

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A HIPERINFLAÇÃO ALEMÃ E HÚNGARA NOS ANOS 20 , A
HIPERINFLAÇÃO ARGENTINA E ANÁLISE SOBRE A INFLAÇÃO BRASILEIRA
DESDE A REVOLUÇÃO DE 64

JOÃO RICARDO SOARES DANTAS DE FARIA
MATRÍCULA : 9815556

ORIENTADOR: LUIZ ROBERTO DE AZEVEDO CUNHA

Dezembro de 2002

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo , a nenhuma forma de ajuda externa , exceto quando autorizado pelo professor tutor”

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Meus agradecimentos vão para o meu professor orientador Luiz Roberto de Azevedo Cunha pela dedicação , paciência e disponibilidade com que me ajudou na realização desta monografia .

Índice :

Introdução	p.6
Hiperinflação alemã.....	p.8
Hiperinflação húngara.....	p.13
Hiperinflação argentina.....	p.19
Análise sobre a inflação brasileira.....	p.26
Conclusão.....	p.37
Bibliografia.....	p.39

Índices das tabelas :

Var. per. do índice de preços no atacado na Alemanha.....	p8
Exec. Orça. De Hungria 1920-1925	p10
Alemanha : Receitas e Despesas (1921-1925).....	p10
Alemanha 1923-Preços ao Cons. Preços por Atac. tx de cambio....	p11
Tx mensal % do aumento de preços na Hungria(jul. 1922 a jun. 1924).....	p13
Déficit de c.c./PIB , Entrada de K./exportação , Débito de serv./exportação (Hungria 1924-1926/1927-1928)	p16
Índices para o salário real na Hungria entre 1918 e 1920.....	p17
Evol. das taxas cambiais do início do Plano Primavera até jun. 1989.....	p.23
Inflação na Argentina (1973-1975 e 1985-1986 e 1989).....	p.24
Inflação no Brasil (1829-1987).....	p.26

Introdução:

Considera-se hiperinflação, uma inflação mensal de 50 por cento ou mais ao mês e esta só é considerada terminada quando fica abaixo deste índice por mais de um ano. Em toda história Ocidental, não há registro de mais de 15 exemplos no Ocidente de hiperinflação. Muitos destes exemplos ocorreram nos anos 20 e após à Segunda Grande Guerra, e parecia algo isolado e resolvido. Porém a aparição de violentas inflações nos anos 70 e 80 fez com que se aumentasse o interesse pelas chamadas “inflações clássicas” (para conhecer o passado para prever o futuro, plagiando um famoso historiador). E apesar de atualmente no Brasil a inflação estar domada, há um intenso debate político quanto à necessidade de medidas impopulares na política econômica de modo a manter a inflação a índices baixos, o que só aumenta o interesse no estudo de casos passados.

Esta monografia é um estudo de caso de alguns dos mais famosos casos de hiperinflação, alguns deles “clássicos” (até para entender o nosso caso) como a alemã¹ que teve duração de 16 meses a uma média de 322 % em média e a húngara que durou 10 meses a 46 % ao mês com 50 % no primeiro mês, o caso brasileiro, e o da Argentina (média de 67 % por 32 meses) por ser um país com muitas semelhanças conosco.

Pode-se dizer que inflação é uma doença econômica não só pelas terríveis conseqüências na saúde da economia², mas também pelo fato de causar uma transferência de renda para grupos que conseguem se proteger desta sobre os indefesos (ex.: sindicatos fortes que, como na Europa dos anos 20, impedem ou procuram minimizar a queda do salário real fazendo com que os preços fiquem mais altos, monopólio, etc.). Aqui a analogia à uma doença se dá ao fato desta atingir mais fortemente àqueles que tem menos chances de defesa, seja física e/ou financeira. E finalmente, inflação é um fenômeno determinado pelo seu próprio passado e apresenta, na maioria das vezes um padrão inercial: “esse padrão “inercial” pode prosseguir durante muito tempo apresentando números muito altos sem que necessariamente haja inflação”³. De novo, a analogia à doença se faz ao fato de que a vítima geralmente teve um estilo de vida que propiciou seu surgimento e que sem uma ação ofensiva dos anticorpos e/ou medicamentos, apresenta um padrão inercial que explode no futuro. Um exemplo desta inércia inflacionária é a hiperinflação húngara que só surgiu 10 anos após a Guerra de 1914 quando estava a uns 100 % anuais. Outros exemplos são o caso brasileiro e argentino onde a inflação já existia há várias décadas só acelerando muito após os choques de petróleo. O caso alemão foi o único explosivo que é tratado nesta monografia.

Notas :

1) O caso alemão, neste trabalho, é o que mais se aproxima de uma hiperinflação, apresentando uma desmoralização total da moeda e seus substitutos financeiros domésticos e uma corrida a bens e moedas estrangeiras.

2) Alguns dos efeitos da inflação são a desmonetização da economia (queda de M ou aumento de V) que começa primeiramente com a perda da função da moeda como reserva de valor e depois como unidade de conta se a inflação persistir, e a migração para bens

protegidos da mesma . Essa corrida para procurar proteção à inflação é importante pois determina o futuro da mesma (Ex.: Se aumenta a demanda por dólar , a taxa cambial se desvaloriza aumentando ainda mais a inflação.) Outro efeito nocivo da inflação é o aumento a ativos financeiros indexados , em detrimentos dos imobilizados causando a excessiva desvalorização destes .A inflação causa também a volatilidade dos preços , aumentando as variâncias dos preços reais das mercadorias levando à probabilidade de dificuldades temporárias de caixa (“fragilidade financeira”) o que obriga o B.C. a ser uma espécie de financiador de ultima instância .E finalmente em países onde a descrença na moeda local seja muito grande ou haja falha/inexistência de índices que apurem a inflação e com determinado grau de abertura econômica , se imponha a dolarização (é o uso do índice cambial) que impede que o país tenha um política monetária independente , alem de razões nacionalistas , etc. .

3) Franco – O Plano Real e Outros Ensaio

Hiperinflação Alemã nos anos 20 :

Com certeza uma das mais famosas inflações clássicas , é tratada aqui nesta monografia para servir de base de comparação aos outros casos que serão tratados neste trabalho. Para se Ter uma idéia da evolução exponencial da inflação na Alemanha sege a tabela abaixo (que representa a variação percentual do índice de preços no atacado) extraída do livro : A medida da Inflação no Brasil de Lopes .

Mês	1919	1920	1921	1922	1923	1924
Jan.	6,94	56,41	-0,07	5,10	88,68	-7,01
Fev.	3,05	34,16	-4,38	11,95	100,68	-0,98
Mar.	1,48	1,42	-2,76	32,45	-12,48	3,87
Abr.	4,38	-8,41	-0,90	16,97	6,63	2,80
Mai.	3,85	-3,77	-1,36	1,62	56,75	-1,28
Jun.	3,70	-8,36	4,43	8,86	137,27	-5,36
Jul.	10,06	-1,09	4,54	43,09	285,80	-0,78
Ago.	24,48	6,07	34,25	90,87	1162,31	4,35
Set.	16,82	3,31	7,82	49,48	2431,67	5,83
Out.	14,00	-2,14	19,01	97,21	29607,11	3,14
Nov.	20,64	2,93	38,86	103,89	10121,13	-1,53
Dez	18,44	-4,57	2,08	27,82	73,85	1,55

Grande parte dos problemas sofridos pela Alemanha no pós-guerra veio através dos tratados de paz que lhe infligiram perdas territoriais (que embora não tão grandes quanto à Hungria , prejudicaram o suprimento de carvão alemão) , o fim de sua marinha mercante , além de pesadas dívidas e reparações de guerra chegando ao ponto de 80% de suas exportações serem destinadas às reparações de guerra (esta última foi uma das principais causas da hiperinflação alemã , prejudicando seu balanço de pagamentos). Some a esses problemas , a grande pressão dos sindicatos trabalhistas alemães que , seguindo a tendência européia , exigia a volta dos salário reais a níveis pré-guerra . Para se ter uma idéia da magnitude deste problema gerado pela classe trabalhadora , basta lembrar da surpreendente velocidade em que esses trabalhadores se sindicalizaram : de 2437000 em 1914 a 9163000 em 1920 .

Um dos fatores que possibilitou no fim da hiperinflação foi o “plano Dawes” Franco (O Plano Real e Outros Ensaio) que conseguiu reduzir o peso anual sobre as exportações a míseros 3,6% em 1924 e 10,9% em média de 1925 e 1928 (segundo o livro “O Plano Real e Outros Ensaio” de G. H. B. Franco) . Outro fator foi o Rentenmark , que era uma espécie de moeda indexada . Mas para entender seu surgimento , sua grande aceitação e seu sucesso ,(e comparar com a nossa URV que é bem similar) é preciso compreender a evolução histórica da indexação na economia alemã até seu surgimento que é o tema dos próximos parágrafos .

A indexação salarial na Alemanha , ao contrário da Hungria , se disseminou de forma tranquila , bem estruturada e com um sistema de negociação coletiva amplamente aceito .

Oitenta e quatro % da força de trabalho na agricultura , indústria e comércio estavam com seu salário indexado mesmo com a inexistência de um índice confiável de custo de vida³ (que acaba sendo uma das alavancas de uma dolarização), fato semelhante à Argentina . Até fevereiro de 1920 quando um índice oficial de custo de vida foi implantado , as negociações trabalhistas eram conduzidas com base numa multiplicidade de índices privados calculados por federações industriais , autoridades locais e sindicatos específicos , ou seja , apesar das dificuldades , a livre negociação tornou desnecessária a criação de mecanismos compulsórios de negociação pelo governo . Com a aceleração inflacionária de 1923 , o Ministério do Trabalho propôs a adoção do sistema de salários-ouro , cujo objetivo era cotar salários reais através de um indexador , levando aos marcos a perderem com mais intensidade uma de suas funções como moeda : a unidade de conta . Mais uma vez a livre negociação entre trabalhadores e patrões aperfeiçoaram este mecanismo proposto pelo Ministério do Trabalho e os salários acabaram indexados em um período de 4 a 8 semanas , à taxa cambial . Com o uso da taxa cambial como referência , pode-se dizer que a economia alemã se dolarizou (lembrando que dolarização é quando a economia usa como parâmetro nos seus preços o dólar , às vezes sem usa-lo diretamente como um meio de pagamento , como foi o caso alemão) .

