

## A URV e sua função de alinhar preços relativos\*

### *The URV and its function of aligning relative prices*

JOÃO SICSÚ\*\*

---

RESUMO: O Plano Real de estabilização foi dividido em três fases. A primeira fase envolveu problemas de natureza fiscal: o déficit governamental. O segundo, realizado de março a junho de 1994, teve como objetivo equilibrar preços e remunerações relativos. O terceiro passo derrubaria a inflação. O objetivo do artigo é discutir se o dispositivo introduzido na segunda etapa do Plano, a Unidade Real de Valor (URV), cumpriu o objetivo de auxiliar a economia brasileira na descoberta de um vetor equilibrado de preços relativos. Conclui-se que a URV não desempenhou seu papel adequadamente e que o plano, apesar desse problema, foi bem-sucedido no período inicial da terceira etapa devido a outros motivos – também discutidos no texto.

PALAVRAS-CHAVE: Plano Real; URV; inflação; estabilização.

ABSTRACT: The Real Plan of stabilization was divided into three phases. The first phase concerned problems of fiscal nature: the governmental deficit. The second one, performed from March to June of 1994, purposed to balance relative prices and remunerations. The third step would knock down the inflation. The article's aim is to discuss if the device introduced in the second step of the Plan, the *Unidade Real de Valor* (URV), carried out the goal of aiding the Brazilian economy in the discovery of a balanced vector of relative prices. One carries to the conclusion that the URV did not play its role properly and that the Plan, despite this problem, was successful in the initial period of the third step due to other motives – also discussed in the text.

KEYWORDS: Real Plan; URV; inflation; stabilization.

JEL Classification: E31; E52.

---

---

\* O autor agradece os comentários e sugestões dos professores e dos colegas de curso feitos nas reuniões regulares de discussão dos “textos discentes” do programa de doutorado do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Agradece, ainda, a Adriana de Queiroz o valioso trabalho de cálculo das correlações e a elaboração das tabelas e gráficos e a Cornélia Porto o envio dos dados do DIEESE-SP.

\*\* Doutorando do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro – IE-UFRJ, Rio de Janeiro/RJ, Brasil. E-mail: joaosicsu@gmail.com.

## 1. INTRODUÇÃO

Na seção “Documentos” da *Revista de Economia Política* (vol.14, nº 4, 1994), o professor Bresser-Pereira reproduz uma série de artigos que publicou em 1993/94 sobre “A economia e a política do Real” nos jornais *Folha de S. Paulo* e *O Estado de S. Paulo*. Nos textos referentes à segunda fase do plano de estabilização, a fase da Unidade Real de Valor (doravante URV), defendeu a ideia de que tal instrumento era ‘fundamental para alinhar preços relativos. Referindo-se à URV, aduziu: “ ... com a introdução de um indexador diário amarrado na variação da taxa de câmbio ( ... ) teríamos, na prática, as condições da dolarização sem que a economia estivesse dolarizada. Teríamos reajustes diários de preços, que estariam, portanto, sendo aumentados de forma sincrônica” (Bresser-Pereira, 1994, p.137).<sup>1</sup>

Neste ensaio, concorda-se com a tese defendida pelo professor Bresser-Pereira de que o objetivo da URV era induzir a economia a encontrar um vetor de equilíbrio de preços relativos. Contudo, mostra-se que as evidências empíricas indicam que a URV não cumpriu o papel de instrumento sinalizador da reorganização do sistema de preços no período março-junho de 1994, relativo à segunda fase do Real. O artigo está dividido em cinco seções. Na seção 2, apresenta-se a teoria que fundamentou a realização de uma fase preparatória anterior à estabilização, a fase da URV. Na seção 3, expõe-se o método utilizado para aferir se a URV foi um instrumento eficaz de alinhamento de preços da economia naquele período. Na seção 4, apresentam-se os resultados e as conclusões do teste realizado.

## 2. O MECANISMO DA URV: FUNDAMENTOS TEÓRICOS

A economia brasileira viveu durante anos sob a alta inflação. Esse contexto inflacionário possui características específicas que o diferem de qualquer tênue e passageiro processo inflacionário. Nesse regime, a moeda-de-conta oficial (o cruzeiro, o cruzeiro novo, o cruzado ou cruzeiro real) desapareceu dos contratos, pois utilizá-la seria uma atitude irracional, significaria aceitar *a priori* contratos cujo valor futuro seria incerto em função da volatilidade da inflação e da dispersão de preços relativos causada pelo próprio processo inflacionário. Portanto, cada grupo de agentes adotou uma nova unidade de conta para proteger seus compromissos (recebimentos e pagamentos) contratuais futuros. Existiram, também, certas operações que tinham cláusulas específicas de correção/indexação. Cada unidade de conta ou regra de indexação estabelecida estava intimamente relacionada com os desejos de apropriação do produto de cada grupo social.

Os agentes econômicos perceberam que, apesar da indexação, suas remunerações reais oscilavam. Assim, todos desejavam manter-se na conhecida posição de pico. Cada grupo de agentes vivenciava episodicamente uma situação de pico e

---

<sup>1</sup> Ver também Cardim de Carvalho, 1994a

avaliava que tal posição era, com toda a certeza, sustentável para si e, talvez, para os demais. Além disso, periodicamente experimentavam novamente a situação desejada. Dessa forma, confirmavam que suas aspirações eram possíveis. E cada grupo conquistava em algum momento a posição desejada. Mas, logo em seguida, tal posição dissipava-se pelo simples movimento dos demais. Essa situação indesejada era o estímulo para um novo combate de reconquista da posição perdida. Esse é o mecanismo que explica o permanente desalinhamento do sistema de preços relativos e as constantes reivindicações de recuperação de perdas salariais durante o regime de alta inflação no Brasil.

