
Crédito e planos econômicos

Alberto Borges Matias

Recebido em junho/97

No Brasil, a atividade econômica recente tem apresentado ciclos de curto prazo caracterizados por períodos de retração e expansão, como exposto no corpo deste artigo. Tais ciclos têm sido pautados, na história recente, por vários planos econômicos que interferem na atividade empresarial, algumas vezes interrompendo processos de expansão e outras revertendo processos recessivos (Bucchi, 1994; Velloso, 1995).

A análise detalhada desse processo torna-se relevante no contexto da definição de estratégias de operações, de recursos humanos, de *marketing* e de finanças. Em operações, na definição do planejamento e da capacidade de produção; em recursos humanos, no planejamento quantitativo do quadro de colaboradores e da política de treinamento e desenvolvimento; em *marketing*, na definição do planejamento quantitativo de vendas e em sua distribuição durante o período; e em finanças, na definição da expansão ou da retração da necessidade de capital de giro e da política de imobilização.

Um dos instrumentos utilizados pelas políticas econômicas que embalam os planos de estabilização é o crédito que, sob o controle do governo, constitui importante componente da política monetária (Latif, 1995; Toledo, 1995). Assim, seu entendimento torna-se relevante, como exposto, pela ótica estratégica da condução dos negócios (Lopes, 1996).

Neste trabalho tem-se, assim, por objetivo, analisar a utilização das políticas de crédito no bojo dos planos de estabilização, procurando as respostas das seguintes questões:

- Houve aumento das vendas a prazo com o Plano Real?
- E com os outros planos?
- Os planos econômicos têm influência na tendência das vendas a prazo?
- Há instabilidade nas vendas a prazo após os planos?
- Qual é a utilização política do crédito nos planos econômicos?
- A taxa de crescimento das vendas a prazo no período recente de planos econômicos é diferente da do período histórico anterior, não-caracterizado por planos econômicos seqüenciados?

METODOLOGIA DE PESQUISA

Para responder a essas questões, quais dados utilizar que sejam representativos das vendas a prazo e que possuam uma série histórica suficientemente longa para permitir análises com qualidade?

Alberto Borges Matias é Professor Doutor do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, *Campus* de Ribeirão Preto.

Fax: (016) 629-0460
E-mail: matias@usp.br

Após a avaliação das informações disponíveis, a opção foi pela utilização do número de consultas ao Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) da Associação Comercial de São Paulo (ACSP), que indica a quantidade de consultas realizadas pelos associados do município de São Paulo para validarem concessão de crédito, notadamente no varejo. A série obtida inicia-se em 1975, data que se acredita suficiente para o estudo em razão do primeiro plano econômico ter sido implementado em 1986. No gráfico 1 consta a quantidade de consultas mensais ao SPC desde janeiro de 1975.

Ao analisar o gráfico 1, observa-se a existência de sazonalidade nos dados, com picos de consultas nos meses de dezembro. Há, portanto, a necessidade de excluir-se o

efeito sazonal, para que ele não dificulte a visualização dos efeitos provocados pelos planos econômicos. Dessa forma, optou-se por utilizar a variação das consultas do mês sobre igual mês do ano anterior como medida dessazonalizada. Essa nova visão é apresentada no gráfico 2.

A análise do gráfico 2, no qual estão sobrepostos dados informativos dos diversos planos econômicos, apresenta indícios de que a cada um deles existiu mutação no comportamento do movimento comercial a prazo. A seguir serão analisados cada um dos planos e seus reflexos nas consultas ao SPC. Ressalta-se que as consultas ao SPC aqui refletem as vendas comerciais a prazo. Para a avaliação dos efeitos dos planos, foram considerados um ano antes e um ano após.