Em fevereiro de 1920 o governo estabeleceu uma legislação em que autorizava e regulamentava a emissão das chamadas “moedas de emergência” , como eram conhecidas as moedas privadas . Em 1921 a Alemanha , sob o comando de Erzberger(ministro das finanças) , sofreu uma séria reforma fiscal da mesma severidade que a aplicada no mesmo ano por Hegedus na Hungria . Ambas tiveram também o mesmo destino , o fracasso no combate à inflação . Em outubro de 1923 implementou-se o exame de leis fiscais , em uma tentativa malsucedida de se indexar certos impostos e preços de serviços públicos . No mesmo ano , em uma outra tentativa , só que mais articulada , de indexação , nos dias 7 e 9 de dezembro , usou-se decretos de emergência . Pouco tributos novos foram criados por esses decretos , com o objetivo de colocar o sistema fiscal no “padrão ouro” (isto é indexado pela taxa cambial) . Porém quando os decretos entraram em vigor , logo depois a economia alemã se estabilizou¹ tirando muito de seu propósito (não há utilidade para cláusulas de indexação em economias com preços estáveis) . Mas pelo menos com a estabilização , a economia alemã entrou em equilíbrio fiscal , graças ao fracassado mas rigoroso ajuste fiscal implementado com Erzberger (além é claro do Efeito-Tanzi) . Um adendo importante a se citar é que quando a economia alemã se estabilizou , ela estava sob tutela da Liga das Nações² que , como na Hungria , lhe implementou o mesmo receituário ortodoxo , que se deu basicamente por realocação de gastos do governo (menos rigoroso que o de Erzberger) . Tanto na Hungria quanto na Alemanha , este receituário gerou um pequeno impacto no orçamento ., conforme se pode observar nas duas tabelas abaixo extraídas do livro de Franco (O Plano Real e Outros Ensaios) :

Hungria : execução orçamentária , 1920-1925
(milhões de coroas de ouro)

	1920-1921	1921-1922 ^a	1922-1923 ^b	1923-1924 ^a	1924-1925/pri m. Sem estimat.	1924-1925/pri m. Sem. Fatual.	1924-1925c,b/ estimat.	1924-1925c,b factual
Despesa	574,1	386,4	242,8	409,5	186,3	205,9	393,9	422,8
Receita	192,4	226,2	170,8	192,6	143,8	208,0	293,8	453,1
Déficit	387,5	160,2	72	216,9	42,5	-2,1	100,1	-30,3
% Rec./des p.	33,5	58,5	70,4	47,0	77,2	101,0	74,6	107,2

Fontes e observações : a) Exercícios fiscais de junho a junho , valores nominais de L.L. Ecker-Rácz (1993 , p.79) deflacionados com taxas de cambio , ibid. pp. 61-62. (b) Estimativas da Liga reproduzidos em L. Pasvolski (1928, p.322)

Alemanha : receitas e despesas , 1921-1925 (milhões de marcos ouro)

Anod	1921/1922a	1922/1923 ^a	1923/1924a,b	1924/25c
Despesa	6651,3	3950,6	5768,0	6895,0
Receita	2927,4	1488,1	1802,5	7786,2
Déficit	3723,9	2462,5	3965,5	-391,2
% da rec./desp.	44,0	37,7	31,2	112,9

Fontes e observações : (a) Os valores para 1921/22 , 1922/23 e para o período Março – Julho de 1923 correspondem aos números de Republic of Germany – Krieglastenkommission (1924 , p.32). (b) Os valores para Agosto- Dezembro de 1923 são os da tabela 7.6 . Para Janeiro – Março de 1924 os valores são de J. W. F. Thelwell (1924 , p. 33 e 1925 , p.30) . (d) Exercícios fiscais iniciados em março

No início de 1923, municipais e estaduais emitiram empréstimos denominados em commodities (ouro , coque , trigo , etc.) mas cotados em marcos de acordo com a cotação diária destas commodities (mas não podiam ser convertidos nas commodities em que se baseavam) . Esse “títulos da dívida” tinham seus valores mantidos constantes (esse era o objetivo) já que as mercadorias que lhes serviam de parâmetro , tinham sua cotação em dólar baseada no mercado internacional. Com o sucesso das moedas privadas e destes títulos o governo procurou aproveitar a ocasião para obter recursos para poder continuar a sustentar a taxa cambial (com objetivos antiinflacionários) , sustentação essa iniciada em março na chamada resistência passiva no Rhur , que foi uma greve em protesto à tomada do Rhur pelos franceses por dívidas de guerra , greve esta estimulada pelo governo (e simultaneamente com o uso de reservas cambiais) . Então o governo alemão emitiu um empréstimo (empréstimo-ouro) de “valor constante” denominado em dólar , mas não teve sucesso . Porém , com a criação da lei das “Moedas de Emergência” , os bancos estavam autorizados a emitirem moedas de “valor constante” (wertbestandiges) lastreados por esses empréstimos-ouro . O governo fez então uma segunda tentativa de empréstimo-ouro mas já com m objetivo mais ambicioso , o de fazer uma reforma monetária . Desta vez esse empréstimo tinha valores baixos como ½ , ¼ de dólares . Emitiu-se 120 milhões de dólares

nesta segunda tentativa , um volume aproximadamente tão grande quanto o valor em ouro moeda em circulação no período na Alemanha , conforme diz o livro de Franco (O Plano Real e Outros Ensaio) . O boom dos wertbestandiges privados junto com a disseminação de moedas estáveis e o crescimento de moedas estrangeiras provocou uma série de efeitos como mostra a seguinte tabela extraída do livro de . Franco (Plano Real e Outros Ensaio) :

Meses	Preços ao consumidor	Preços por atacado	taxa de cambio
Janeiro-março	69	59	49
Abril-junho	44	67	81
Junho	100	132	137
Julho	395	221	285
Agosto	1459	1208	1162
Setembro	2460	2035	2432
Outubro	24280	24432	29607
Novembro	17865	8600	10121

Vê-se que proporcionalmente à disseminação dos wertbestandiges privados junto com a disseminação de moedas estáveis e o crescimento de moedas estrangeiras , a inflação sobe uma tendência explosiva , aumentando a velocidade de circulação do marco e diminuindo a demanda por ele .

Diante do colapso econômico alemão , em junho de 1923 , o governo no segundo semestre de 1924 lançou o Plano Dawes , aliviando um pouco a situação econômica não só por alívio das reparações mas também pelo grande influxo de capital que ele proporcionou . Discutia-se na época qual deveria ser o novo rumo a ser tomado pelo governo . Desconsiderou-se na época a criação de uma moeda lastreada em ouro devido às baixas reservas do Reichsbank . Autores como Keynes e Brescianni-Turroni sugeriram a declaração da conversibilidade à uma taxa cambial fixa por um certo período de tempo , mas em poucas semanas as reservas despencaram a baixíssimos níveis . O fracasso da tentativa de estabilização da taxa cambial durante a resistência passiva no rthur , contribuiu junto com outros fatores , o fim da idéia de uma nova moeda baseada 100% no ouro .

Hilferding propôs uma moeda indexada ao centeio (o objetivo era ganhar apoio político da comunidade rural) mas sem ser conversível . Para isso ele propôs a criação de um banco emissor com subscrição compulsória em marco papel e imposta a elementos

representativos e importantes da Alemanha como comércio , setor financeiro , etc. A participação de cada grupo seria proporcional ao seu patrimônio . Como garantia o banco daria um título hipotecário baseado no seu patrimônio . Esse banco é que emitiria títulos hipotecários indexados ao preço do centeio . Mais tarde usou-se o ouro (ou seja o dólar) como indexador no lugar do centeio. Foi aí que esses títulos passaram a se chamar de rentenmark .

Suspeitava-se que o marco seria desmonetizado em algum momento futuro e então as moedas indexadas tornar-se-iam fiduciárias (sem lastro)⁴ o que não foi o caso.

O rentenmark , por fixar a taxa cambial foi , junto com outros fatores, o exterminador⁵ da hiperinflação alemã . A emissão de rentenmark era controlada de modo a evitar que fossem negociadas com deságio ressuscitando a inflação .

Notas :

1)A estabilização alemã se deu através do Rentenmark conforme se verá mais adiante .

2)Conforme já dito , o objetivo do plano de estabilização da Liga era a volta ao padrão-ouro. Aos vencedores da Primeira Grande Guerra isso lhes interessava . A Inglaterra por exemplo acreditava na volta à sua preeminência pré – guerra (já que ela antes era a líder econômica mundial , com a volta ao padrão – ouro ela acreditava poder atrair para si , capital do resto do mundo como no pré-guerra) . A França desejava a normalização comercial e financeira entre ela e o leste europeu através do padrão-ouro além de uma arrecadação ordenada das reparações de guerra .

3) Segundo o livro de Franco (“O Plano Real e Outros Ensaios”)

4)Isso porque o rentenmark não era conversível nem lastreado em ouro , contendo , como já se disse , como única garantia o patrimônio dos subscritores do banco emissor se este fosse liquidado.

5)A fixação do valor do rentenmark ao marco equivaleu à taxa cambial do marco em dólar (1 trilhão de marcos = 1 rentenmark . 4,2 rentenmark = 1 dólar , logo 4,2 trilhões de marcos = 1 dólar).

A Hiperinflação Húngara :

Após a Primeira Guerra Mundial , os países perdedores sofreram durante muito tempo (excessivo até como Keynes alertou, segundo o livro de Lopes : A medida da inflação no Brasil) retaliações econômicas como reparações de guerra , territoriais , etc.. E nesta monografia será tratada mais um destes grandes perdedores , a Hungria que teve como um de seus ônus de guerra uma inflação galopante como se pode observar na tabela abaixo extraída do livro Inflation and Indexation : Argentina , Brazil , and Israel de John Williamson :

Taxa mensal percentual do aumento de preços na Hungria de julho de 1922 a junho de 1924

Seqüência de mês	
1	35
2	23
3	24
4	24
5	-1
6	2
7	15
8	9
9	58
10	26
11	13
12	54
13	98
14	62
15	20
16	6
17	8
18	25
19	29
20	79
21	13
22	3
23	6
24	-3
25	4

O caso mais forte deste redesenho foi o desmembramento do império austro-húngaro . As divisões territoriais feitas após o término da Primeira Guerra Mundial só levaram em conta o aspecto político e militar em detrimento do econômico (ex.: divisão de trabalho

regiões de importância econômica foram separadas de seus países de origem , etc.). Contribuiu para agravar este quadro de divisões territoriais¹ , as políticas comerciais rigorosas na área do Danúbio , o fechamento da Rússia devido à revolução bolchevique , a instabilidade cambial , o caos econômico alemão e a competição de países industriais mais avançados.

Após a guerra a Hungria passou por sucessivas tentativas de estabilização que não deram certo e que acabaram reforçando a idéia da necessidade de uma intervenção estrangeira . A primeira tentativa deu-se após o fim da ocupação romena em abril de 1920 e seguiu o plano de estabilização posto em prática na Checoslováquia no ano anterior que teve sucesso. O governo controlou a impressão de notas austro-húngaras em circulação na nova Hungria e reteve uma porção destas . O sucesso na Hungria no controle de preços durou de maio a outubro no mesmo ano , mas as trocas comerciais caíram a 40% e , nos últimos dois meses do ano , os preços subiram 23% . Com isso tentou-se pela segunda vez uma política de estabilização com o Ministro das Finanças Roland Hegedüs. Este² representava uma aliança entre a tradicional classe dominante húngara e a nova elite ligada aos negócios e era visto como o homem que conseguiria por em prática uma política econômica promovendo a restauração econômica e estabilização . Inicialmente sua política ortodoxa deu certo mas após 6 meses , ante os sinais de enfraquecimento , Hegedüs propôs um maior ajuste fiscal negado pelo Parlamento que estava assustado com os altos níveis de desemprego na época , levando a renúncia do Ministro das Finanças . O fracasso de Hegedüs comprovou empiricamente que o problema húngaro não podia ser solucionado através do desemprego ou contração fiscal .