Se na alta inflação os agentes abandonam a moeda-de-conta oficial, na hiperinflação abandonam os índices que refletem a inflação passada: os empresários adotam as variações do dólar como referência para os seus reajustes, enquanto os trabalhadores exigem a adoção da mesma regra para os salários (Merkin, 1988). Com a inflação se acelerando, uma média que reflete as variações de preços do mês anterior torna-se inútil para uma economia que tem seus preços se elevando diariamente. Os agentes deixam de considerar relevantes as variações de preços passadas. As economias contaminadas pela hiperinflação, ao mesmo tempo em que se dolarizam, se *diazizam*. O acirramento paulatino do conflito distributivo leva à diarização/dolarização das economias de inflação aguda.<sup>2</sup>

Na fase mais avançada das hiperinflações, as estratégias defensivas são tão aprimoradas que qualquer tentativa de mudança de posição relativa torna-se ineficaz (Cardim de Carvalho, 1990). Somente é possível permanecer na posição que os resultados do conflito determinaram. As remunerações permanecerão em algum ponto entre as antigas posições de pico e vale. O poder de mercado de cada agente determinará se sua remuneração ficará mais próxima de um ponto ou de outro. A hiperinflação, portanto, congela um perfil de salários e preços relativos. Enquanto na alta inflação buscava-se o pico, na hiperinflação tenta-se permanecer na posição em que foi possível sobreviver.

A *diazização* reorganiza, portanto, as demandas pelo produto social e expressa-as em uma única moeda de conta: o dólar. Assim, o produto existente é coerentemente repartido entre seus demandantes, isto é, a soma das remunerações dolarizadas expressa o valor real da renda. Nesse sentido, a *diazização* deixa a economia pronta para sofrer uma reforma monetária estabilizadora. Com a *diazização* do processo econômico, o cálculo de perdas passadas é suprimido do cotidiano dos agentes. Assim, é eliminada uma das principais fontes perturbadoras do perfil distributivo alcançado.

Um plano de estabilização deve, portanto, necessariamente reorganizar o rol das demandas sociais pelo produto, compatibilizando-as e unificando-as em uma única unidade monetária. Nas hiperinflações, isso ocorre como consequência da aceleração avassaladora dos preços. Na alta inflação, as condições propícias à es-

---

<sup>2</sup> Para uma descrição do processo de diarização/dolarização da economia alemã na década de 20, ver Bresciani Turrone, 1937.

tabilização não surgem espontaneamente. Nesse sentido, devem ser estimuladas artificialmente com políticas econômicas. A URV foi criada com o objetivo de cumprir o mesmo papel que o dólar cumpre nas hiperinflações. A URV foi criada para *diarizar* a economia, para organizar a demanda pela renda real. A soma de todas as remunerações em URV deveria ser exatamente igual ao valor do produto medido na mesma unidade.

O objetivo da segunda fase do Plano Real era introduzir a URV como principal instrumento para auxiliar a reorganização das demandas sociais em novas bases, ou seja, expressar as demandas em uma única unidade de conta e fixá-las consistentemente com a magnitude do produto. A *diarização* da economia via *URVerização*, entre outras medidas, era a principal ferramenta utilizada na busca desse objetivo. Alcançado um perfil aproximadamente estável do sistema de remunerações e preços relativos, a terceira fase concluiria a reforma monetária materializando a Unidade Real de Valor como meio de pagamento, o Real.<sup>3</sup> Essa era também a expectativa do professor Bresser-Pereira (1994, p. 138) antes da segunda fase do Plano Real:

A inércia inflacionária deriva da assincronia nos reajustes de preços, que são aumentados defasadamente. É precisamente esse problema que o Plano Fernando Henrique vem resolver ao introduzir, na sua segunda fase, a Unidade Real de Valor. Ao adotá-la o objetivo é permitir que os preços de cada mercadoria aumentem todos os dias, como acontece nas economias dolarizadas, em que o indexador é a variação da taxa de câmbio. Uma vez obtida essa sincronização dos aumentos dos preços, bastará fazer uma reforma monetária, transformar o índice-moeda URV em moeda ...

### 3. MEDIDA DO GRAU DE URVERIZAÇÃO DA ECONOMIA: BREVES CONSIDERAÇÕES SOBRE O MÉTODO

Se os preços de uma economia, durante algum tempo, seguem praticamente a mesma trajetória, ou seja, variam em uma mesma direção e medida, pode-se dizer que existe um perfil estável do vetor de preços, ou seja, um alinhamento de preços relativos. Este, por sua vez, é reconhecidamente fundamental para garantir o sucesso das reformas monetárias estabilizadoras, pois atenua os conflitos distributivos e elimina, portanto, pressões inflacionárias durante a fase inicial da estabilização. Se a variação percentual dos preços em cruzeiro real foi aproximadamente coincidente com a variação percentual do valor da URV, durante a segunda fase do Real, pode-se afirmar que o sistema de preços relativos estava equilibrado. Para testar se

---

<sup>3</sup> Detalhes sobre os objetivos da segunda fase do Real e a reforma monetária estabilizadora podem ser encontrados em Cardim de Carvalho, 1994b.

esse objetivo foi alcançado com o auxílio da ferramenta chamada URV, estimou-se o grau de URVerização dos preços de diversos itens e setores da economia.

Para medir o grau de URVerização, calculou-se o grau de correlação entre a variação percentual dos preços de diversos itens (e de vários setores) e a variação percentual do valor da URV. Foram utilizados os dados fornecidos pelos boletins mensais do DIEESE (Departamento Intersindical de Estudos Estatísticos e Sócio-Econômicos) relativos à variação percentual dos preços de inúmeros itens da cesta de consumo das famílias com renda de um a três salários mínimos e, também, os números da coleta diária de variação dos preços dos itens da cesta básica (DIEESE/PROCON-SP). Nesse sentido, a análise do grau de URVerização mostrará o grau de relacionamento entre a variável preço e a URV.

O grau de URVerização mede, portanto, o grau de aderência da trajetória da curva de variação percentual dos preços em relação à trajetória da curva de variação percentual do valor da URV. Nesse sentido, um item ou um setor com um elevado índice de URVerização possuiu uma curva de variação percentual do seu preço bastante próxima da curva de variação percentual do valor da URV durante a segunda fase do Real, em 1994. Idealmente, se os preços relativos estavam mudando exclusivamente por causa da inflação, todos os preços deveriam ter obtido um grau de URVerização próximo de 100%. Assim, as trajetórias das curvas de variação percentual dos preços da economia praticamente coincidiriam com a curva de variação percentual do valor da URV.