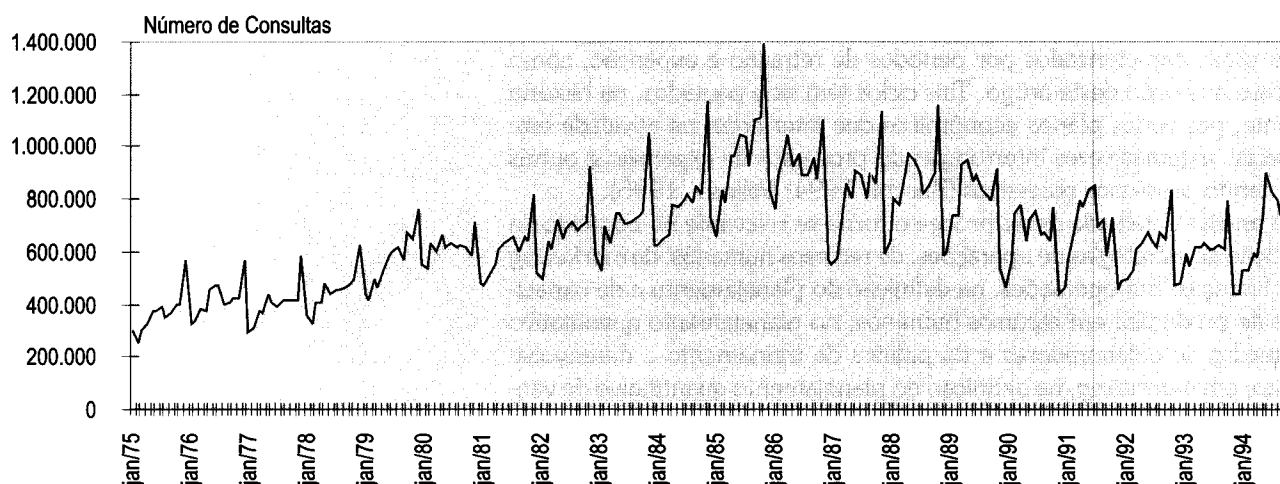


Gráfico 1: Consultas Mensais ao SPC

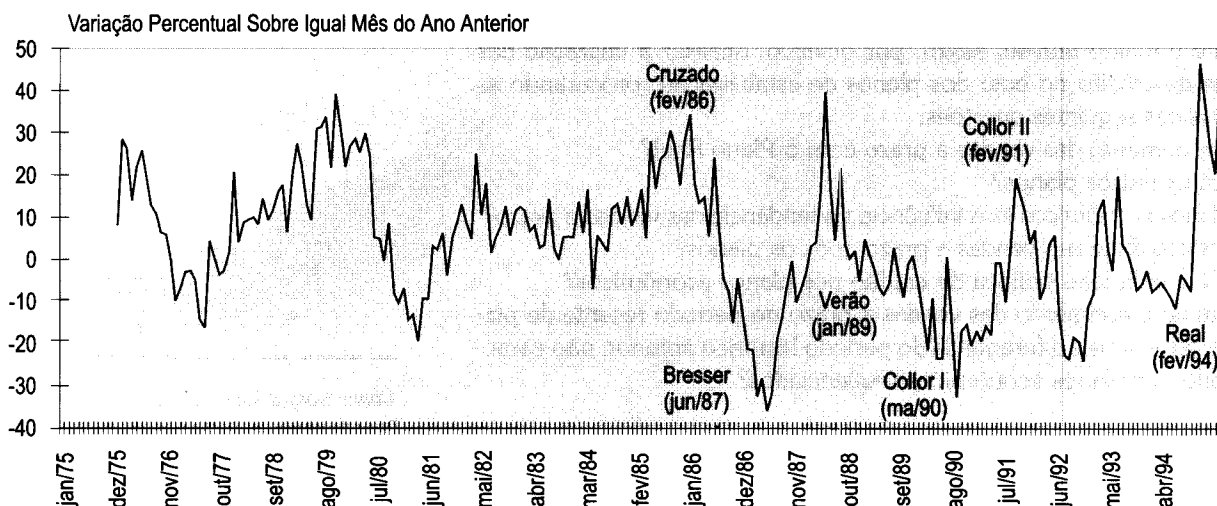


Gráfico 2: Evolução Mensal de Consultas ao SPC

EVOLUÇÃO DAS VENDAS COMERCIAIS A PRAZO E DA INSTABILIDADE NO PLANO REAL

O Plano Real, implantado em fevereiro de 1994, inicia-se efetivamente em julho de 1994 com a implantação de uma nova moeda — o Real —, três meses antes das eleições que elegeram, para a Presidência da República, o próprio Ministro da Fazenda idealizador do Plano.