Um agravante no caso húngaro , além das posição de pagamentos (leia-se dívidas de guerra) quase incontrolável , era o fortalecimento dos movimentos trabalhistas impulsionados pela revolução russa mesmo em uma sociedade nacionalista e militarizada .Esse fortalecimento se generalizou na Europa e na Hungria não foi diferente , embora em menor grau (em 1914 havia 147 mil filiados à união trabalhista e em 1919 722 mil em média durante a guerra). Estes movimentos lutavam pelo retorno do salário real aos níveis pré-guerra³ impedindo que se usasse baixos salários reais como forma de aumentar a competitividade (lembrando que salário real é algo fundamental que se mexa em um processo de ajuste para que não haja inflação no futuro .) e alimentando a inflação .Outras conquistas foram feitas como o estabelecimento de 8 horas por dia de trabalho , o seguro desemprego etc. , com o governo comunista de 1919 é mas com a queda posterior deste governo e a imposição de uma ditadura de direita na qual posteriormente Hegedus assume como ministro das Finanças , esses ganhos foram anulados e os sindicatos foram perseguidos. Mas mesmo com essa conjuntura desfavorável , através da negociação entre patrões e empregados, indexou-se informalmente o salário pagando-se em mercadorias . O fato de em 1920 , 55,8 por cento da população ser agrária facilitou essa saída pois bens agrícolas são muitas vezes bens de subsistência .Essa grande proporção agrária também justifica informalidade destes acordos . Também através da negociação , aperfeiçoou-se o “sistema de salário de ouro” que foi um programa criado em meados de 1923 para proteger o trabalhador da inflação galopante indexando totalmente os contratos de um período de 4 para 8 semanas.

Um fato curioso relativo ao emprego é que o nível de desemprego e os salários reais tem correlação muito pequena , ou seja , não há uma Curva de Phillips que meça uma relação não espúria entre os dois hoje em dia . Mas políticas de estabilização austeras causam desemprego , foi o que sucedeu com Hegedüs na Hungria por exemplo. O comportamento dos salários reais durante uma inflação é determinado pelo poder de negociação dos trabalhadores que certamente era grande nos anos 20 , diretamente ligado aos mecanismos de indexação dos salários.

Com os fracassos das tentativas anteriores de estabilização , a Liga das Nações (que após a Segunda Guerra Mundial depois de uma reformulação quanto à sua forma de atuação ,passou a se chamar ONU) impôs um plano de estabilização a pedido da Hungria que se iniciou em junho de 1924 .Era um plano com ênfase na mudança de direção dos gastos orçamentários .O ajuste orçamentário se deu através de impostos e rendas de monopólio e empresas estatais . A Liga achava que para manter a arrecadação constante com inflação , bastava um ajuste na taxa cambial (influencia de Cassel⁴) e alguns impostos adicionais . Antes do previsto já se tinha orçamento equilibrado e em setembro de 1924 se teve até superávit . Este crescimento fantástico do rendimento real dos impostos existentes por recursos da indexação providenciado pela estabilização (Efeito Tanzi = relação negativa entre inflação e o valor real da receita tributária , segundo o livro de Franco “O Plano Real e Outros Ensaios” .Dito de outra forma , se o sistema tributário é imperfeitamente indexado e há uma defasagem temporal entre o gerador de riquezas e a coleta de imposto em cima desta , a receita tributária será cada vez menor quanto maior for a inflação) , demonstrou sem ambigüidades a extensão dos déficits orçamentários criados pela inflação . Logo não havia “déficit estrutural” . As medidas fiscais introduzidas pela Liga não equilibraram o orçamento e a criação de novas taxas não aumentaram significativamente a receita .Enfim o orçamento estava balanceado quase que inteiramente pelos efeitos da estabilidade dos preços sobre a estrutura preexistente dos impostos .

Esse plano de estabilização imposto pela Liga tinha por objetivo (os outros na época que sofreram sua intervenção como a Alemanha também tinham este mesmo objetivo) fazer com que esses países voltassem ao padrão-ouro .A lógica deste objetivo era que um grande empréstimo seria convertido quase que inteiramente em ouro , levando a inflação a níveis observados em países no padrão-ouro . Depois a entrada contínua de moeda estrangeira asseguraria a compatibilidade entre balanço externo e aumento de salários real . Pequenas correções seriam feitas através de ajustes fiscais adequando a conta corrente à disponibilidade de moeda estrangeira. No caso húngaro parte deste ajuste fiscal foi suavizado graças à opressão que os trabalhadores sofreram quanto ao salário real pelo governo autoritário de direita , de modo que o mundo voltasse a esse padrão da mesma forma que antes da Primeira Grande Guerra . A consequência mais óbvia foi como já descrito acima uma ênfase excessiva aos aspectos financeiros da estabilização em detrimento de formas de ajuste mais substancial , um diagnóstico típico de *laissez-faire* (melhorar o balanço de pagamentos , controlar gastos , etc.) . Essa visão ortodoxa teve maior influencia no plano de estabilização aplicado na Hungria . Apesar de impopular , esse plano foi aplicado na Hungria devido à necessidade de acesso ao mercado de capitais , cujo capital teria posteriormente um papel importante para o aumento do salário real e na

redução do desemprego⁵ que só era simpático a aqueles que fossem fiéis seguidores da receita ortodoxa. Outro motivo para o insucesso dos planos de estabilização aplicados pela Liga das Nações está na sua descoordenação. Conforme já dito antes fatores como a concorrência de potências industriais, a crise na Alemanha, entre outros não foram levados em consideração como deveriam.

Alguns dados interessantes retirados da tese de doutorado de Franco sobre a Hungria em dois períodos a seguir comparam os 2 anos seguintes à estabilização e os últimos dois anos da fatura de empréstimo no fim dos anos 20 que, repetindo, permitiu a recuperação de parte do salário real e reduziu o desemprego. Algo que as medidas ortodoxas da Liga não estavam conseguindo. São eles:

Déficit da conta corrente/PIB	Entrada de capitais / exportações	Débito de serviços / exportações
1924/26	2,8	12,7
1927/28	7,7	63,1

Obs.: não há dados para 1925

O interessante é que a Hungria não fugiu à regra e assim como Áustria e Alemanha, tomou muito emprestado principalmente no último período da tabela (1927/1928). O crescimento da dívida está ligado aos déficits da conta corrente vistos no segundo período. O déficit observado no primeiro período poderia ser menor caso o ajuste fosse maior em detrimento dos princípios de Bruxelas-Genova (moratórias e defaults que poderiam ter sido evitados se ajustes fundamentais fosse feitos e não retardadas como foi apenas pela relativa abundância de moeda estrangeira na época). Lembrando que esse ajuste se deveu menos à Liga das Nações e mais ao governo de direita que manteve os salários reais amarrados por um bom tempo e manteve um significativo índice de desemprego. No último período da tabela, com a redução do desemprego na Hungria, a indexação fez com que os salários reais aumentassem.

Um exemplo claro que ajustes fundamentais teriam mais sorte do que aqueles prescritos na década de 20 está nas moratórias e defaults após 1929⁶ e na prosperidade alcançadas nos anos 50 e 60 graças à Doutrina Marshall aplicada após a Segunda Guerra Mundial pois a Liga anteriormente admitiu que o laissez-faire não se aplicava países onde a moeda nacional estava desmoralizada e a situação fiscal caótica e que nas acelerações inflacionárias, o déficit orçamentário era uma consequência da instabilidade da moeda, impossibilitando a aplicação da receita de Bruxelas. E mais ainda, a Liga reconheceu que através da estabilização da taxa cambial, e consequentemente dos preços e das moedas, se é capaz de ordenar as finanças públicas (mudando assim a relação causa/consequência de orçamentos equilibrados e estabilização ditado pela Conferência de Bruxelas)

Notas :

1) Segundo a tese de doutorado de Franco em torno de 70% da capacidade industrial das Províncias Oeste do Império foi dada à Checoslováquia : Ela reteve mais de 50% de todas as fábricas da metade austríaca do império (enquanto a Áustria ficou com 32,4%) , 75% da mineração de carvão , 60% das industrias de ferro e metal , 75 a 80% das industrias têxteis e de materiais de construção , 92% da produção de açúcar e aproximadamente 100% das industrias de cristais .Tudo isso porque a Checoslováquia ficou do lado vitorioso na guerra. A Áustria passou por problemas de fome devido a dependência desta do trigo húngaro. A agricultura húngara caiu a 1/3 do nível pré-guerra em 1919 .

2) Franco em sua tese de doutorado .

3) Índices para o salário real na Hungria entre 1918 e 1920 (1913/1914 = 100) tirados da tese de doutorado de Franco

	Dec.1918	Dec.1919	Dec.1920
Ferro/engenharia	46	30	63
Artesãos	53	26	48
Funcionários administrativos	47	21	22
Trabalhadores	84	40	40

4) “Cassel foi a origem da noção de que o procedimento apropriado para a escolha da paridade após 1918 , estaria na correção da paridade de 1914 às taxas de inflação observadas no intervalo” “ Cassel dizia que , a partir de um ponto de equilíbrio inicial e que alguma inflação ocorreu durante um período de tempo , uma balança comercial “adversa” existiria apenas se a atual taxa cambial fosse , por alguma razão “sobrevalorizada” com respeito à paridade do poder de compra ou a taxa cambial real estava sobrevalorizada” (Tese de doutorado de Franco) . Cassel também dizia que os não equilíbrio da balança comercial seriam auto-corretivos , para o qual a escolha apropriada da taxa de câmbio se ajustaria de forma normal (se houvesse um déficit na balança comercial , este produziria uma depreciação cambial que aumentaria as exportações e baixaria as importações . Movimentos de capitais , barreiras comerciais e rigidez salariais seriam obstáculos a esse agente natural , mas tido isso desapareceria com a modernização de vida econômica .A perda de competitividade das nações perdedoras da guerra anula as idéias de Cassel .

5) Franco em sua tese de doutorado diz que o objetivo dos banqueiros internacionais era que o sistema financeiro internacional tivesse como centro NY e Londres , através dos programas prescritos seguindo os parâmetros de Gênova

6) Sem falar no crescimento inflacionário em parte impulsionado pela falta de ajuste , levando à sentimentos nacionalistas e medidas protecionistas , se bem que no caso húngaro estimulou-se a substituição por importações , para desespero dos ortodoxos da época que diziam que a Hungria deveria usar sua vantagem comparativa na agricultura , o que promoveu sua industrialização mas por outro lado lhe dificultou sua recuperação econômica .

