la disminución de los precios tanto mediante métodos ortodoxos como heterodoxos. A partir de la profundización de la crisis económica brasileña con la segunda crisis del petróleo (1979) y

fundamentalmente a partir de la crisis de la deuda (1982) comenzó un claro predominio de las políticas destinadas a disminuir el alza de los precios. Mientras que el último gobierno militar (1979-1985) utilizó políticas ortodoxas y fuertemente recesivas para lograr detener la inflación, tales como las aplicadas mediante el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el primer gobierno democrático (1985-1990) se caracterizó por intentar frenar los incrementos de precios utilizando una combinación de métodos heterodoxos (mediante congelamiento de precios) y ortodoxos (reducción del déficit fiscal y la emisión monetaria). A partir de la implementación de las medidas de fuerte contenido neoliberal de los noventa volvieron a utilizarse medidas fuertemente ortodoxas, aunque los planes de ajustes tales como el Plan Collor I y Plan Real debieron agregar elementos heterodoxos en las políticas económicas para poder disminuir el incremento en los precios (Collor I) o para hacer frente a shocks externos (Real). En el siguiente cuadro podemos ver los elementos ortodoxos y heterodoxos de los doce planes de ajuste implementados entre 1979 y 1993:

**Cuadro 2 - Características de los planes de ajuste de la economía brasileña 1979 - 1994**

Plan	Medidas heterodoxas		Medidas cambiarias y externas	Medidas ortodoxas	
	Congelamiento de precios	Congelamiento de salarios	Tipo de cambio	Política fiscal restrictiva	Política monetaria restrictiva
Plan Delfim I (1979)	No	No	Corrección del tipo de cambio (retraso cambiario) Maxi-devaluación a fines de 1979.	Aplicación de impuestos a las exportaciones Disminución de subsidios	Control oferta monetaria
Plan Delfim II (1981)	No	No	Corrección del tipo de cambio de acuerdo al diferencial de inflación	Disminución de subsidios Reducción de gastos	Disminución de la oferta monetaria real Supresión de los "techos" en tasas de interés
Plan Delfim III (1983)	No	No	Devaluación del 30%	Reducción de subsidios Incremento de impuestos indirectos	Reducción del financiamiento monetario del déficit fiscal.
Plan Dornelles (1985)	Congelamiento de precios Congelamiento de precios del sector público	No	Mini devaluaciones diarias		Control de la emisión monetaria

Plano Cruzado (1986)	Congelamiento de precios, pagos de renta e hipotecas Desindexación de la economía	Incremento del salario real inicial y congelamiento	Fijación del tipo de cambio	No en la primera etapa (se había hecho ajuste a fines de 1985). Sí en segunda etapa (Plan Cruzado II)	No. Todo lo contrario: tasa de interés reducida para estimular producción.
Plan Bresser (1987)	Congelamiento general de precios por 90 días	Incremento máximo del 22% para los aumentos salariales.	Tipo de cambio flexible	Intento de privatizaciones Renegociación de deuda Ajuste fiscal a partir de junio 1987 Intento fallido de reducir planta estatal	No había política monetaria contractiva explícita
Plan Arroz com Feijao (1988)	No	Intento de congelamiento de salarios públicos pero sin aumentos previos.	Tipo de cambio flexible	Ajuste fiscal mediante congelamiento de salarios públicos	Reducción del financiamiento monetario del déficit fiscal
Plan Verano (1989)	Congelamiento de precios con incrementos de tarifas previos.	Congelamiento de salarios públicos con imposibilidad de recurrir a la justicia	Devaluación del 18%	Intento de cierre de ministerios y agencias estatales Intento de privatizaciones	Fin de la indexación de la tasa de interés
Plan Collor I (1990)	Congelamiento de precios y activos financieros	No	Tipo de cambio flexible	Incremento de precios de servicios públicos Reducción de gastos Privatizaciones	Disminución brusca de la liquidez de la economía
Plan Collor II (1991)	Congelamiento de precios	No	Se fijó el tipo de cambio para frenar expectativas con un ancla nominal	Incremento de precios de servicios públicos	Política monetaria restrictiva