#### 4. MEDIDA DO GRAU DE URVERIZAÇÃO DA ECONOMIA: RESULTADOS OBTIDOS E CONCLUSÕES

##### 4.1 Análise dos itens da cesta de consumo

Da cesta de consumo utilizada para a produção do índice de inflação mensal do DIEESE, foram pesquisados oito setores, totalizando vinte e oito itens (v. Tabela 1). Dos itens analisados, apenas seis obtiveram grau de URVerização entre 60% e 90%. Vinte itens obtiveram grau de URVerização abaixo de 60%. Apenas os “serviços públicos”, que foram na sua maioria URVerizados pelo governo, na metade da segunda fase alcançaram um elevado índice de URVerização, 98,5%. Diferentemente do governo federal, os governos locais (prefeituras) que controlam e autorizam os reajustes dos “transportes coletivos” não utilizaram a variação percentual da URV como balizador dos reajustes que concediam mensalmente para esse item. Seu grau de URVerização foi reduzido, apenas 22,5%. Ademais, aceitaram que a variação acumulada pelos “transportes coletivos” nos quatro meses fosse superior à variação da URV em aproximadamente 8% (v. Tabela 2).

Tabela 1: Grau de URVerização de diversos itens da economia-março-junho/1994

Itens dos diversos setores	Grau de URVerização (em%)	Itens dos diversos setores	Grau de URVerização (em%)
<b>Alimentação</b>		<b>Vestiário</b>	
1) Cereais, massas e farinhas	8,1	1) Roupas para homens	63,9
2) Carnes e derivados	2,8	2) Roupas para senhoras	22,8
3) Leite e derivados	83,7	3) Roupas para crianças	15,3
4) Artigos de sobremesa	30,4	4) Calçados	41,7
5) Frutas	70,5	<b>Saúde</b>	
<b>Habitação</b>		1) Assistência à saúde	12,9
1) Locação e taxas	6,1	2) Medicamentos	8,9
2) Serviços públicos	98,5	3) Outros produtos farmacêuticos	71,6
3) Serviços e mal. de reparação	48,7	<b>Equip. Doméstico</b>	
4) Manutenção do domicílio	29,9	1) Móveis	47,5
5) Compra da casa própria	17,9	2) Utensílios domésticos	40,2
<b>Transporte</b>		3) Eletrodomésticos	86,4
1) Transporte coletivo	22,5	<b>Educação/Cultura</b>	
2) Transporte individual	40,8	1) Mensalidades e taxas escolares	1,3
<b>Recreação/Fumo</b>		2) Livros	89,3
1) Recreação	53,9	3) Material didático	12,5
2) Fumo	54,6	4) Jornais e revistas	82,1

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados dos boletins mensais do DIEESE e com base nas informações concedidas diretamente pelo DIEESE-SP.

Para aqueles itens cujo reajuste de preços era regulado por regras estabelecidas contratualmente, tais como “locação e taxas”, “compra da casa própria” e “mensalidades e taxas escolares”, era esperado que o grau de aderência das variações de seus preços em relação às oscilações da URV fosse baixo. Respectivamente, obtiveram os seguintes resultados: 6,1%, 17,9% e 1,3%. O reduzido grau de URVerização desses itens pode ser explicado por dois motivos. Primeiro, os contratos que já estavam em vigor durante a segunda fase do Plano Real continham regras próprias de reajuste, fixadas anteriormente à existência da URV. E, segundo, os novos contratos, embora tivessem a obrigação de fixar regras de reajuste de acordo com a variação da URV, não obedeceram à regra de conversão pela média dos pagamentos passados. Exemplos, amplamente conhecidos, da indiferença em relação à URV são as renovações dos contratos de aluguéis realizadas durante o período março-junho de 1994.

Tabela 2: Ganhos e perdas em relação à URV no período março-junho/1994

Itens dos diversos setores	Variação % em relação à URV	Itens dos diversos setores	Variação % em relação à URV
<b>Alimentação</b>		<b>Vestuário</b>	
1) Cereais, massas e farinhas	-0,69	1) Roupas para homens	-1,83
2) Carnes e derivados	8,60	2) Roupas para senhoras	17,09
3) Leite e derivados	27,71	3) Roupas para crianças	-19,78
4) Artigos de sobremesa	13,03	4) Calçados	15,77
5) Frutas	-15,09	<b>Saúde</b>	
<b>Habitação</b>		1) Assistência à saúde	27,35
1) Locação e taxas	20,03	2) Medicamentos	-9,12
2) Serviços públicos	-3,63	3) Outros produtos farmacêuticos	21,88
3) Serviços e mal. de reparação	-6,87	Equip. Doméstico	
4) Manutenção do domicílio	0,97	1) Móveis	8,18
5) Compra da casa própria	-9,60	2) Utensílios domésticos	24,06
<b>Transporte</b>		3) Eletrodomésticos	-2,25
1) Transporte coletivo	7,93	<b>Educação/Cultura</b>	
2) Transporte individual	25,86	1) Mensalidades e taxas escolares	2,35
<b>Recreação/Fumo</b>		2) Livros	7,63
1) Recreação	36,17	3) Material didático	-6,43
2) Fumo	3,65	4) Jornais e revistas	-2,93

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados dos boletins mensais do DIEESE e com base nas informações concedidas diretamente pelo DIEESE-SP.

A obtenção por um item de um elevado grau de URVerização de seus preços significou que seus reajustes acumulados ao longo de um mês somaram aproximadamente o valor da variação percentual da URV no mesmo mês. E, além disso, que essa sincronia ocorreu durante os quatro meses da etapa da URV. Consequentemente, a variação percentual acumulada dos preços do item na segunda fase do Real foi necessariamente próxima à variação percentual da URV no mesmo período. Então, se um item obteve um elevado grau de URVerização pode-se afirmar que seu preço real, na unidade de conta URV, praticamente não se alterou durante os meses de março, abril, maio e junho do ano de 1994. Portanto, segundo a tese de criação da URV, esse item não transferiria pressões inflacionárias para a terceira fase do Plano. Um exemplo desse caso são os “serviços públicos”, que obtiveram um grau de URVerização de 98,5% e que se defasaram somente em 3,65% em relação à variação da URV no período março a junho de 1994 (v. Tabelas 1 e 2).