O gráfico 3 ilustra essas datas na curva de evolução mensal de consultas ao SPC. Nele pode ser observado sensível crescimento das vendas a prazo com a implantação do Real, demonstrando que o crédito foi utilizado dentro da política econômica como fator de incentivo ao crescimento do consumo em período pré-eleitoral.

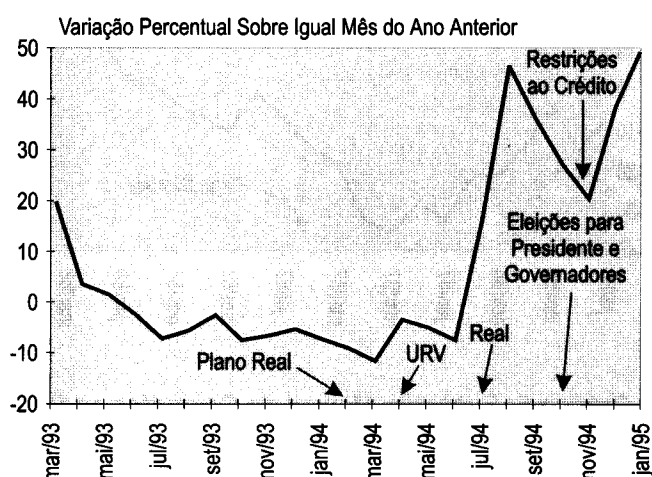


Gráfico 3: Evolução Mensal de Consultas ao SPC no Plano Real

O Plano Real foi um plano expansionista das vendas a prazo, invertendo a tendência de retração do período anual anterior. As vendas a prazo foram, no início, financiadas formalmente por instituições de crédito e, posteriormente, após outubro de 1994, de modo informal por meio do uso de cheques pré-datados, que se constituíram em linhas de crédito não-formalmente concedidas, e da redução dos saldos de cadernetas de poupança e fundos de investimento.

Por outro lado, o comércio que vinha de um período de redução de vendas a prazo, com o Plano Real percebeu também forte queda nas vendas a vista, forçando a manutenção do crediário como forma de sustentação das vendas. Assim, mesmo com as medidas de contenção de demanda promovidas logo após as eleições pelo Ministério da Fazenda — como o aumento do compulsório sobre depósitos, a criação do compulsório sobre operações de crédito, as restrições a consórcios e cartões de crédito e a redução do número de prestações —, as vendas a prazo continuaram a crescer promovidas pelo comércio com recursos próprios

ou com recursos de empresas de *factoring* captados no mercado paralelo, como forma de bancarem os cheques pré-datados. O governo promoveu, dessa forma, grande desintermediação financeira, perdendo o controle da política creditícia e deixando duas alternativas para o atendimento dessa demanda: ou maior oferta de produtos de consumo importados e/ou aumento dos preços.

Para saber se houve instabilidade nas vendas a prazo após o Plano Real, calculou-se o coeficiente de variação das evoluções de consultas ao SPC antes e depois do Plano. Neste artigo, considera-se como conceito de instabilidade o nível de variação em torno de um comportamento médio. Como período avaliativo, considera-se um ano antes do Plano e sete meses após o Plano, bem como julho de 1994 como a data de implantação do Plano Real.

Na tabela 1 é mostrado o cálculo dos argumentos. Observa-se que, efetivamente, houve diferença de comportamento (as médias são estatisticamente diferentes, com nível de significância de 99% e 17 graus de liberdade; teste $S = 2,50$, $t = (33,36)$ e intervalo entre $-2,8982$ e $2,8982$) nas vendas a prazo antes e depois do Plano Real e que a instabilidade, medida pelo coeficiente de variação, praticamente não apresentou alteração, demonstrando que o consumo financiado passou a crescer forte e estavelmente à taxa média anual de 33,8%, enquanto antes do Plano Real as vendas a prazo caíam 5,8% ao ano.

Tabela 1

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Plano Real

	Plano Real	
	Antes Julho 1993 a Junho 1994	Após Julho 1994 a Janeiro 1995
Média	-5,8%	33,8%
Desvio Padrão	2,7%	12,7%
Coeficiente de Variação	0,5	0,4

Contudo, será que essas características podem ser observadas nos planos econômicos anteriores? A seguir será analisado o comportamento das vendas a prazo nos demais planos.