Hiperinflação Argentina :

A hiperinflação argentina é tratada nesta monografia por ter muitas semelhanças estruturais com o Brasil como padrões de industrializações , relações com o exterior , formato do setor público , entre outros . Mas também possui diferenças intrigantes como o aceleração inflacionária com declínio da taxa de crescimento econômico , (no nosso caso tivemos crescimento , pelo menos) , desenvolvimento social (mais agudo antes da atual crise economia pela qual passa o país) , nível de educação médio da população, entre outros . Sumariando o histórico de crescimento da Argentina no século XX , de 1900 ate 1974 , ela cresceu a uma média anual de 3,2% (com booms de 1900 a 1939 e 1964 a 1974) e em condições de padrão de vida social muito elevado a nível europeu (comentava-se a até pouco tempo atrás antes da atual crise econômica argentina que ela seria o Brasil de amanhã , claro levando-se em conta só o desenvolvimento social) . Após 1974 a taxa cai para 2,6% ao ano (enfim uma quase estagnação) . Outra diferença em relação a nós está na dificuldade de passar de uma economia de exportação de produtos primários à um país industrializado (melhor dizendo , a Argentina até tem uma base industrial considerável mas seus principais produtos são agropecuários).

A Argentina tinha um mercado relativamente competitivo para produtos agrícolas cujos preços seguiam o mercado internacional e um mercado manufatureiro e de outros produtos industriais concentrado e não competitivo , características essas reforçadas durante o longo período em que a Argentina ficou isolada do comércio internacional . Essas características da economia argentina serão fundamentais no desenvolvimento da inflação na década e 70 e 80¹ . Essas características geraram os seguintes problemas estruturais na economia argentina que a levaram a uma aceleração inflacionária : a fraca capacidade de ajuste no setor produtivo e demanda interna , a inflexibilidade negativa da variação dos preços monetários , e reduzida capacidade de adaptação da estrutura de preços relativos dada as tensões criadas por considerações de distribuição de renda² .

Já Franco³ tem uma visão da origem dos problemas mais de curto prazo e diz que os problemas estruturais da Argentina só começaram a se agravar com o período peronista de 1973-75 (Franco lembra que até meados da década de 70 por exemplo a inflação anual argentina era semelhante à nossa , em torno de 30% por ano) quando a economia passou por um congelamento de 2 anos com distorções como sucessivos atrasos e realinhamentos da taxa cambial , tarifas públicas e salários .

De qualquer maneira , seja qual for a versão , vale a pena observarmos a evolução economia histórica da argentina a partir do fim do período peronista para ver como os conflitos distributivos da época junto com as características econômicas da Argentina , a levaram a uma hiperinflação . De 1975 a 1981 passou-se por uma fase liberal (o chamado “monetarismo global”) onde se implementou uma reforma financeira de caráter liberal, um atraso cambial³ (aliviado por medidas como cotas de importações , entre outros) de grandes proporções e liberalização comercial que afetou negativamente a mal desenvolvida e antes super protegida indústria argentina . Nesta época também se objetivava o corte do déficit público e como o suprimento de serviços essenciais eram estatais , as suas taxas de cobranças subiram graças à indexação.

De 1978 a 1982 a dívida externa aumentou em quase 300% (um aumento significativo da dívida externa se deu pela malfadada Guerra das Malvinas , ou Falkland para os ingleses) . Na metade de 1982 ,para agravar a situação , os custos trabalhistas subiram , em um tentativa de restauração dos salários reais, através da indexação O setor bancário estava em situação de iliquidez e o setor privado estava altamente endividado com os bancos .Nesta época houve uma reforma monetária (mais precisamente em julho de 1982) conhecida como Plano Bonex no qual o presidente do BC na época , o Cavallo tomou várias medidas como a compra das dívidas interna , externa e das empresas com os bancos (tudo através de emissão de moeda) . No caso da dívidas das empresas com os bancos , decidiu-se “diluir” a dívida do setor privado através da aplicação de uma taxa de juros real negativa (fixou-se uma taxa de juros 50% menor para um empréstimo que refinanciasse a longo prazo as dívidas existentes) O subsídio se dava sob fornecimento de recursos pelo BC à um taxa inferior a máxima . Depósitos com prazo inferiores a 30 dias foram tabeladas e estabeleceu-se um compulsório de 100% para depósitos de 30 dias ou menos , com forma de substituir os títulos da dívida interna . Enfim , diante da taxa cambial sobrevalorizada , aumento dos custos trabalhistas , impossibilidade de adaptação da indústria argentina ao novo cenário ,entre outros problemas , não havia variável de ajuste disponível nos sistema .Isso tudo somado à generalização na economia da indexação criou uma aceleração inflacionária preocupante. Mesmo assim , os salários continuaram a ter um crescimento real promovido pelas autoridades constitucionais até dezembro de 1983.Esperava-se com esse aumentos ,promover o crescimento econômico .Esse aumento mais s redução dos custos financeiros , aumento dos preços controlados e a diminuição de ativos financeiros em favor da compra de bens causariam o crescimento econômico realimentado . Com a taxa de juros negativa objetivava-se deslocar a poupança financeira , que representava 30% do PIB para a compra de bens . Como no curto prazo a oferta não se ajusta à demanda , os preços subiram . Contribuiu também para piorar a situação , a subida do preço da carne em 1982⁵ .Quanto ao problema da dívida externa , criou-se sistema de taxas múltiplas : Comercial (que se desvalorizou em 27,3% para aumentar as exportações) , Financeiro Oficial e Financeiro . Enfim , a compra de parte da dívida externa argentina se deu pelo subsídio da taxa cambial para o serviço da dívida externa . Com a taxa de juros negativa e o aumento do déficit público de 4,0% do PIB para 11,5% em 1983 a inflação se acelerou .

Até então a política monetária do governo tem sido passiva (onde a emissão de moeda é ajustada pelas necessidades de produção , sem levar em conta o nível dos preços baseada na idéia , o que era uma idéia falsa para John Williamson⁶) de que na inexistência de causas monetárias da inflação , a política monetária afeta somente o nível de atividade sem afetar a taxa inflacionária . Sob este pensamento a emissão de moeda era sempre utilizada para atender às demandas do Tesouro , muitas vezes para fins eleitoreiros e clientelistas (essa é mais uma semelhança entre Brasil e Argentina nesta época) . Em 1983 e 1984 procurou-se combater a aceleração inflacionária com congelamentos e tetos de preços , atrasando a bomba-relógio da inflação e causando de imediato uma recessão econômica (estimulada pela queda nos lucros privados que são os balisadores de investimentos na forma de expectativas de lucros futuros) causado por uma queda de investimentos e brutos e uma crescente descapitalização .

Em 14 de junho de 1985 (com a Argentina sob o comando de Alfonsín como presidente e com uma inflação anual de 1200%) houve uma reforma monetária (Plano Austral) na Argentina que instituiu uma nova moeda , o austral (1 austral = 1000 pesos) ,e tomou várias medidas de caráter ortodoxo- heterodoxo(Modiano afirma que a parte heterodoxa do plano foi influenciada pela proposta do Francisco Lopes , do “choque heterodoxo⁷”). A ortodoxia pode ser caracterizada por medidas como a eliminação do déficit publico ,fim de emissões de dinheiro para financiar o Tesouro e pela queda do salário real de modo a diminuir o déficit fiscal⁸ e a heterodoxia , pela Política de Rendas⁹ , Reforma Monetária¹⁰ , entre outras . Esse plano foi precedido por medidas como:

- Redução do prazo de pagamento do IVA (Imposto de valor Agregado) de 55 para 40 dias
- Desvalorização cambial em 18% (objetivava-se aumentar a receita tributária originada do comércio externo) .
- Aumento das tarifas públicas em “módicos” 107.7% em média com objetivo de combater o déficit fiscal
- Aumentou-se a base monetária em quase 90% a fim de gerar recursos para o mês de junho . Mas essa emissão foi como que o último doce antes de uma dieta , no caso o comprometimento de não se usar emissão de dinheiro para financiar déficit no Plano Austral
- Aumentos progressivos da estrutura de preços relativos (ou seja , elevação dos preços e salários na economia elevação dos preços da carne , elevação dos salários, etc.) .

Em novembro de 1985 conseguiu-se um superávit de 4,1% do PIB , porém a Dívida Pública Interna Líquida (= Dívida Pública interna – Redescontos) cresceu , uma vez que numerosos bancos provinciais argentinos precisavam de ajuda e o governo o fez através de redescontos .

Uma outra medida interessante de cunho ortodoxo do Plano Austral está no aumento da taxa de juros real que objetivava além do controle inflacionário e do fim de especulações em estoques em congelamentos , o estímulo ao uso da moeda nacional em detrimento de outras moedas estrangeiras , em especial o dólar , fato esse bastante disseminado entre a população. Essa característica da Argentina (que não tínhamos e que , segundo Pastore fez com que junto com outros fatores , nossa economia se indexasse normalmente através do overnight sem o uso de moeda estrangeira) acabou levando a dolarização da economia argentina no governo Menen , com Cavallo como ministro da economia .

No Plano Austral , houve um significativo aumento da demanda por moeda . Dado que $V1=PIB\ Nominal /M1$, a conseqüência deste aumento de demanda foi a queda de velocidade da circulação de moeda , permitindo o governo financiar-se com dinheiro , ou melhor , através de emissão de moeda permitido pela disposição da população em absorver dinheiro sem gastá-lo . Outra conseqüência do plano foi o aumento de preços provocado pelo aumento de salários com congelamento de preços (o que fez com que a demanda ficasse muito acima da oferta) . Mais tarde , essa inflação corroeu os salários e o aumento de impostos do plano Austral que objetivava o fim do déficit fiscal acabou

estagnando a economia . Outro prejudicado pelo Plano Austral foram os bancos argentinos que conforme já dito já passavam por dificuldades . A tabela de conversão , o desaparecimento de muitos negócios oriundos da inflação elevada , a substituição de títulos por depósitos compulsórios , tudo isso fez com que os custos dos bancos aumentassem , levando a criação de um “mercado ativo de empréstimos interempresas intermediado por instituições financeiras não bancárias com custo muito menores¹¹”. Finalmente , uma outra consequência (neste caso indireta) do plano foi o aumento do déficit fiscal , provocado pela inflação .

Em torno de abril do ano seguinte , com o plano agonizando , acabou a fase de desindexação . A partir de então , regras de reajuste de preços , salários e tarifas seguiriam uma estimativa da inflação futura!? O congelamento será substituído por um sistema de preços administrados (leia-se relaxamento do congelamento e novo tabelamento) .

De forma resumida , pode se dizer que o plano falhou devido a falta de controle definitivo e completo dos fatores de alimentação , da emissão de moeda com fins de financiamento do tesouro e do déficit público .

Em agosto de 1988 é lançado o Plano Primavera que objetivava cortar o déficit público¹² e também congelou preços teve uma política monetária bastante rígida .

O combate ao déficit público se deu através de taxas múltiplas de câmbio (taxas mais baixas para importações e exportações cujos preços afetam mais diretamente o custo de vida) e o atraso cambial . Foram criadas então duas taxas de câmbio : a comercial (destinada às exportações agropecuárias) e a financeira (destinada a fluxos financeiros , exportações de manufaturados e importações) , que era 25% mais alta que a primeira . O objetivo era ganhar na diferença cambial . Nota-se o perigo que se o cambio financeiro se desvaloriza a inflação subiria à galope . Este regime cambial , por ter tido uma grande credibilidade inicial , atraiu enormes quantidades de capital atraídos pelas altas taxas de juros . Neste contexto , a baixa demanda de dólares fez com que o câmbio financeiro se depreciasse a um nível menor que a inflação e o comercial também se apreciasse em termos reais (eis o atraso cambial!) .