Plan Marcilio (1992)	No	No	Tipo de cambio flexible	Disminución del gasto público Reanudación del pago de la deuda	Política monetaria contractiva
Plan Real (1993)	No. Lo que se hace es eliminar la indexación de precios	Eliminación de indexación de salarios	Liberalización del comercio Apertura de la economía A partir de 1995: controles sobre las importaciones Devaluaciones en 1995 y posteriormente en 1999	Incremento de impuestos Límite a transferencias a gobiernos locales Privatización de empresas públicas	Estricto control de la emisión monetaria  A partir de 1995 se hace política contractiva mediante elevación de encajes bancarios

En el Cuadro 2 se observa la combinación de políticas ortodoxas y heterodoxas que caracterizaron los doce planes de ajustes implementados en el Brasil en los quince años que van entre 1979 y 1994. A medida que los planes fallaban en su objetivo de detener los incrementos de precios se evidenciaba aún más la necesidad de combinar elementos de la ortodoxia y la heterodoxia económica. Es así como finalmente el plan de ajuste que logra llevar la inflación a sus niveles más bajos en treinta años (Plan Real), pese a tener una raíz profundamente ortodoxa debió utilizar elementos fuertemente heterodoxos para tener éxito y resistir sucesivos shocks. tal como sucedió en la Argentina, las concesiones al mercado que se hicieron con el objetivo (o excusa, en algunos casos) de detener el proceso inflacionario fueron enormes (ajustes sucesivos, privatizaciones, reformas pro-mercado) y las consecuencias fueron de una polarización en la distribución del ingreso.



## 12- Referencias

- Baer, Werner y Beckerman, P. (1989) "The Decline and Fall of Brazil's Cruzado", *Latin American Research Review*, Vol. 24, No. 1.
- Bahry, Thaiza Regina (2003) "Os Ciclos de Endividamento da economia Brasileira no período 1968-1999", *Anais do V Congresso Brasileiro de Historia Económica Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica*.
- Bevilaqua, Afonso y Werneck L.F. (1997) "Fiscal impulse in the Brazilian economy 1989-1996", *Texto para Discussão N° 379*, Departamento de Economia - Pontifícia Universidade Católica de Rio de Janeiro.
- Bonomo, Marco y Terra, C. (1999) "The Political Economy of Exchange Rate Policy in Brazil: 1964-1997", *Fundación Getulio Vargas*, Rio de Janeiro.
- Bresser-Pereira, Luiz Carlos (1991) "A lógica perversa da estagnação: dívida, déficit e inflação no Brasil", *Revista Brasileira de Economia* N° 45, abril.
- Bresser-Pereira, Luiz Carlos (1991) "Populism and economic policy in Brazil", *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, Vol. 33, No. 2 (Summer 1991).
- Bresser Pereira, Luiz Carlos (1993) "Stabilization in an adverse environment: the 1987 Brazilian Experience" en "The Political economy of policy Reform" Williamson, J. (comp)
- Bresser Pereira, Luiz Carlos y Nakano, Y. (1991) "Hyperinflation and Stabilization in Brazil: The First Collor Plan" en P.Davidson y J.Kregel (ed.) "Economic Problems of the 1990s".
- Bresser Pereira, Luiz Carlos (1997) "Economia Brasileira - Uma introdução crítica" - 3ª Edición.
- Cardoso, Eliana (1991) "From inertia to Megainflation: Brazil in the 1980s", *NBER Working Paper N° 3585*, National Bureau of Economic Research.
- Cardoso, Eliana y Dornbusch, R. (1987) "Brazil's Tropical Plan", *The American Economic Review*, Vol. 77, No. 2, *Papers and Proceedings of the Ninety-Ninth Annual Meeting of the American Economic Association*.
- Carvalho, Carlos Eduardo (2003) "O fracasso do Plano Collor: erros de execução ou de concepção?", *Revista Economia*, Vol. 4, No. 2, julio/diciembre.
- Carvalho, Carlos Eduardo (2006) "As origens e a genese do Plano Collor", *Revista Nova Economia*, Vol. 16, No. 1, Janeiro-Abril.
- Dathein, Ricardo (2005) "Brasil: vinte e cinco anos de estagnação e as opções do desenvolvimento" en *VII Reunión de Economía Mundial*, Madrid.
- De Holanda Barbosa, Fernando y Mc Nelis, P. (1989) "Indexation and Inflationary inertia: Brazil 1964-1985", *The World Bank Economic Review* Vol. 3, N° 3.
- De Souza Aguiar, M. et al. (1984) "Economic Dictatorship versus Democracy in Brazil", *Latin American Perspectives*, Vol. 11 No. 1, *Brazil in Crisis*. (Winter, 1984).
- Dornbusch, Rudiger - Simonsen, Mario (1987) "Inflation Stabilization with Incomes Policy Support: A Review of the experience in Argentina, Brazil and Israel" *National Bureau of Economic Research Working Paper N° 2.153* - Febrero.