EVOLUÇÃO DAS VENDAS COMERCIAIS A PRAZO E DA INSTABILIDADE NO PLANO CRUZADO

O Plano Cruzado, implantado em fevereiro de 1986, nove meses antes das eleições para Governadores, carac-

terizou-se pelo congelamento total de preços, câmbio e salários, provocando queda momentânea da inflação. Após, observou-se consumo excessivo, ágio nos preços, desabastecimento, disparada do dólar e aumento das dívidas interna e externa.

O gráfico 4 demonstra que o Plano Cruzado provocou aumento nas vendas comerciais a prazo apenas nos dois meses iniciais, promovendo, depois, decréscimos nas vendas a prazo. Esse Plano constituiu-se recessivo em termos de vendas a prazo.

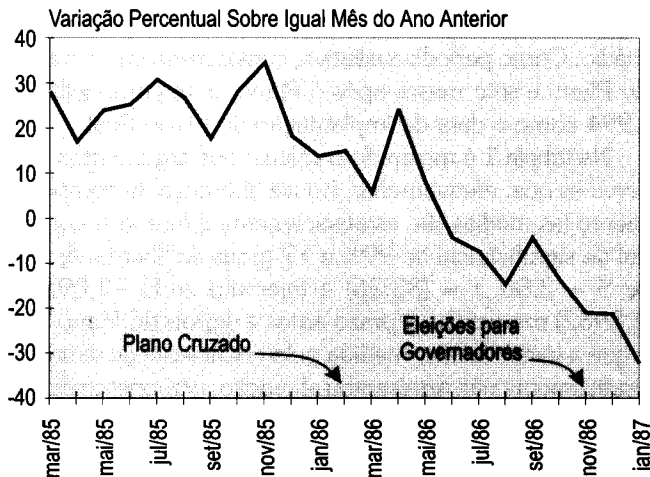


Gráfico 4: Evolução Mensal de Consultas ao SPC no Plano Cruzado

Na tabela 2 consta o cálculo dos argumentos. Observa-se que, efetivamente, houve diferença de comportamento (as médias são estatisticamente diferentes, com nível de significância de 99% e 20 graus de liberdade; tem-se $S = 3,40$, $t = 20,18$ e intervalo entre $-2,8453$ e $2,8453$) nas vendas a prazo antes e depois do Plano Cruzado e que a instabilidade, medida pelo coeficiente de variação, decuplicou.

Tabela 2

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Plano Cruzado

	Plano Cruzado	
	Antes	Após
Média	22,8%	-5,2%
Desvio Padrão	6,7%	16,4%
Coefficiente de Variação	0,3	3,2

EVOLUÇÃO DAS VENDAS COMERCIAIS A PRAZO E DA INSTABILIDADE NO PLANO BRESSER

O Plano Bresser, implantado em junho de 1987, teve como característica o congelamento de preços e salários, com desvalorização da moeda local (Cruzado).

Pode ser observado no gráfico 5 que o Plano promoveu expansão das vendas comerciais a prazo.

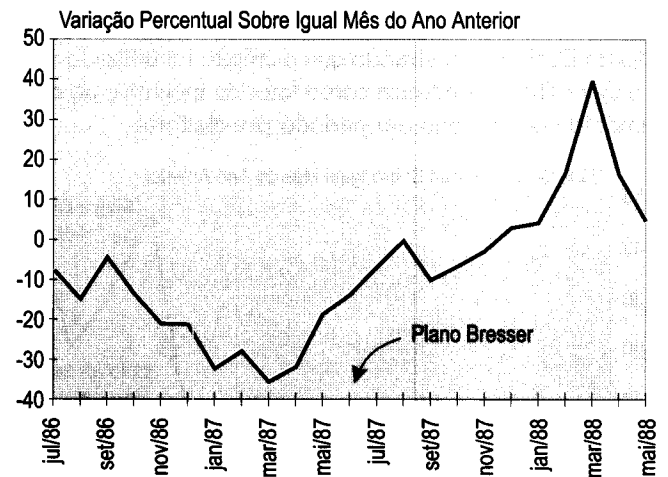


Gráfico 5: Evolução Mensal de Consultas ao SPC no Plano Bresser

Na tabela 3 é apresentado o cálculo dos argumentos. Observa-se que, efetivamente, houve diferença de comportamento (as médias são estatisticamente diferentes, com nível de significância de 99% e 20 graus de liberdade; tem-se $S = 3,58$, $t = (15,82)$ e intervalo entre $-2,8453$ e $2,8453$) nas vendas a prazo antes e depois do Plano Bresser e que a instabilidade, medida pelo coeficiente de variação, aumentou mais de cinco vezes.