Se a curva de variação percentual dos preços de um item obteve um reduzido grau de aderência em relação à curva representativa das variações percentuais da URV, isso não implica que a variação percentual acumulada dos preços desse item tenha sido superior ou inferior à variação percentual acumulada da URV durante os quatro meses da segunda fase do Real. Tal constatação não pode ser feita, pois

podem ter ocorrido diferenças significativas entre o reajuste dentro de cada mês em relação à variação da URV, o que implicaria uma redução do índice de URVerização. Mas, apesar disso, a variação acumulada da URV e do preço do item podem ter sido coincidentes no período de quatro meses. São exemplos desse caso os itens “cereais, massas e farinhas” e “manutenção do domicílio”. Ambos obtiveram um baixo grau de URVerização com reduzidas disparidades em relação à variação acumulada da URV no período. Os “cereais, massas e farinhas” obtiveram 8,1% de grau de URVerização e se defasaram em somente 0,69% em relação à variação acumulada da URV (v. Tabelas 1 e 2). O item “manutenção do domicílio” obteve 29,9% de grau de URVerização e aumentou apenas 0,97% além da variação acumulada da URV.

A Tabela 2 comparada com a Tabela 1 mostra, entretanto, que, na maioria dos casos, a obtenção de um baixo grau de URVerização significou—além de diferenças mensais entre os valores percentuais de reajuste da URV e do item analisado—que as variações percentuais acumuladas de preços no período março-junho superaram ou se defasaram em relação à variação percentual da URV no mesmo período de tempo. Essa é uma questão fundamental porque, por um lado, preços defasados provocariam reações inflacionárias durante a fase de estabilização e, por outro lado, preços majorados permitiriam a convivência com taxas de inflação na terceira fase compatíveis com os ganhos acumulados. É digno de destaque o avanço dos preços obtidos em relação à URV dos seguintes itens: “recreação”, 36,17%; “calçados”, 15,77%; “utensílios domésticos”, 24,06%; “artigos de sobremesa”, 13,03%; “outros produtos farmacêuticos”, 21,88%; “leite e derivados”, 24,71%; “transporte individual”, 25,86% e “roupas para senhoras”, 17,09% (v. Tabela 2).

Normalmente, tende-se a associar a categoria preços majorados aos itens dos setores com estrutura oligopolizada (e a categoria preços defasados aos itens dos setores considerados competitivos). Entretanto, os dados destacados de preços majorados indicam que somente o item “outros produtos farmacêuticos” (algodão, cotonetes, gaze ...) é produzido por uma estrutura oligopolizada.<sup>4</sup> Os demais itens produzidos em estruturas oligopolizadas obtiveram pequenos ganhos em relação à variação acumulada da URV ou, até mesmo, tiveram seus preços defasados. Destacam-se “cereais, massas e farinhas”, defasagem de 0,69%; “fumo”, ganho de 3,65%; “medicamentos”, perda de 9,12%, “eletrodomésticos”, defasagem de 2,25% e “material didático”, perda de 6,43%. Portanto, os resultados encontrados demonstram que o corte oligopolizado/competitivo não é útil para a análise do sistema de preços relativos durante a segunda fase do Real. Os oligopólios estiveram sob a mira da imprensa e, portanto, sob um controle informal da sociedade e, também, sob o acompanhamento do governo na segunda fase do Real.

---

<sup>4</sup> O item “leite e derivados” tem uma estrutura complexa de produção e comercialização. Em geral, a produção de leite é pulverizada; entretanto, a sua comercialização é concentrada em cooperativas. Os “derivados” têm uma estrutura em que convivem grandes firmas com inúmeras médias e pequenas empresas.

O corte preços vigiados/não-vigiados é mais útil para explicar o movimento dos preços naquele período. Vigiados eram aqueles itens ou setores que estavam sob o acompanhamento atento da imprensa, da sociedade e do governo. Os setores ou itens considerados vigiados são todos aqueles que, mesmo diante da inexistência de qualquer controle formal de preços, sofreram alguma forma de pressão que restringia a condição de fazer preços com plena autonomia. Considera-se pressão, por exemplo, a exigência governamental a determinadas empresas de apresentação de planilha de custos com vistas a caracterizar, como sugere a Constituição, “abuso do poder econômico”. Portanto, os preços vigiados, em geral (mas nem sempre) associados a estruturas oligopolizadas, sofreram enormes restrições no que diz respeito à liberdade de precificar.

Os não-vigiados, isentos de qualquer pressão formal ou informal da imprensa, da sociedade ou do governo, permaneceram livres para precificar de acordo com suas conveniências. Alguns itens são não-vigiados pelo governo, principalmente, em razão da reduzida influência que exercem sobre os índices de inflação. E são pouco acompanhados pela imprensa em virtude de não despertarem a atenção do leitor. Contrariamente, os setores ou itens vigiados possuem um elevado peso na cesta de bens e serviços que gera o cálculo dos principais índices de inflação produzidos no País.

O item “outros produtos farmacêuticos” é um exemplo de não-vigiado; sua contribuição para a constituição do índice de inflação do DIEESE (1 a 3 SM) é de apenas 0,06%, e a imprensa tem dado pouca importância aos aumentos de algodão, cotonetes, gaze e lâmina de barbear. O item “recreação” é outro exemplo de item não-vigiado; sua contribuição para a composição do índice de inflação do DIEESE (1 a 3 SM) é, aproximadamente, de 0,5%. São exemplos de itens vigiados os “medicamentos”, “eletrodomésticos” e “cereais, massas e farinhas”: seus pesos para a formação do índice supracitado são, respectivamente, 2,1%, 2,5% e 8,1%.