No final de 1988 , o atraso comercial passou a ser mais percebido e começou a haver um movimento especulativo mais forte contra a moeda , além da pressão dos exportadores que estavam prejudicados por essa valorização cambial . As incertezas quanto a política econômica no futuro aumentaram proporcionalmente às perspectivas de vitória de um candidato peronista sobre o qual não se sabia se a atual política economia seria mantida .

No início de 1989 (faltando 5 meses para as eleições) , a corrida especulativa atinge seu auge e , por motivos eleitoreiros , o BC argentino(lembrando que tanto os BCs argentinos como brasileiros não têm autonomia) decide queimar reservas de modo a sustentar a taxa cambial. Até que em fevereiro , diante do anúncio de que o governo não mais interviria no mercado cambial , o exportadores relutam em liquidar seus contratos (com perspectivas de lucrarem mais em uma eventual desvalorização) e os importadores antecipam suas compras. A hiperinflação argentina começou então com essa crise cambial que desvalorizou a moeda aumentando os preços , levada pelo esgotamento das reservas internacionais . A seguir uma tabela (retirada do livro de Franco : O Plano Real e Outros

Ensaio) com a evolução das taxas cambiais do início do Plano Primavera até junho de 1989 quando o caos econômico já se havia instalado :

Período	Taxa de Câmbio Comercial	Taxa de Câmbio Financeiro
Ano 1988		
Julho	10,8%	12,6%
Agosto	12,0%	14,4%
Setembro	12,0%	15,0%
Outubro	12,4%	15,1%
Novembro	12,8%	15,6%
Dezembro	13,4%	16,4%
Ano 1989		
Janeiro	13,9%	17,7%
Fevereiro	14,8%	28,2%
Março	15,8%	47,9%
Abril	36,0%	79,0%
Mai	177,0%	290,0%
Junho	221,0%	425,0%

Então medidas posteriores como taxa de câmbio “especial” para contratos de importação , papéis indexados ao câmbio , etc. tem pouco efeito diante das pressões dos exportadores e das baixas reservas. O plano a esta altura já estava fadado ao fracasso e a inflação explodiu . Em 2 de maio o câmbio é liberado por completo (não haveria porque ser diferente) e o câmbio comercial passa de 15,8/dólar à incríveis 177/dólar , e a inflação chega aos 100%/mês .

Diante deste caos econômico Alfonsín renuncia (talvez para não se sujar por completo politicamente uma vez que a crise parecia só estar começando) antecipando a posse de Menem que , contrariando as expectativas(mas não por completo como demonstra a atual crise econômica pela qual passa o país) , forma seu gabinete com pessoas conservadoras , muitas sem qualquer ligação com o peronismo e até políticos próximos aos círculos militares ! Menem congela os preços e promove um grande aumento salarial (de 100 a 150%) , e a promessa de uma grande austeridade fiscal¹³ . Mais tarde (em abril de 1991 no chamado Plano Cavallo) é estabelecida uma paridade entre o dólar e o peso de 1 por 1 mantido até recentemente . O objetivo obviamente era acabar com a inflação através do câmbio fixo ainda que , como se nota agora , tenha sido uma verdadeira camisa de força , talvez até necessária ante o passado populista do país , para a economia argentina que acabou sufocando graças às características citadas sabiamente por Jhon Williamson sobre a mesma .

Notas :

1) “Hipóteses estruturais da inflação” conforme afirma John Williansom em *Inflation and Indexation : Argentina , Brazil and Israel* . Para se ter uma idéia da evolução da inflação argentina neste período (e compará-las com o período do Plano Austral , lançado em 1985 e Primavera , lançado em 1988 citados mais a frente nesta monografia) confira a tabela abaixo :

Ano	Inflação
1973 ^a	43,9%
1974 ^a	39,9%
1975 ^a	334,8%
1985	71,22%
1986	16,3%
1989 ^b	409,9%

a = Dezembro a dezembro

b = Até o primeiro semestre

2) O Plano Real e Outros Ensaio

3) Franco em seu livro *O Plano Real e Outros Ensaio* diz que a inflação argentina é o resultado de “conflitos distributivos ” caracterizados pelas flutuações desses preços relativos.

4) Este atraso cambial consistiu em uma sobrevalorização excessiva do peso que distorceu os preços argentinos em relação aos preços mundiais lhe acarretando um déficit comercial de enormes \$2,52 bilhões.

5) A questão da carne merece uma atenção especial pois como esta tem um grande peso no índice de preços ao consumidor , que divide a responsabilidade de mensurar a inflação da Argentina apenas com o índice de preços por atacado , logo a variação de seu preço tem grande peso na mudança de outros preços na economia .

6) John Williamson parece ser de uma corrente oposta a Franco quando diz que sobre a aparência de “problemas estruturais” que causam a inflação , o gasto público pode correr solto . John Williamson diz que esta liberdade de gastos leva a um aumento da taxa real de juros que tira o setor privado do mercado de crédito (bem parecido com o que diz Adam Smith) e adia ou evita o combate a inflação .

7) Este choque heterodoxo parte do princípio que em uma economia indexada , a inflação tem caráter predominantemente inercial (lembrando que em Física (livro Física Clássica- Cinemática) , um corpo está em inércia quando está em velocidade constante (seja ela zero ou outra qualquer) , levando a um “circulo vicioso” em que indexação leva a inflação e esta , à indexação . Dito de uma outra forma , a inflação passada influencia a inflação presente através de mecanismos formais e informais de indexação (correções cambiais , gatilhos salariais , etc.) . Neste contexto , uma aceleração inflacionária ocorreria na presença de choques (subida de preços internacionais ou desvalorizações cambiais , etc.) . O objetivo do “choque heterodoxo” é quebrar esse círculo vicioso.

8) 25% da população depende diretamente do governo sob forma de emprego e outro percentual significativo , sob forma de pensões .

9) A Política de Rendas foi o congelamento de preços e salários ao nível observado em 12 de junho . Preocupou-se evitar a escassez de produtos neste congelamento através da austeridade fiscal e pelo não aumento do crédito interno de forma a não aumentar a demanda agregada . O congelamento permitiu com arrecadação tributária real constante .

10) Esta reforma criou uma nova moeda , o Austral e fixou a taxa cambial por tempo indeterminado desta nova moeda de 0,8 centavos por dólar . Criou-se uma tabela para conversão a austrais de contratos em pesos anteriores a 15 de junho com o objetivo de apagar a inércia inflacionária , neste caso , estimulada por contratos pré-fixados pois estes embutem nessas taxas pré-fixadas “expectativas inflacionarias” (a escala de conversão entre pesos futuros e austrais supõe uma desvalorização diária do peso determinada , que acumula a “expectativa inflacionária” em um mês de 30 dias) .

11) O Cruzado e o Austral . Análise das Reformas Monetárias do Brasil e da Argentina . Carlos Manuel Peláez . Editora Atlas .

12) Para entender procurou-se alcançar esse objetivo primeiro é preciso entender que uma parte considerável do custo de vida argentino é composto por produtos exportáveis (carnes e grãos) que sofrem influência do mercado internacional (a exportação é feita em função da relação entre preços domésticos e no mercado internacional , ou seja se lá fora os produtos valem mais que na Argentina , boa parte da produção interna destes bens é exportada) . Quando há necessidade de abastecimento interno o governo compra estoques deste bem . O problema de uma desvalorização cambial é que se estimula a maior exportação destes bens e o governo ao comprá-los gasta mais , tornando o problema do déficit público mais crítico .

13) Muitos citam como um dos fatores da atual crise argentina a falta de uma política fiscal séria , que até pôde ser adiada com privatizações que só objetivavam gerar caixa como a privatização do sistema telefônico argentino (esta privatização em particular dividiu o país em duas regiões onde só uma empresa seria responsável por ela , enfim foi a passagem explícita de um monopólio estatal para um monopólio privado com o objetivo de arrecadar mais com a privatização) , mas nunca foi feita .

Análise sobre a inflação brasileira :

E finalmente se chegou a uma das partes mais importante da monografia (não há uma parte que se destaque em relação as outras em termos de importância pois as outras avaliadas previamente tiveram a importante função de servirem como parâmetros para o nosso caso , sem elas o trabalho não serviria ao propósito de avaliar se nossa inflação foi atípica ou não) , a inflação brasileira . Como um dos argumentos da revolução de 64 foi a preocupante inflação na época , esta monografia analisará com mais detalhes a inflação a partir deste período que de fato é quando ela se torna mais séria como se pode ver na tabela abaixo extraída do livro de Lopes , A Inflação no Brasil:

Taxas de Inflação no brasil (segundo o índice de custo de Vida no Rio de Janeiro)

Período - Variação %	
1834-44	2,7
1844-57	0,9
1860-74	1,2
1874-81	1,0
1881-87	3,3
1887-96	8,9
1896-00	-1,9
1900-12	-0,1
1913	2,0
1914	-5,0
1915	9,0
1916	6,3
1917	10,2
1918	-10,8
1919	30,5
1920	10,1
1921	2,4
1922	9,5
1923	10,3
1924	16,6
1925	6,7
1926	2,7
1927	2,7
1928	-1,5
1929	-0,7
1930	-9,2
1931	-3,3
1932	0,0
1933	0,0
1934	7,4
1935	5,2

1936	14,6
1937	7,8
1938	4,0
1939	2,7
1940	4,9
1941	10,9
1942	12,0
1943	14,9
1944	27,3
1945	16,7
1946	16,5
1947	21,8
1948	3,4
1949	4,2
1950	6,0
1951	8,7
1952	23,0
1953	18,0
1954	25,7
1956	21,4
1957	13,4
1958	17,6
1959	51,7
1960	23,9
1961	42,8
1962	55,8
1963	80,3
1964	86,7
1965	45,5
1966	41,2
1967	24,1
1968	24,5
1969	24,2
1970	20,7
1971	18,0
1972	14,2
1973	13,7
1974	33,6
1975	31,2
1976	44,9
1977	43,1
1978	38,1
1979	76,0

1980	86,3
1981	100,7
1982	101,7
1983	178,2
1984	208,6
1985	248,5
1986	63,5
1987	432,3

(mais precisamente de 1964 a 1976 quando importantes mudanças foram realizadas na economia brasileira e o plano real que debelou nossa crescente inflação) que pudesse ter justificado uma ruptura democrática , mas não deixando de relatar quando possível , a herança de governos passados .