Tabela 3

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Plano Bresser

	Plano Bresser	
	Antes	Após
Média	-19,0%	4,1%
Desvio Padrão	10,9%	14,7%
Coefficiente de Variação	0,6	3,6

EVOLUÇÃO DAS VENDAS COMERCIAIS A PRAZO E DA INSTABILIDADE NO PLANO VERÃO

O Plano Verão, implantado em janeiro de 1989, caracterizou-se pelo congelamento de preços e salários, com desvalorização da moeda local.

O gráfico 6 demonstra que o Plano Verão constituiu-se recessivo em termos de vendas a prazo.

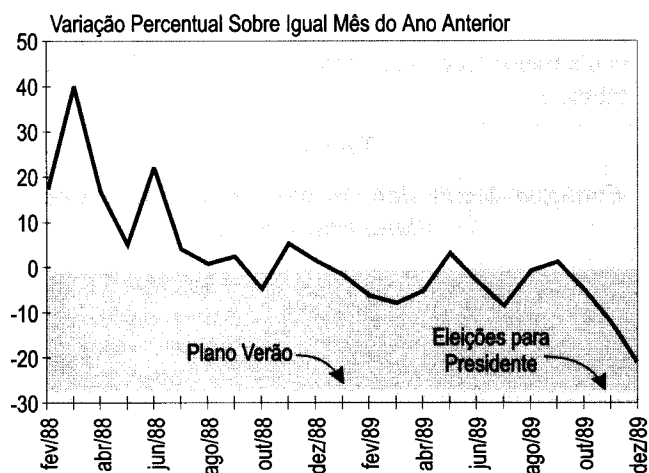


Gráfico 6: Evolução Mensal de Consultas ao SPC no Plano Verão

Na tabela 4 consta o cálculo dos argumentos. Observa-se que, efetivamente, houve diferença de comportamento (as médias são estatisticamente diferentes, com nível de significância de 99% e 20 graus de liberdade; tem-se $S = 3,07$, $t = 12,03$ e intervalo entre $-2,8453$ e $2,8453$) nas vendas a prazo antes e depois do Plano Verão e que a instabilidade, medida pelo coeficiente de variação, não sofreu alteração significativa.

Tabela 4

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Plano Verão

	Plano Verão	
	Antes	Após
Média	9,6%	-5,5%
Desvio Padrão	12,4%	6,5%
Coeficiente de Variação	1,3	1,2

EVOLUÇÃO DAS VENDAS COMERCIAIS A PRAZO E DA INSTABILIDADE NO PLANO COLLOR I

O Plano Collor I, implantado em março de 1990, teve por característica o bloqueio de contas correntes e aplicações financeiras, com congelamento de preços e extinção de restrições às importações. No início conseguiu queda da inflação e superávit fiscal, seguidos por recessão com inflação.

O Plano Collor I, como demonstrado no gráfico 7, acentuou o processo de redução das vendas a prazo.