O item “outros produtos farmacêuticos”, embora produzido por oligopólios, é pouco vigiado; isso explica por que pôde ter seus preços majorados, enquanto o item “medicamentos”, sob a detida atenção da imprensa e do governo, teve seus preços defasados. É provável que várias empresas que produzem, ao mesmo tempo, “medicamentos” e “outros produtos farmacêuticos”, o que é comum, tenham decidido acumular “gordura” no item não-vigiado (21,88% além da URV) e aceitar defasagens nos remédios, item de preços vigiados (9,12% abaixo da URV).

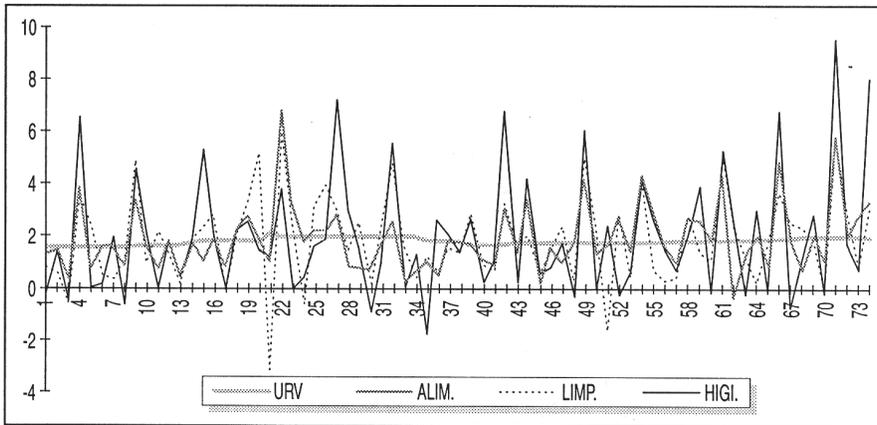
#### 4.2 Análise dos setores da cesta básica

A análise da variação percentual diária da URV e da variação percentual dos preços no mesmo período dos setores alimentação, higiene e limpeza da cesta básica (DIEESE/PROCON-SP) mostra resultados semelhantes aos obtidos para os 28 itens da cesta de consumo do índice de inflação do DIEESE, isto é, demonstra que o conjunto dos preços não estava URVerizado durante a segunda fase do Real. Os graus de URVerização obtidos foram os seguintes: setor alimentação, 13,6%; higiene, 13,3% e limpeza, 11,6%. O Gráfico 1 ilustra que, de fato, a trajetória da

variação diária da URV não foi acompanhada pela trajetória dos preços desses setores.

Embora os resultados encontrados indiquem, preliminarmente, que a URV não funcionou como instrumento sinalizador da reorganização do sistema de preços relativos, reconhece-se que os testes realizados até o momento representam situações extremas. O primeiro teste (da cesta de consumo) supunha a possibilidade de uma sincronia exclusivamente mensal. O segundo teste (da cesta básica) avaliou a existência de uma sincronia diária dos preços, situação que somente é alcançada nas fases mais agudas das hiperinflações. Portanto, considera-se que a realização de outros testes que avaliem a existência (ou não) de sincronias com períodos menores que um mês e maiores que um dia se faz necessária. Nesse sentido, também foram construídos gráficos que simularam comportamentos de reajuste de preços a cada três, cinco, sete e dez dias úteis para todos os setores da cesta básica.

Gráfico 1: Variação percentual dos preços dos setores alimentação, higiene e limpeza e da URV – reajuste a cada dia útil



Os Gráficos 2, 3, 4 e 5 simulam, respectivamente, os comportamentos de reajuste a cada três, cinco, sete e dez dias úteis, isto é, dias em que houve variação da URV. Em todos os gráficos, pode-se perceber que, para qualquer regra de precificação, as curvas de variação percentual dos preços dos setores higiene, limpeza e alimentação não possuíram trajetória semelhante à trajetória representativa da variação da URV. Com o objetivo de reforçar essa conclusão e, também, com o intuito de eliminar qualquer ilusão ótica que porventura as escalas dos eixos dos gráficos tenham produzido, calculou-se o grau de URVerização de cada setor para as diversas regras de reajuste de preços (v. Tabela 3). Todos os setores obtiveram um grau de URVerização inferior a 50% para qualquer regra de precificação, exceto o setor “limpeza”, com regra de reajuste a cada sete dias úteis que alcançou 65,7%. Portanto, os cálculos apresentados na Tabela 3 confirmam as observações e as conclusões indicadas pelos Gráficos 2, 3, 4 e 5.

Tabela 3: Grau de URVerização dos setores da cesta básica com diversas regras de precificação- período março-junho/1994

Regras de precificação	Grau de URVerização do setor alimentação	Grau de URVerização do setor limpeza	Grau de URVerização do setor higiene
Reajuste a cada dia útil	13,6%	11,6%	13,3%
Reajuste a cada 3 dias úteis	23,6%	45,8%	25,2%
Reajuste a cada 5 dias úteis	23,4%	46,7%	8,4%
Reajuste a cada 7 dias úteis	27,8%	65,7%	28,5%
Reajuste a cada 10 dias úteis	27,6%	44,8%	45,8%

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados dos boletins mensais do DIEESE e com base nas informações concedidas diretamente pelo DIEESE-SP.

Poder-se-ia argumentar, contudo, que um elevado grau de URVerização apenas seria obtido pelo conjunto de preços da economia se, e somente se, houvesse uma adaptação imediata (isto é, ainda nos primeiros dias de março de 1994) por parte dos agentes precificadores à regra de reajuste sugerida pela URV. Supondo-se, entretanto, que os agentes não apreendem instantaneamente as regras econômicas de novos contextos, então, o grau de URVerização da economia nos primeiros dias/meses da segunda fase do Real seria necessariamente baixo. Nesse sentido, o reduzido grau de URVerização dos primeiros dias/meses contribuiria decisivamente para diminuir esse grau referente aos quatro meses da etapa da URV. Portanto, o reduzido grau de URVerização dos preços do conjunto da economia poderia ser atribuído aos primeiros dias/meses da segunda fase do Real, que, supostamente, por ser um período de aprendizado, reduziria o índice de URVerização na segunda fase do Real. Entretanto, essa argumentação não resiste à análise dos Gráficos 1, 2, 3, 4 e 5, que mostram que mesmo com o passar dos dias as curvas de preços, para qualquer regra de reajuste, permanecem não coincidentes com a curva da URV. Em suma, não existiu qualquer período de aprendizado (quando as trajetórias das curvas eram não-coincidentes) e, posteriormente, um período em que os empresários já estavam ajustados à regra da URV (em que as trajetórias das curvas seriam praticamente coincidentes). Vejamos mais.