Nos anos 50 e até a revolução , a inflação no Brasil passou de 17% em 1958 (fruto das políticas expansionistas de Juscelino Kubitscheck) para 92% em 1964 (fruto das políticas populistas de João Goulart , o Jango) . Com a revolução , a economia brasileira passa a ser comandada por Roberto Campos e Octavio Gouvêa de Bulhões (e a economia brasileira é rearrumada através das reformas Bulhões- Campos) . Como o objetivo também era promover o crescimento econômico em determinados momentos mais importante que o controle inflacionário (talvez porque achassem que a inflação não era na época um problema tão sério ante a necessidade de se justificar o regime) esta monografia também analisará o crescimento econômico brasileiro na época quando for conveniente.

De 1964 a 1968 o sistema financeiro brasileiro sofreu profundas mudanças nos esquemas de financiamento existentes na época com o propósito de acelerar o crescimento industrial e tornar o sistema mais ágil através do PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo). Realizou-se uma modernização operacional , diversificando os instrumentos financeiros e especializando-se as funções de modo a tornar o mercado financeiro e creditício mais fluído . Essa modernização operacional permitiu até o surgimento de um mercado institucionalizado , a partir de 1968. Para atender às necessidades de financiamento do setor público e privado , expandiu-se a liquidez sem apelar , caso inédito até então em nossa economia, à expansão dos meios de pagamento primários (entenda-se emissão de moeda) , desenvolvendo-se os esquemas de endividamento extra-bancário e do uso de emissão de títulos da dívida pública (as ORTNs- Obrigações Reajustáveis do Tesouro que tinham correção monetária) e privada com correção monetária¹ (mais tarde aluguéis , serviços públicos e inúmeros outros preços passaram a ter correção monetária , o que ajudou a amenizar os efeitos inflacionários mas também institucionalizou a inflação) . Para financiamentos de longo prazo , fundos públicos especiais foram criados ligados aos organismos e desenvolvimento regionais e nacionais , complementado posteriormente devido a nossa demanda excedente , pelo farto financiamento estrangeiro na época (é bom lembrar a simpatia dos organismos internacionais à nossa ditadura) . A partir de 1968 , com a criação de bancos de investimento , reorganização dos setores financeiros tradicionais , abertura de capitais da empresa , entre outras , desenvolveu-se um mercado de capitais , fundamental para o expressivo crescimento econômico observado

posteriormente até a época de Médice . Nesta época também foram criados o famoso BNH (Banco Nacional de Habitação) , FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço ²) . No caso do BNH é interessante notar que sua criação foi uma das causas do reaquecimento do mercado imobiliário e da construção civil (que emprega muita mão-de-obra e constituiu em importante fonte de demanda inter-setorial , no setor industrial) até então congelado pela Lei do Inquilinato (que impedia reajuste dos aluguéis , desestimulando os investimentos sociais ³) , vigente antes da revolução . Enfim , a diversificação do sistema financeiro de 1964 até 1973 diminuiu a participação do sistema bancário no mercado de crédito privado de 80% para 40% mas aumentou o crédito em termos reais de 1964 até 1973 em aproximadamente 41% .

Quanto à política fiscal adotada na época , o PAEG diminuiu os déficits do governo através da já mencionada redução de gastos , reforma tributária e aumento de tarifas públicas (isso impulsionou a inflação seu efeito foi chamado de inflação corretiva devido ao fato destas tarifas estarem sem reajuste há muito tempo) . Como consequência a renda pública real cresceu de 1964 a 1967 aproximados 26,1% somando estes 3 anos . Outra medida de política fiscal foi , falando mais uma vez , o uso de títulos públicos indexados em detrimento da emissão de moeda (um dos objetivos era com isso estimular a poupança interna) .

Quanto ao setor externo , a partir da revolução , o Brasil aproximou-se mais do setor externo , devido à sua necessidade de financiamento corrente e de longo prazo , à necessidade de novos mercados de forma a complementar a demanda interna (mais tarde o endividamento externo e os crescentes déficits nas transações correntes tornarão essa necessidade mais urgente para o governo que adotará uma política agressiva de exportações), e à necessidade de complementar a poupança interna em seus déficits de conta corrente . O capital estrangeiro foi aceito a partir de 1964 sem qualquer restrição em qualquer atividade econômica . Esta e outras medidas destinadas à atração de capitais estrangeiros permitiu um grande fluxo dos mesmos a partir de 1968 permitindo financiar os crescentes déficits em conta corrente e aumentando o investimento e os níveis internos de financiamento do capital de giro .

Outro fator que se tornou crescente desde a revolução foi a participação do governo na economia , chegando ao fato de 11% do PIB aproximadamente representar a magnitude dos investimentos públicos (destinados às indústrias de comunicações , metal-mecânicas , material elétrico e química permitindo , entre outros fatores , um futuro crescimento industrial) , permitindo e 35% da poupança da economia nos anos 72 e 73 ⁴ .

Mas no período de 1964 a 1966 procurou-se também combater a inflação , engessando a demanda através de medidas como queda do salário real (os salários passaram a ser reajustados de forma igual = a média dos salários nos últimos 24 meses mais a metade do resíduo inflacionário para o próximo período mais o coeficiente do aumento da produtividade) através de uma nova forma de reajuste que por levar em consideração apenas as estimativas de inflação do governo acabavam sendo sempre reajustadas abaixo da inflação real , estímulo à poupança , combate aos déficits públicos entre outras ⁵ , levando a um crescimento inicial pequeno . Esse engessamento foi aliviado (passando a se adotar uma política gradualista de combate à inflação onde o crescimento econômico não é

muito afetado) com a abertura ao exterior⁶ que propiciou uma queda nas taxas de inflação de 1967 até 1973 aproximadamente mas a um crescimento médio de 9% anualmente (e então passou-se a objetivar mais o crescimento econômico) . Porém , de 1974 a 1975 o mundo não colaborou (havia uma inflação mundial , crise mundial de petróleo entre outros) e a inflação passou de 15,5% dos dois últimos anos para 34,6% em 1974 e o crescimento do produto caindo para 4% em 1975 . É interessante notar que em 1976 a inflação passa a 46,3% , taxa só vista antes de 1965 (uma inflação um pouco maior certamente desmoralizaria o regime , visto que o controle da inflação era uma de suas justificativas) .

Um fato interessante a se notar no período 1964 a 1976 foi a política de controle de preços , necessária frente as elevadas taxas de crescimento da economia , que disciplinou os preços , permitindo aumentos apenas quando houvesse aumentos de custos reais . Essa política , quanto aos produtos agrícolas ,além de evitar que eles flutuassem seguindo as tendências internacionais (se a Argentina tivesse feito o mesmo em 1982, iria certamente colher mais benefícios que nós) também serviu ao propósito de estabelecer preços mínimos que protegessem o agricultor. Já quanto aos preços industriais , procurava-se estimular as indústrias a se manterem nas faixas determinadas pelo governo através de créditos suplementares no Banco do Brasil , maiores prazos no pagamentos de impostos , etc. Em 1968 (antes passou-se a adotar correção automática d preços e depois voltou-se a usar o mesmo esquema) , passou-se a subordinar os aumentos de preços industriais aos aumentos de custos , necessitando da previa autorização da Comissão Interministerial de Preços (CIP) . O não cumprimento destas normas pode levar a sanções e ate à intervenção da empresa . Intermiu-se também no comercio mas essa intervenção não afetou a inflação significativamente .

A partir desta parte da monografia , se falará mais a partir de 1973 para entender aceleração inflacionária ocorrida a partir do ano seguinte . Em 1973 o elevado superávit no balanço de pagamentos junto com o crédito ao setor privado , provocou um aumento do meios de pagamento de 47% o que provocou uma forte pressão inflacionária⁷ . Porem medidas paliativas como desvalorização cambial menor que a necessária e fixações de preços entre outras postergaram o problema para 1974 quando houve um crescimento acumulado nos preços de 22,6% . Isso somado a conjuntura externa já citada na época causaram uma enorme aceleração inflacionaria . Um fato curioso a notar na época é que na maioria das vezes a produção nacional na maioria das vezes era incapaz de atender a todo o mercado interno , seu preço ficava igual ao produto importado , graças às proteções aduaneiras que gozavam . Em 1974 , apesar de medidas como quotas de exportações , fixação de preços internos , certos produtos que tiveram rápidas elevações de seus preços no mercado externo , acabaram tendo parte de suas ofertas deslocadas ao mercado externo , o que provocou desabastecimento interno e a conseqüente elevação de seus preços no mercado interno. Em 1975 essa inflação oriunda do setor externo se atenuou com os preços dos produtos exportados e importados crescendo bem menos , porém o ritmo inflacionário se manteve graças ao mau desempenho do setor agrícola devido a calamidades climáticas , e os preços neste setor chegaram a subir 16,2%.

A política antiinflacionária posta em pratica em 1974 e 1975 não abandonou a prática gradualista que já vinha desde 1967 e procurou continuar priorizando o crescimento em

detrimento do controle inflacionário . O objetivo da política adotada nestes dois anos era adaptar a economia brasileira as novas características do setor externo .

Quanto à política monetária , em 1974 procurou-se mante-la rígida mas quando no ano seguinte , quando o crescimento do produto interno caiu de 9,6% para 4% liberalizou-se . Essa decisão foi reforçada pelos acidentes climáticos sofridos no segundo semestre deste ano quando as autoridades procuraram socorrer os agricultores pela expansão do crédito de emergência e pela necessidade de amparar algumas instituições que tiveram perda de depósitos devido a baixa confiança no sistema financeiro de caráter cíclico desde 1973 .

Nesta época o que mais teve importância contra o crescimento inflacionário foram as políticas de preços adotadas pelo CIP (se bem que a partir de agora seu controle se daria por uma fórmula parecida com o de reajuste de salários implantada em 1968 , em detrimento do uso de margens de lucros que funcionava como um realimentador inflacionário) e pela famosa e hoje extinta SUNAB⁸ (Superintendência Nacional de Abastecimento) . Quanto aos preços públicos , estes sofreram limitações diretas e só podiam ser reajustados mediante aprovação das autoridades competentes . nesta época a política de preços cumpriu sus papel . Quanto a política salarial uma nova mudança sobre aquela sofrida em 1968 reaproximou mais ainda o salário ao custo de vida . Nesta época os déficits no balanço de pagamentos permitiram cumprimento de orçamentos mais rígidos , graças às quedas nas reservas internacionais (que dessa vez não foram compensadas pela entrada de capitais) que contraiu a oferta dos meios de pagamentos , por outro lado o nível de liquidez na economia caiu . Quanto à política cambial voltou-se às desvalorizações periódicas abandonada em 1973 porem a alta dos preços externos mais que compensou essa medida ainda que a taxa de cambio oficial estivesse defasada ao índice geral de preços .

Finalmente e 1976 , o combate a inflação volta a ganhar importância ante ao crescimento econômico , algo que não acontecia desde 1968 . Procurou-se também solucionar o problema do balanço de pagamentos . O curioso é que neste ano tivemos crescimento de 8,7% e a melhoria no setor externo não foi significativa e a inflação chegou a 46,3% , a taxa mais alta desde 1964 . Neste ano , mais uma vez o vilão foi o grande fluxo de empréstimos que ingressou na economia . Outro vilão foi o crescente numero de instituições não monetárias que não eram vigiadas pelo orçamento monetário e também teve o fato de , mais uma vez , a seca na agricultura , ter aumentado os preços agrícolas . O fato da taxa de juros ter sido liberada neste ano e de diversos produtos importados terem tido depósitos obrigatórios fixados veio a contribuir com inflação (o governo reconhece que estamos passando a ter uma inflação de custos) .