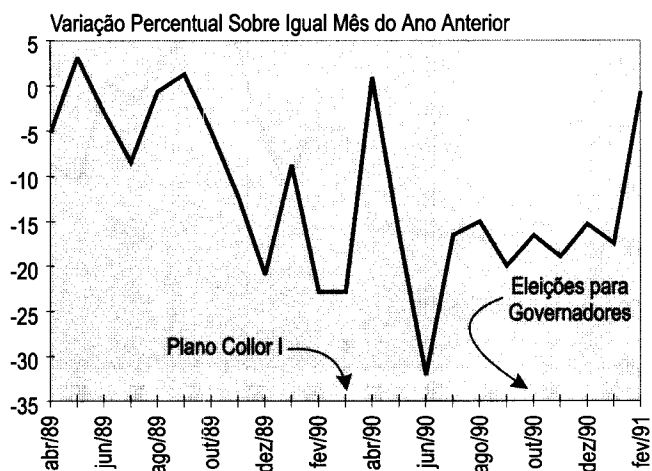


Gráfico 7: Evolução Mensal de Consultas ao SPC no Plano Collor I

Encontra-se na tabela 5 o cálculo dos argumentos. Observa-se que, efetivamente, houve diferença de comportamento (as médias são estatisticamente diferentes, com nível de significância de 99% e 20 graus de liberdade; tem-se $S = 2,90$, $t = 7,10$ e intervalo entre $-2,8453$ e $2,8453$) nas vendas a prazo antes e depois do Plano Collor I e que a instabilidade, medida pelo coeficiente de variação, apresentou redução de 45%.

Tabela 5

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Plano Collor I

	Plano Collor I	
	Antes	Após
Média	-7,5%	-15,9%
Desvio Padrão	8,0%	8,8%
Coeficiente de Variação	1,1	0,6

EVOLUÇÃO DAS VENDAS COMERCIAIS A PRAZO E DA INSTABILIDADE NO PLANO COLLOR II

O Plano Collor II, implantado em fevereiro de 1991, caracterizou-se pela desindexação da economia, com a extinção da correção monetária, associada ao congelamento de preços e salários.

O Plano reverteu a tendência recessiva das vendas a prazo que era observada no ano anterior.

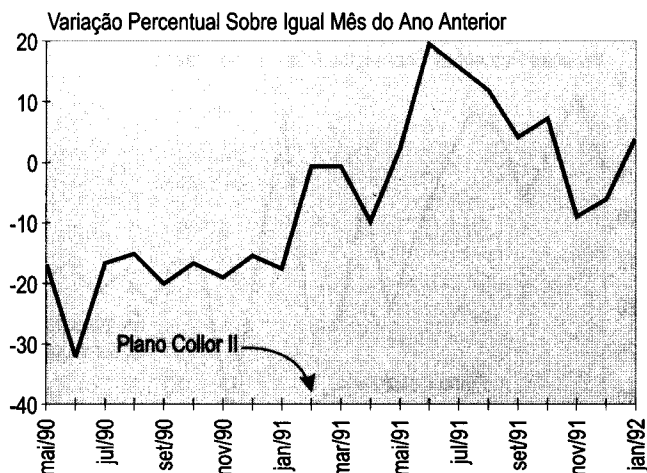


Gráfico 8: Evolução Mensal de Consultas ao SPC no Plano Collor II

Na tabela 6 é apresentado o cálculo dos argumentos. Observa-se que, efetivamente, houve diferença de comportamento (as médias são estatisticamente diferentes, com nível de significância de 99% e 20 graus de liberdade; tem-se $S = 2,91$, $t = (17,70)$ e intervalo entre $-2,8453$ e $2,8453$) nas vendas a prazo antes e depois do Plano Collor II e que a instabilidade, medida pelo coeficiente de variação, aumentou seis vezes.

Tabela 6

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Plano Collor II

	Plano Collor II	
	Antes	Após
Média	-17,7%	3,3%
Desvio Padrão	7,6%	9,3%
Coefficiente de Variação	0,4	2,8

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir das análises apresentadas, procura-se responder, a seguir, as questões formuladas no início deste texto como base da pesquisa.

• Houve aumento das vendas a prazo com o Plano Real?

Houve. O Plano Real promoveu a maior taxa de crescimento nas vendas comerciais a prazo dentre todos os planos econômicos, enquanto o Plano Collor I promoveu a maior recessão, conforme pode ser observado na tabela 7.

Tabela 7

Evolução Média das Vendas a Prazo Após Cada Plano Econômico

	Vendas a Prazo Evolução Média Percentual
Plano Real	+33,8
Plano Bresser	+4,1
Plano Collor II	+3,3
Plano Cruzado	-5,2
Plano Verão	-5,5
Plano Collor I	-15,9

• E com os outros planos?

Não se pode dizer que todos os planos econômicos apresentam o mesmo impacto nas vendas a prazo. Dos seis planos analisados, três foram expansionistas das vendas a prazo (Real, Bresser e Collor II) e três ocasionaram retração das vendas a prazo (Cruzado, Verão e Collor I), conforme observado na tabela 7. Como demonstrado no estudo, por meio dos testes de diferença de médias, todos os planos alteram o comportamento das vendas comerciais a prazo, concluindo-se pela hipótese de que todos os planos econômicos utilizam políticas de crédito.