Com o intuito de averiguar definitivamente o problema, calculou-se o grau de URVerização de um setor (escolhido aleatoriamente) na fase inicial e na fase final da segunda etapa do Real para cada regra de reajuste. Para a regra de reajuste a cada dia útil, o grau de URVerização do setor alimentação foi de 37,03% nos dez primeiros dias úteis de março e de 8,66% nos últimos dez dias úteis de junho. Para a regra de reajuste a cada três dias úteis, o grau de URVerização do setor limpeza foi de 55,46% para os primeiros quinze dias da segunda fase do Real e de 16,33% para os últimos quinze dias. Para a regra de reajuste a cada cinco dias úteis, o setor higiene obteve 52,49% de grau de URVerização para os primeiros vinte dias úteis da fase da URV e 25% para os últimos vinte dias. Para a regra de reajuste a cada sete dias úteis, verificou-se no setor limpeza um grau de URVerização de 83,46% nos primeiros 28 dias úteis da segunda etapa do Real e 25,74% nos últimos 28 dias

úteis. Para a regra de reajuste a cada dez dias úteis, o setor limpeza obteve um grau de URVerização de 69,09% para os primeiros trinta dias úteis e 34,84% para os últimos trinta dias. Tais resultados destroem a tese de que no período inicial – supostamente um período de aprendizado – o grau de URVerização da economia seria menor do que no período final da segunda fase do Real – um período no qual os agentes já estariam adaptados.

Gráfico 2: Variação percentual dos preços dos setores alimentação, higiene e limpeza e da URV – reajuste a cada 3 dias úteis

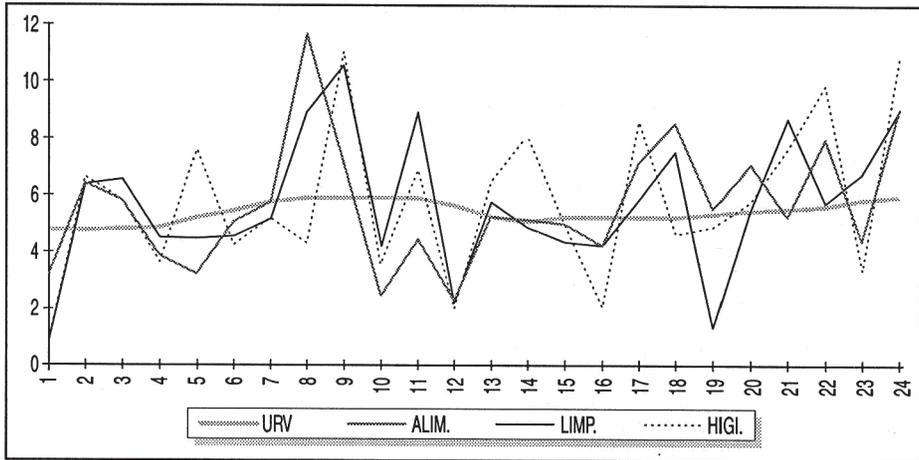


Gráfico 3 Variação percentual dos preços dos setores alimentação, higiene e limpeza e da URV – reajuste a cada 7 dias úteis

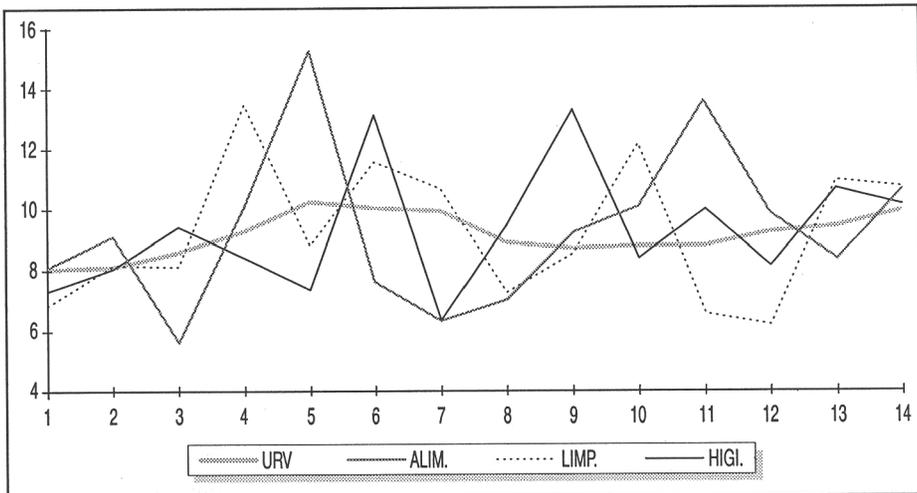
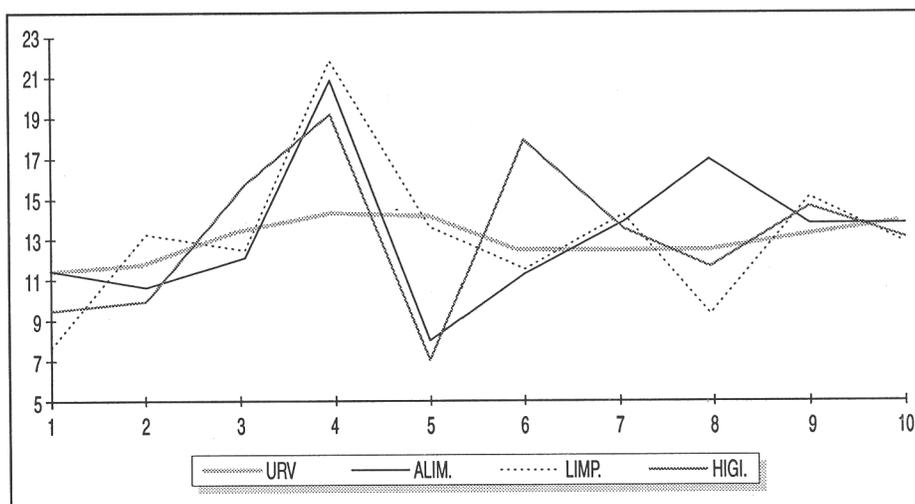