Mais tarde houve o segundo choque de petróleo que , junto com a divisão pela metade dos intervalos para salários e contratos de renda e uma desvalorização de 30 por cento do cruzeiro em 1979 , levou a inflação neste ano e no ano seguinte a 100%!

O governo então anuncia uma política austera não só para combater a inflação mas também para combater o problema do balanço de pagamentos causado pelo estreitamento do mercado de créditos externo . Limites quantitativos de créditos forma impostos pelo BC aos bancos privados em níveis abaixo da inflação . O déficit público caiu

consideravelmente . Porem apesar de todas estas medias a inflação passou de 110 % em 1980 para 110 % em 1981 mas a produção industrial caiu 7% em 1980 e 12% em 1981! Em 1982 a inflação cresce um pouco mas a custa de uma queda da produção industrial de 7% . Junte-se a isso a moratória mexicana que tirou a confiança do mercado financeiro sobre os países emergentes . Um acordo com o FMI foi feito que exigiu uma política monetária mais restritiva , e o fim do déficit publico em dois anos (para variar) .

Com a desvalorização da moeda nacional em 30 % em fevereiro de 1983 todos os objetivos do programa do FMI foram revisados , mas nominalmente apenas. A inflação neste ano chegou a 210%(Dornbusch diz que só não chegamos a uma hiperinflação como na Argentina , Bolívia e Israel neta época graças aos arrochos salariais) , tornando inútil toda tentativa de restrição monetária ⁹ e mais uma vez o que se observou foi só uma queda do produto real mas não da inflação (enfim uma prova de que nossa inflação é inercial¹⁰), No ano seguinte a inflação chegou a um nível semelhante apesar de em 1984 o déficit publico ter sido totalmente eliminado (havia apenas o déficit nominal causado pela aceleração inflacionária , mais um exemplo do Efeito Tanzi observado na Alemanha e Hungria) .

Em 1985 Tancredo é eleito como o novo presidente , o primeiro depois da ditadura mas como morreu , seu vice Sarney assume e logo depois lança o Plano Cruzado em fevereiro de 1986 que teve como algumas de suas principais medidas:

- Congelamento de preços públicos (o não reajuste deste antes do congelamento será uma forte fonte de pressão para o déficit fiscal futuramente) e privados e da taxa cambial
- Passagem dos salários para a nova moeda lançada com o plano , o cruzado , e sofreram um aumento de 8% no geral (em caso de salário mínimo o acréscimo foi de 15%) , o mesmo para vendas e pagamentos de hipoteca (exceto para o aumento de 8%) .
- Contas na moeda antiga e depósitos foram automaticamente convertidos para a nova moeda , através do corte de 3 zeros
- Clausulas de indexação foram proibidas em contratos de curto-prazo e instrumentos de mercado capital (menos que 12 meses) , exceto para poupanças.

Como se vê o plano é uma “política de rendas”(após o congelamento de preços os formadores de preços não os alteram sob a condição dos outro não fazerem e do governo não expandir a base monetária, enfim é como um jogo bayesiano e o objetivo da política de rendas esclarecer as incertezas envolvidas e o governo coordena as jogadas simultâneas) . O congelamento de preços geral na economia foi fundamental para o forte apoio popular ao plano .Pessoas denunciavam aumentos de preços e ajudava os fiscais da SUNAB nas fiscalizações .

O Plano Cruzado acreditava que nossa inflação era puramente inercial e que não havia necessidade de um ajuste fiscal . Observando as medidas 2 parágrafos acima com mais atenção , notamos que o Plano Cruzado tem suas semelhanças com o Plano Austral , apesar de terem objetivos diferentes (o Plano Austral visava não cair em uma hiperinflação e o nosso de exterminá-la) ,pois ambos se inspiraram no Choque Heterodoxo ,proposto por

Francisco Lopes . O congelamento de preços foi feito de uma só no dia 27 de fevereiro sem se preocupar com a estrutura de preços relativos o que a longo prazo só poderia levar ao desabastecimento , e foi o que aconteceu . O plano teve sorte de ter tido uma conjuntura externa favorável(em 1983 e 1984 tivemos superávites de 13 bilhões aproximadamente , tornando nossa conta externa equilibrada mesmo com as altas taxas de juros da dívida externa que pagávamos¹¹ , havia também a queda do preço do óleo e das taxas de juros internacionais) , o que lhe deu uma vida maior que a esperada em um plano com falhas técnicas como esse.

Nos primeiros meses a inflação foi zerada mas não houve recessão (pelo contrário , com o reajuste dos salários e o congelamento de preços , a economia cresceu como um todo graças à demanda excessiva criada , pois apesar de não poderem aumentar os preços , os lucros vinham do enorme número de vendas). Mas o congelamento de preços não podia durar para sempre (a demanda passava a não ser mais correspondida pela oferta) . e então é lançado o Plano Cruzado 2 que se baseou em um pacote de austeridade fiscal anunciado ,é claro, 6 dias após as eleições de Novembro . Impostos foram aumentados em alguns produtos (carro , cigarro , bebidas , etc.) o que provocou também um pequeno aumento da inflação . mais tarde o governo voltou com o congelamento de preços com fortes ameaças a quem o violasse , mas desta vez essas ameaças não foram levadas a serio já que o governo não cumpriu a promessa de manter os preços inalterados no Plano Cruzado 2 . (e o custo de violação passou a ser percebido como menor que o custo da transgressão) . Houve então uma forte explosão de preços , e a economia como um todo voltou a ficar totalmente indexada com a desistência do governo em segurar os preços . Esse quadro junto com uma política monetária e fiscal frouxa fez com que a inflação mensal em 1987 chegasse a aproximados 25% . Então o Ministro da Fazenda Funaro é substituído por Carlos Bresser Pereira . que lança o Plano Verão com uma nova rodada de política de rendas e uma prometida reforma fiscal . Porém era apenas um remendo ante aos estragos feito pelos planos cruzados anteriores o que limitou muito seus resultados .

Porém antes de se acusar o choque heterodoxo de ter sido uma das causas do fracasso do Plano Cruzado , é preciso ver que o congelamento de preços duro tempo demais e seu fracasso foi acelerado com o aumento dos salários feito logo no início deste . É preciso também entender que o Sarney assumiu o governo sem ser eleito diretamente o que lhe custou um alto capital político , o que explica em parte o afrouxamento fiscal .

Em 1991 assume o “Indiana Jones” Collor , e logo é lançado o Plano Collor (depois de seu fracasso esse acaba sendo conhecido como Plano Collor 1) de caráter ortodoxo (Celso Pastore não concorda com essa visão) e visa combater a inflação estrutural resultante do ajuste de preços relativos (causados ou por desequilíbrios macroeconômicos ou insensibilidade dos agentes à inflação na formação de preços , etc. .) É feito um seqüestro de ativos financeiros , congelamento , prefixação de preços e salários a fim de frear a inflação mas que acaba matando também a economia.

Mas já nos primeiros meses após o confisco pode ser notada a volta da inflação . Edward J. Amadeo em artigo no livro O Plano Real e Outros Ensaios de Franco , diz que em um contexto de alta e crescente inflação , os agentes tem dificuldade na distinção de mercadorias , especialmente aquelas diferenciadas , o que estimula praticas como

pechinchas entre outras como prêmio a clientes fieis . Enfim em um contexto desses os preços relativos dos produtos acabam sendo reduzidos . Com a desaceleração inflacionaria a tendência é que esse preços relativos subam já que a diferenciação dos produtos fica mais evidente ante ao fim da dispersão dos preços . Então Amadeo diz que a aceleração inflacionária observada se deve a mudança de preços relativos , enfim uma mudança estrutural .

É lançado então o Plano Collor 2 . Os preços são congelados aos níveis do dia 30 de janeiro e só podem ser alterados pelo Ministério da Economia e as tarifas públicas sobem significativamente em níveis como 50% e há o estabelecimento de uma nova forma salarial . Os indexadores oficiais (BTN BTNf e MVR) são extintos e é criada a TR (taxa referencial de juros) , calculada pelo BC com base em uma amostra das taxas de juros para papéis prefixados (que como já vimos anteriormente na monografia embute expectativas inflacionarias) . Declara-se o fim do overnight e cria-se as FAFs (Fundos de Aplicação Financeira) , iguais aos atuais fundos de curto prazo , entre outras medidas . procurou-se seguir uma política monetária mais apertada , algo impossível ante uma inflação mensal de 20% . Procurou também recompor tarifas publicas defasadas , diminuir a divida publica , entre outras medidas . Mas o plano falhou por motivos como o desgaste da idéia de congelamento que já não causava aquele apoio popular visto no inicio do Plano Cruzado nem assustava os fixadores de preços e o uso de tablitas que (dívidas contraídas entre 1/9/90 até 1/2/91 seriam “deflacionadas no dia do vencimento por um fator diário a ser divulgado pelo Ministério da Economia , calculado pela multiplicação cumulativa de 1,0116 para cada dia útil”¹²) gera inflação reprimida alem de tirar apoio ao congelamento , entre outras.

Depois do impeachment do Collor por motivos ligados à “apropriação indébita” assume o seu vice Itamar 1994 é lançado o plano que verdadeiramente deu um golpe de mestre na inflação , o Plano Real (o nome está ligado a algo que não é fictício , no caso a moeda lançada posteriormente pelo mesmo) .

Como uma das primeiras medidas , procurou-se instituir um índice único que fosse utilizado em novas indexações , usado como conta oficial e servindo como unidade de conta (bem parecido com uma das características da proposta Larida) a fim de retornar às mãos do Estado a função de “unidade de conta” perdida ante a inflação galopante e a adaptação dos agentes econômicos em se proteger desta . Criou-se então a URV (Unidade Real de Valor) que tinha então seu valor fixado diariamente pelo BC de acordo com a perda do poder aquisitivo do real . Falando de uma outra forma , ao fixar 1 URV a x cruzeiros-reais no dia se estes x cruzeiros-reais puderem comprar menos seja pela inflação ou uma desvalorização , nos dias seguintes , então de x passasse a y de modo que o poder de compra de 1 URV continue igual .Para tanto seriam usados o IGP-M (que leva em considerações a taxa de cambio com o dólar) , o IPCA-E e o IPC-FIPE .O salário mínimo e os benefícios da Previdência passaram por “uma conversão pela média dos valores reais dos últimos 4 meses convertidos em valores em URV na data de pagamento”(Capítulo 2 de O Plano Real e Outros Ensaio de Franco) , com isso os salários reais tiveram um ganho real de 10%. Assim como na Alemanha com as moedas indexadas e posteriormente com o rentenmark , a receptividade (é bom lembrar que o uso da URV era

facultativo na formulação de contratos até a emissão do Real) e compreensão popular foi imediata e calorosa , apesar da manifestação de certos partidos nada ético (a URV foi influenciada diretamente pelo Rentenmark) . Proibiu-se o uso da URV na expressão de preços no varejo (ou melhor , obrigou-se ao uso de cruzeiros reais e facultou a expressão em URV) , a intenção era evitar remarcações de preços constantes pois ainda estávamos sobre uma inflação maior que 40% (se chegássemos a 50% em alguns meses tecnicamente estaríamos já em hiperinflação) através dos chamados “custos de cardápio”. Em junho tivemos uma grande aceleração inflacionária fruto de expectativas de congelamentos , tablitas , etc. , mas nos dois meses seguintes tivemos até deflação já que as expectativas não foram correspondidas . Nesta época operou-se com taxa de cambio flutuante (o efeito imediato da saída do governo do mercado de cambio foi uma apreciação cambial o que facilitou o controle da inflação) e impôs-se restrição na emissão de moeda(lastreamos a base monetária em relação as nossas reservas internacionais) , entre outras medidas monetarias contorcionistas . Procurou-se evitar o overshooting cambial (apreciação cambial em excesso, por não estar no ponto de equilíbrio) através da taxação da entrada de capitais e retirando restrições variadas a remessas ao exterior de divisas comercial e financeira , assim como de investimentos no exterior. Diversos bancos estaduais foram privatizados para manter a solidez do sistema financeiro brasileiro .