- Dutra Fonseca, Pedro y Modesto Monteiro, S. (2003) "Credibilidade e Populismo no Brasil: a política económica dos governos Vargas e Goulart", Anais da III Jornada de Historia Económica, Montevideo, Uruguay.
- Elliot Armijo, Leslie (1996) "Inflation and Insouciance: The Peculiar Brazilian Game", Latin American Research Review, Vol. 31, No. 3.
- Fields, Gary (1977) "Who benefits from Economic Development? A reexamination of Brazilian growth in the 1960s", American Economic Review, Vol. 67 N°4, Septiembre.
- Gonçalves, Reinaldo (2006) "Desestabilização macroeconómica e Dominação do capital financeiro no Brasil" en "Neoliberalismo y Sectores Dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales", Eduardo Basualdo y Enrique Arceo (coord.), Consejo latinoamericano de Ciencias Sociales.
- Hurtienne, Thomas y Sperber, J. (1983) "The Brazilian model of accumulation: its origins, structure and crisis", Latin American perspectives, Vol. 10, No. 2/3, Spring /Summer.
- Mainwaring, Scott (1986) "The transition to democracy in Brazil", Journal of Interamerican Studies and World Affairs, Vol. 28, No. 1, Spring.
- Markoff, John y Duncan Baretta, S. (1990) "Economic Crisis and Regime Change in Brazil. The 1960s and the 1980s", Comparative Politics, Vol. 22, No. 4, July.
- Minella, André (2003) "Monetary policy and inflation in Brazil (1975-2000)", Revista Brasileira de Economía vol. 57 n° 1, Julio / Septiembre 2003.
- Moraes Valença, Márcio (2002) "The politics of giving in Brazil. The rise and demise of Collor (1990 - 1992)", Latin American Perspectives, Vol 29, No. 1, January.
- Moreira Cunha, André (1997) "Mudanças estruturais no Setor Produtivo Industrial do Brasil: da Industrialização Pesada á Abertura da Economia", Universidad Nacional de General San Martín.
- Ruge-Murcia, Francisco (1997) "Heterodox inflation Stabilization in Argentina, Brazil and Israel. A historical review and some stylized Facts", Cahier 0797, Centre de recherche et developpment en économique and Département de sciences économiques, Université de Montreal.
- Sgard, Jérôme (2003) "Hyperinflation and the reconstruction of a national money: Argentina and Brazil, 1990 - 2002", Working Paper N° 2003- 01, CEPIL, January.
- Sola, Lourdes (1991) "Heterodox shock in Brazil: Tecnicos, Politicians and Democracy", Journal of Latin American Studies Vol. 23, No 1, Febrero.
- Tullio, G. y Ronci, M.(1996) "Brazilian Inflation from 1980 to 1993: Causes, Consequences and Dynamics", Journal of Latin American Studies, Vol. 28, No. 3, Brazil: History and Society. Octubre