Gráfico 4: Variação percentual dos preços dos setores alimentação, higiene e limpeza e da URV – reajuste a cada 7 dias úteis



Para qualquer regra de reajuste, o setor analisado indicou que o grau de UR-Verificação foi menor nos últimos dias da fase da URV do que nos primeiros dias. Em todos os casos, o grau de URVerificação tendeu a reduzir-se com o passar dos dias, contrariando a argumentação que vislumbrava um aumento do grau de aderência da curva de variação percentual dos preços em relação à curva de variação percentual do valor da URV. Esse fenômeno provavelmente pode ser explicado pela corrida dos preços durante o último mês da segunda fase do Real. Os agentes nesse período estavam, provavelmente, buscando uma posição mais favorável em função da expectativa de um possível congelamento na terceira fase do Plano.

Em conclusão, pode-se afirmar que, dado o baixo grau de URVerificação observado na economia, a URV não funcionou como instrumento sinalizador para facilitar a reorganização do sistema de preços relativos. A URV não cumpriu durante o regime de alta inflação o mesmo papel que o dólar espontaneamente cumpre nas fases mais agudas das hiperinflações. O exercício realizado neste artigo comprova que a URV não cumpriu o papel destacado pela teoria de sua criação.

Pode-se concluir, ainda, que os preços relativos não estavam alinhados ao final da segunda fase. Se é uma característica do regime de alta inflação o permanente desequilíbrio do sistema de preços e a URV não cumpriu o seu papel, então, tal conclusão é factível. Nesse sentido, a reforma monetária estabilizadora, ou seja, a substituição da velha moeda pelo Real, foi implementada em um contexto desfavorável. Um contexto sujeito a pressões inflacionárias advindas dos setores que tiveram seus preços defasados.<sup>5</sup> Contudo, observou-se que essas potenciais pressões

<sup>5</sup> Para a identificação de outros problemas relativos à reforma monetária, v. De Paula & Sicsú, 1994.

altistas não se efetivaram e o Plano Real foi bem-sucedido nos primeiros meses da fase de estabilização.

Diante da inexistência de congelamentos de preços, tal fenômeno de sucesso do Plano em condições adversas pode ser explicado pelo pacto informal empresarial de apoio à estabilização que emergiu paralelamente à criação da nova moeda. Esse pacto empresarial, que operava na economia pela prática dos não-reajustes, somente foi possível porque grande parte dos itens acumulou “gordura” na fase pré-estabilização, ou seja, teve seus preços majorados em URV (v. Gráfico 6, construído com base nos dados da Tabela 2). Ademais, aqueles que tiveram preços defasados possuíam maior resistência para operar em situações adversas: eram os oligopólios – tal como já foi visto. O sucesso do Plano Real nos seus primeiros meses de vida pode ser atribuído, portanto, a esses fatos.

Os diversos exercícios realizados não permitem, contudo, que se conclua que a URV não teve qualquer utilidade no processo de estabilização. Apenas inferiu-se que a URV não desempenhou a função teórica que lhe foi atribuída originalmente. Contudo, arrisca-se uma conclusão mais ousada. Embora este não seja o espaço adequado para se avançar nesse rumo, afirma-se que a URV cumpriu, na prática, um outro papel. Diferentemente das expectativas dos teóricos em geral, e da equipe econômica, em particular, a URV foi uma forma eficaz de converter salários pela média sem produzir insatisfações sindicais. Com a regra de reajustes de salários em cruzeiros reais com base na variação da URV, atendeu-se no período pré-estabilização a uma antiga reivindicação sindical. As rendas contratuais tiveram os seus períodos de recomposição reduzidos, portanto, os salários passaram a incorporar de forma mais rápida as perdas geradas pela inflação.<sup>6</sup> A URV cumpriu apenas, mas não irrelevante, papel de conter as pressões inflacionárias advindas das potenciais reivindicações dos sindicatos.

## 5. CONCLUSÃO

Neste artigo, buscou-se avaliar se a URV cumpriu o papel teórico que lhe foi atribuído. Em particular, destacaram-se as afirmações feitas pelo professor Bresser-Pereira a respeito dessa função teórica. Acreditava-se que a URV reproduzisse na prática as condições de dolarização das hiperinflações sem que a economia estivesse dolarizada. Ao se adotar a URV, esperava-se que os preços aumentassem de forma sincronizada. Obtida essa sincronização da variação dos preços, bastaria executar a reforma monetária estabilizadora. Essa explicação teórica para a criação de uma moeda-indexador, a URV, não era exclusiva do professor Bresser-Pereira; a maioria dos economistas acreditava nesse modelo.

---

<sup>6</sup> Os salários foram compulsoriamente convertidos para URV pela média dos meses de novembro, dezembro, janeiro e fevereiro, no primeiro dia de março de 1994. Portanto, a partir dessa data estavam fixos em URV, mas eram reajustados em cruzeiro real mês a mês de acordo com a variação do valor da URV. Esta, por sua vez, variava aproximadamente segundo a última apuração dos índices IGPM/FGV, IPC/FIPE e IPCA/IBGE.