• Os planos econômicos têm influência na tendência das vendas a prazo?

Como pode ser observado na tabela 8, os planos econômicos invertem a tendência do comportamento das vendas a prazo. Dos seis planos, apenas o Plano Collor I foi exceção. Dessa forma, alteram-se também as expectativas do comércio e das instituições de crédito, as quais podem ser associadas a excesso de otimismo — quando se inverte a tendência para crescimento — ou a excesso de pessimismo — quando se inverte a tendência para redução das vendas a prazo. Tais excessos podem implicar em

não ter ou não manter os cuidados necessários nas concessões de crédito, pois, devido à inversão de tendência, os consumidores podem perder o controle de seus gastos. Pode ocorrer, também, que o comércio reforce a redução do nível normal de atividade. Deve-se, portanto, administrar as inversões de forma consciente.

Tabela 8

Impacto dos Planos Econômicos nas Vendas a Prazo

	Taxa de Crescimento		Impacto
	Antes do Plano %	Após o Plano %	
Plano Real	-5,8	+33,8	Inversão
Plano Cruzado	+22,8	-5,2	Inversão
Plano Bresser	-19,0	+4,1	Inversão
Plano Verão	+9,6	-5,5	Inversão
Plano Collor I	-7,5	-15,9	Manutenção
Plano Collor II	-17,7	+3,3	Inversão

• Há instabilidade nas vendas a prazo após os planos?

Como dito anteriormente, neste texto considera-se como conceito de instabilidade o coeficiente de variação. Na tabela 9 são apresentados os coeficientes de variação no período anual anterior ao plano e no período anual posterior ao plano. Em três dos seis planos (Cruzado, Bresser e Collor II) houve forte aumento dos coeficientes de variação, sempre superiores a 200%. Nos planos Real e Collor I houve redução do coeficiente de variação. No Plano Verão não houve impacto significativo no coeficiente de variação. O teste de diferença de médias dos coeficientes de variação (as médias são iguais, com nível de significância de 99% e 10 graus de liberdade; tem-se $S = 0,95$, $t = (2,32)$ e intervalo entre $-3,1693$ e $3,1693$) confirma que os planos econômicos não alteram a instabilidade das vendas comerciais a prazo, indicando que o aumento da dispersão é proporcional ao aumento das vendas comerciais a prazo. Pelo menos em um ano após cada plano as vendas a prazo não apresentam instabilidade no novo patamar.

• Qual é a utilização política do crédito nos planos econômicos?

Como visto anteriormente, os planos econômicos alteram a tendência das vendas comerciais a prazo, influenciando diretamente a demanda de bens e serviços. Os gráficos apresentados indicam que quatro dos seis pla-

Tabela 9

Impacto dos Planos Econômicos na Instabilidade das Vendas a Prazo

	Coeficiente de Variação		Impacto Percentual
	Antes do Plano	Após o Plano	
Plano Real	0,5	0,4	-20
Plano Cruzado	0,3	3,2	+967
Plano Bresser	0,6	3,6	+500
Plano Verão	1,3	1,2	-7
Plano Collor I	1,1	0,6	-45
Plano Collor II	0,4	2,8	+600
Média	0,70%	1,97%	+181
Desvio Padrão	0,40%	1,40%	+245
Coeficiente de Variação	0,58	0,71	+23

nos econômicos (Real, Cruzado, Verão e Collor I) foram implantados em períodos inferiores a dez meses das datas de eleições para Presidente da República ou Governadores de Estados e que apenas os planos Bresser e Collor II não apresentaram eleições até doze meses da sua implantação. Nenhuma eleição do novo período democrático brasileiro — desde novembro de 1985 — deixou de ser precedida, em até dez meses, de um plano econômico, demonstrando evidências da utilização da política de vendas comerciais a prazo, por meio dos planos, para promover eleições para Presidente e Governadores. O quadro da página seguinte indica esses dados.

• A taxa de crescimento das vendas a prazo no período recente de planos econômicos é diferente da do período histórico anterior não-caracterizado por planos econômicos seqüenciados?