Notas :

1) Parece incrível senão revoltante . Até então deixava-se de usar uma importante ferramenta da política monetária (títulos públicos) destinada a aumentar-diminuir a liquidez da economia conforme a necessidade corrente ante ao muitas vezes inconseqüente e com fins eleitoreiros uso da emissão monetária . Quando a inflação se tornava um problema político então se controlava os preços (atacava-se os sintomas e não as causas) . As Reformas Bulhões-Campos corretamente identifica essa distorção ao analisar as causas da inflação.

2) 8% do salário do empregado é descontado para o governo e pode ser resgatado pelo trabalhador após um determinado tempo de serviço se foi demitido sem justa causa, enfim uma espécie de empréstimo provisório ao governo .

3) O que parece a princípio ser uma lei estúpida com o objetivo de obter um rápido e pequeno ganho político à custa de poucos , na verdade é uma lei que certamente provocaria a morte política de quem quer que tivesse a coragem de extingui-la , vide o que sofre , por exemplo países como Portugal (integrado na Comunidade Européia!) cuja capital possui prédios mal conservados e muitos com risco de desabamento graças a uma lei parecida com esta que dura até hoje por anos.

4) Segundo o livro A inflação recente no Brasil e na América Latina / Aníbal Pinto ; Héctar Assael ; Arturo Nuñez del Prado ; Luiz Cláudio Marinho .

5) Segundo o PAEG , a inflação na época era uma inflação de demanda o que justifica o alvo de suas medidas .

6) É interessante notar que o fluxo de recursos externos estimulado por essa maior abertura ao exterior causava efeitos contraditórios sobre a inflação . Por um lado expandindo a base monetária e por outro lado tornando as empresas menos dependentes das fontes tradicionais de financiamento interno . Esse maior fluxo fez com que o governo abandonasse o câmbio fixo que era ajustado entre intervalos que iam de 10 a 14 meses (e que favorecia movimentos especulativos de capital) para o sistema de taxas flexíveis (os reajustes passaram a ser mais freqüentes) , mais realista com a nova conjuntura de afluência externa de capitais ,do interesse maior em combater a inflação e do aumento das importações e exportações .

7) Segundo o livro *A inflação recente no Brasil e na América Latina* / Aníbal Pinto ; Héctar Assael ; Arturo Nuñez del Prado ; Luiz Cláudio Marinho .

8) O auge da sua fama se dará no Plano Cruzado quando era responsável pela fiscalização dos preços congelados , com amplo apoio da população .

9) Segundo Pérsio Arida e André Lara Resende , o FMI não compreendia a impossibilidade de eliminação do déficit publico nominal e o papel da indexação em nossa economia. É através deste pensamento que será feita a proposta Larida (esse nome se refere aos autores) . Essa proposta pede a passagem a uma nova moeda e trazer todos os contratos na economia para a média (entre picos e vales relativos ao valores reais do contrato entre reajustes de modo a se protegerem da inflação) e trazer , junto com os preços públicos , para uma nova e estável unidade de conta.

10) Segundo Pérsio Arida e André Lara Resende , uma inflação é inercial quando contratos possuem clausulas que repõem seu valor real após intervalos fixos de tempo . Enfim a indexação dos preços na economia de modo a tentar manter constante a renda dos agentes (ex.: se o preço da carne sobe então eu tenho que reajustar o preço da minha consulta médica que por sua vez vai levar o advogado a reajustar o preço de usa consulta e por ai vai) é uma defesa mais que natural dos mesmos em uma inflação inercial . Nossa economia estava tão indexada já no início dos anos 80 que muitos contratos e preços industriais seguiam como base as ORTN . Pérsio Arida e André Lara Resende afirmam que a proibição do uso deste indicador só levaria à procura por outros índices informais e menos satisfatórios , o mais provável sendo o dólar . Celso Pastore parece compartilhar as idéias de André Lara Resende e Pérsio Arida quando fala sobre a importância da existência do overnight em evitar a dolarização de nossa economia . É claro também que nossa economia não foi dolarizada pela controle ininterrupto em nossa economia do controle de capitais .

11) Mais tarde , em uma bravata tipicamente populista , declarou-se moratória da dívida externa , cujos efeitos sentimos até hoje .

12) Artigo de José Serra em *O Plano Real e Outros Ensaio de Franco*

Conclusão

Pelo que vimos neta monografia , as hiperinflações ou inflações , apesar de carregarem em si as sementes da destruição , plagiando Pérsio Arida e André Lara Resende , é preciso que haja um programa específico contra a mesma após um diagnóstico sobre suas causas

Em um combate à inflação é necessário o combate ao déficit público e uma reforma fiscal no sentido de evitar a tentação de se usar expansão monetária , algo tão comum no nosso caso , para financiar os déficits do governo . Porém essa afirmação é muito perigosa pois dá a entender que só a eliminação total do déficit elimina a inflação o que não é verdade . Em um regime inflacionário boa parte do déficit se deve à receitas não protegidas contra a inflação ao contrário das despesas (Efeito Tanzi) . Portanto a afirmação do começo do parágrafo se refere a fins de gastos com fins clientelistas tão comum no caso brasileiro e argentino não só para evitar o uso da máquina impressora como para mostrar à sociedade a seriedade da política econômica de forma a reduzir as expectativas inflacionarias , esse sim um importante e ininterrupto combustível inflacionário (Pérsio Arida e André Lara Resende afirma que a aceleração das indexações em uma economia causaria o fim de qualquer hiperinflação) . Se não houver excesso de gastos (que como já se disse nada tem a ver com a existência de déficits) é preciso combater as causas estruturais da inflação como se observou no caso húngaro (melhorar a competitividade externa do país , industrializar-se , financiar-se para se desenvolver , enfim uma estratégia similar à adotada após a Segunda Guerra Mundial)

A importância de um país em assumir a seriedade no combate à inflação de modo a eliminar as expectativas é mais importante do que parece , vide a Argentina que passou por uma hiperinflação que só foi eliminada com um currency board que agora se revelou uma camisa de força excessiva para a economia , mas que talvez na época fosse necessária tamanho o descrédito que os burocratas argentinos sofriam . Felizmente no nosso caso tivemos a sorte de ter tido uma classe política que enxergasse que os ganhos políticos do fim de uma inflação galopante fosse maior do que velhas praticas populistas como congelamentos ou gastos clientelistas .

Outra conclusão que se chega nesta monografia está no insucesso das “políticas de rendas”¹ (controle de salários / e ou preços , junto com medidas fiscais e monetárias) que foi adotada tanto no plano Austral quanto no plano Cruzado , pois como aponta sabiamente Mário Henrique Simonsen , é difícil uma autoridade política identificar o ponto de equilíbrio dos preços relativos (se bem que no nosso caso não tivemos tanta preocupação em achar esse ponto quanto os argentinos) e a expansão da produção observada no seu início é apenas fruto de uma redução temporária das suas receitas marginais , o que pode dar um lucro político na hora mas os congelamentos apenas mantém uma inflação reprimida que logo explode quando este acaba .

Notas :

1) A “política de rendas” baseia-se na idéia de que se os trabalhadores souberem que os preços não aumentaram , não reivindicarão aumento de salários , se as empresas tiverem ciência de que os salários não aumentaram os preços não aumentarão e por aí vai . Enfim é uma alternativa vista de se quebrar a inércia inflacionária (por isso é que a falta de credibilidade no final do Plano Cruzado , Cruzado 2 e Collor 2 foram fundamentais para seu fim) .

Bibliografia :

- Arrelano ,Jose Pablo *Inflation rebelde en America Latina*
- Bacha, Edmar Lisboa *Moeda , inércia e conflito : reflexões sobre políticas de estabilização no Brasil*
- Barbosa , Fernando de Holanda *Brazilian indexing and inertial inflation : evidence from time – varying estimates of an inflation transfer function*
- Carneiro , Dionísio Dias ; Modiano , Eduardo Marco *A mágica do novo cruzeiro e a geração da nova inflação*
- Fontes , Rosa Maria Oliveira *Inflação Brasileira*
- Franco , Gustavo Henrique de Barroso *Aspects of the economics of hyperinflation : theoretical issues and historical studies of four European hyperinflations of the 1920s .*
- Visconti ;Ribas , Claudio ; Franco , Gustavo H. B. *O comportamento econômico em um contexto de alta inflação : um estudo da hiperinflação alemã*
- Franco , Gustavo H. B. *Fiscal “reforms” and the ends of four hyperinflations*
- Franco , Gustavo H. B. *The Rentenmark “Miracle”*
- Garcia Márcio G. P. *Avoiding some costs of inflation and crawling toward hyperinflation : the case of the Brazilian domestic currency substitute*
- Giambiagi , Fábio *Alta inflação e fronteira de estabilidade : um modelo para a análise de trajetórias explosivas da inflação*
- Goldsmith , Raymond Willian *Brasil 1850-1989 : desenvolvimento financeiro sob um século de inflação*
- Lopes ,Francisco L. *A medida da inflação no Brasil*
- Modiano , Eduardo Marco *O choque argentino e o dilema brasileiro*
- Neto , Armínio Fraga *Indexation and inflation in Brazil*
- Pastore , Afonso Celso : Latif ; Abdel , Zeina , *Regime Monetário no Brasil e descontrole inflacionário*
- Pinto , Aníbal ; Hector , Assael ; Prado , Arturo Nuñez del ; Luiz Cláudio Marinho *A inflação recente no Brasil e na América Latina*
- Rego José Márcio *Aceleração recente da inflação : a teoria da inflação inercial reexaminada*
- Resende , André Lara *Da inflação crônica à hiperinflação : observações sobre o quadro atual*
- Simonsen , Mário Henrique *30 anos de indexação*
- Vitelli , Guillhermo *Cuarenta anos de inflacion en la Argentina : 1945 – 1985*