Gráfico 5: Variação percentual dos preços dos setores alimentação, higiene e limpeza e da URV-reajuste a cada 10 dias úteis

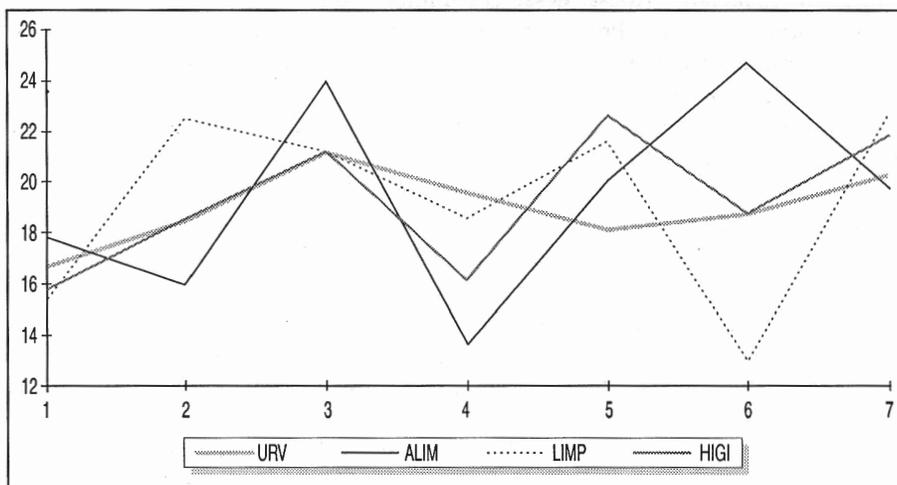
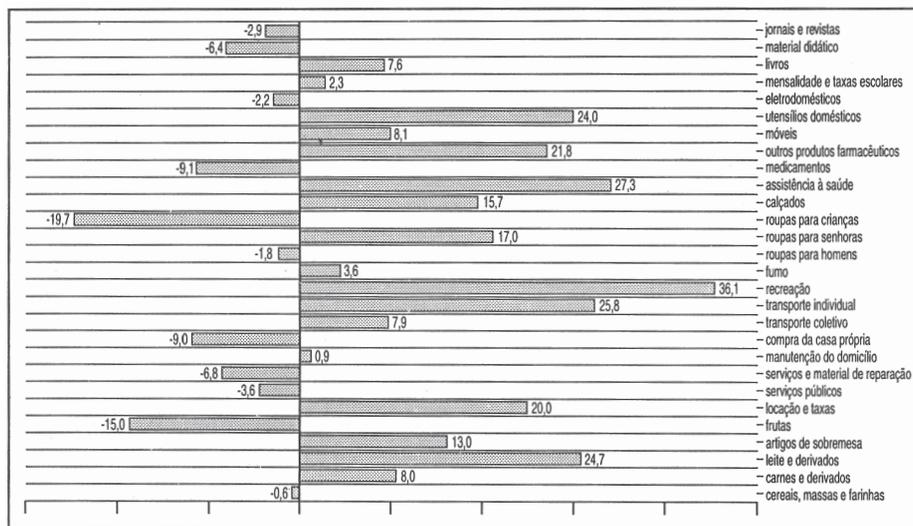


Gráfico 6; Ganhos e perdas percentuais em relação à URV – março-junho/1994



Mostrou-se, contudo, que a tentativa artificial de encontrar um perfil estável de preços relativos via URVerização da economia não foi bem-sucedida. Nenhuma das regras de precificação testadas (diária, de três dias, cinco dias, sete dias, dez dias ou mensal) evidenciou que os empresários consideravam as variações da URV como balizadoras dos reajustes de seus preços. Se a URV não cumpriu na prática o seu papel teórico, os preços permaneceram desequilibrados quando a economia

sofreu o transplante monetário. Apesar desse desequilíbrio, o Plano Real foi bem-sucedido nos seus primeiros meses. Provavelmente, a “gordura” acumulada em relação à URV por um considerável número de itens e, em segundo lugar, a defasagem obtida em relação à URV por setores oligopolizados, portanto mais resistentes, são os fatores que explicam a suspensão temporária da “dança” dos preços relativos na etapa inicial da terceira fase do Real.

Os diversos exercícios realizados não permitiram, entretanto, que se conclua-se que a URV não foi útil à estabilização. Constatou-se, tão-somente, que a URV não desempenhou a sua função teórica idealizada. Contudo, afirmou-se que a URV desempenhou um papel fundamental no processo de conversão dos salários pela média. Com a regra de reajustes de salários baseada nas variações da URV instituída na segunda fase do Real, as remunerações dos trabalhadores tiveram os seus períodos de recomposição reduzidos, portanto, os salários incorporaram de forma mais rápida as perdas geradas pela inflação no período março a junho de 1994. Foi atendida, assim, uma antiga reivindicação dos sindicatos, o que neutralizou qualquer movimento de oposição à regra de conversão dos salários pela média. Consequentemente, pode-se inferir que a URV foi um instrumento positivo à estabilização.

Alguns economistas, entre eles André Lara Rezende, defenderam a ideia de que a URV teria cumprido a sua função com mais eficácia se o tempo de duração da segunda fase do Real tivesse sido mais longo. Motivos político-eleitorais talvez expliquem o curto espaço de tempo do experimento da URV. Entretanto, essa é uma possibilidade que, embora possa ser considerada, não é evidente. Independentemente do motivo que explique a curta duração do experimento, um fato toma-se óbvio: se o período da URV tivesse sido mais longo, no mínimo isso enriqueceria a discussão teórica acerca do tema.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BRESSER-PEREIRA, L.C. (1994) “A economia e a política do Plano Real”. *Revista de Economia Política* 14(4), out.-dez.
- BRESCIANI-TURRONI, C. (1937) *The Economics of Inflation*. London, George Allan & Anwin.
- CARDIM DE CARVALHO, F. (1990) “Alta inflação e hiperinflação: uma visão pós-keynesiana”. *Revista de Economia Política* 10(4), out.-dez.
- CARDIM DE CARVALHO, F. (1994a) “URV: novo enigma”. *Revista Ciência Hoje* 17(99), abr.
- CARDIM DE CARVALHO, F. (1994b) “Reforma monetária, indexação generalizada e o plano de estabilização”. *Revista de Economia Política* 14(2), abr.-jun.
- DE PAULA, L.F. & SÍCSÚ, J. (1994) “Afinal, quais são as âncoras do Real?”. Folha de S. Paulo, 16.8.94.
- MERKIN, G. (1988) “Para uma teoria da inflação alemã: algumas observações preliminares”. In Rego, J. M., org. *Hiperinflação: algumas experiências*. Rio de Janeiro, Paz e Terra.