Os dados da tabela 10 demonstram que a taxa média anual de crescimento das vendas a prazo no período de janeiro de 1978 a janeiro de 1986 foi diferente da do período de fevereiro de 1986 a janeiro de 1995 (as médias são diferentes, com nível de significância de 99% e 227 graus de liberdade; tem-se $S = 14,3$, $t = 6,9$ e intervalo entre $-2,58$ e $2,58$), indicando que no período longo de 108 meses de planos seqüenciados as vendas a prazo apresentaram redução média anual de 2,4%, enquanto no período anterior as vendas a prazo cresceram à média anual de 10,7%. Os planos econômicos, além de não promoverem o crescimento sustentado das vendas a prazo, provocam processos recessivos. São, na realidade, choques e não planos, que atordoam a economia.

Quadro

Utilização Política do Crédito nos Planos Econômicos

	Data do Plano	Data da Eleição*	Período entre as Datas
Plano Real	Fevereiro 1994	Outubro 1994 (P)	8 meses
Plano Cruzado	Fevereiro 1986	Novembro 1986 (G)	9 meses
Plano Bresser	Junho 1987	Não Houve	—
Plano Verão	Janeiro 1989	Novembro 1989 (P)	10 meses
Plano Collor I	Março 1990	Outubro 1990 (G)	7 meses
Plano Collor II	Fevereiro 1991	Não Houve	—

* P = Eleições para Presidente
G = Eleições para Governadores

PONTOS PARA NOVAS PESQUISAS

Finalmente, ficam algumas questões a serem pesquisadas em próximos estudos:

- Os planos econômicos têm como objetivo básico declarado pelos governantes o combate ao processo inflacionário. Para tanto, tais planos utilizam-se de políticas de

RESUMO

Neste artigo tem-se por objetivo analisar a utilização, pelo governo, da política de crédito nos diversos planos econômicos, como forma de orientar os gestores das áreas de crédito de empresas e bancos na formulação de suas estratégias. Como metodologia, utilizou-se a comparação estatística do comportamento das vendas a prazo nos períodos que antecederam e sucederam cada plano econômico, concluindo-se que os diversos planos inverteram a tendência anterior a cada um e, portanto, utilizaram-se da política de crédito.

Palavras-chave: crédito, planos econômicos.

ABSTRACT

This article analyzes the use of credit policies by Brazilian government during heterodox economic plans as an orientation to firm and bank management. The article compares the behavior of credit sales before and after each plan, concluding that after the heterodox economic plans previous credit sales trends are inverted.

Uniterms: credit, economic plans.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BUCCHI, Wadico. Inflação e ajustes necessários à estabilização econômica. *Revista Tibiriçá*, n.25, p.43-63, ago. 1994.
LATIF, Zeina Abdel. *Regime monetário no Brasil e descontrole inflacionário*. São Paulo, 1995. Dissertação (Mestrado) — Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

LOPES, J.R.L. Crédito ao consumidor e superendividamento: uma problemática geral. *Revista do Direito do Consumidor*, n.17, p.57-64, jan./mar. 1996.
TOLEDO, J.E.C. Crédito e atividade econômica. *Informações FIFE*, n.180, p.12, 1995.
VELLOSO, João Paulo dos Reis (coord.). *O Real e o futuro da economia*. Rio de Janeiro, José Olympio Editora, 1995.

Tabela 10

Evolução Média e Instabilidade das Vendas a Prazo Antes e Após o Período de Planos Econômicos

	Planos Econômicos	
	Antes Janeiro 1978 a Janeiro 1986	Após Fevereiro 1986 a Janeiro 1995
Média	10,7%	-2,4%
Desvio Padrão	12,2%	16,3%
Coefficiente de Variação	1,1	6,8

crédito para o controle das vendas comerciais a prazo. Será que realmente existe correlação entre vendas comerciais a prazo e inflação?

- Na pesquisa apresentada neste artigo, constatou-se que os planos econômicos se utilizam de políticas de crédito de forma a inverter a tendência das vendas comerciais a prazo. Assim, ocorrendo mudanças bruscas no comportamento do crediário, qual será o impacto dos planos econômicos nos níveis de inadimplência e insolvência?
- Qual é o período após cada plano em que surge nova inversão de tendência? Será que existe um **prazo de validade** dos planos econômicos?◆