



Teoria Econômica do Poder de Compra da Moeda e a Ameaça da Inflação: estudo aplicado ao desconto intertemporal de utilidade da geração brasileira das décadas de 1980/90.

Economic Theory of Currency Purchasing Power and the Threat of Inflation: study applied to the intertemporal discounting of utility of the 1980s/90s Brazilian generation.

Daniel Magalhães Bezerra¹

Resumo: O artigo irá mostrar que os altos níveis de inflação das décadas de 1980 e 1990 podem ser considerados como um desconto intertemporal de utilidade resultado das decisões do modelo desenvolvimentista instável implementado décadas antes, de modo que houve uma troca do futuro pelo presente, onde as gerações futuras (1980/90) tiveram de arcar com o ônus oriundo das forças desequilibradas geradas ao longo do tempo e que, entre outros, se objetivaram na inflação e em suas formas especiais - como estagflação e inflação inercial. Ou seja: as políticas adotadas décadas antes resultaram em um desconto intergeracional de bem-estar em prejuízo das gerações futuras. Inicialmente será apresentado a teoria do poder de compra da moeda e a questão da inflação, logo após haverá uma aplicação à experiência inflacionária Brasileira do período acima mencionado.

Palavras-chave: Economia, Desequilíbrios, Financiamento, Desenvolvimentismo, Estabilização.

Abstract: The article will show that high levels of inflation from the 1980s and 1990s can be considered as an intertemporal discount of utility result of the decisions of the unstable developmental model implemented decades before, so that there was an exchange of the future by the present, where the Future generations (1980/90) had to afford the burden from the unbalanced forces generated over time and that, among others, were aimed at inflation and in their special forms - such as stagflation and inertial inflation. That is: the policies adopted decades before resulted in an intergenerational discount of well-being at the detriment of future generations. Initially the theory of currency purchase and inflation will be presented, shortly after an application will be an application the Brazilian inflationary experience of the aforementioned period.

Keywords: Economy, Imbalance, Financing, Developmentalism, Stabilization.

¹ Mestrado em andamento em Economia na Universidade Federal do Espírito Santo. E-mail: danielmb07@gmail.com



Introdução:

Na era dos metais preciosos o valor da moeda era determinado intrinsecamente e dependia do *quantum* da substância de que era composta (grau de pureza). Com o advento dos sistemas internacionais de pagamentos o valor da moeda era determinado de forma extrínseca e particular: estava atrelado (lastreado) em uma *commodity* específica de baixa volatilidade, como o ouro. Com o advento do sistema fiduciário o valor real da moeda passou a ser determinado de forma extrínseca e geral: pelo nível de preços da economia. Defender o poder de compra da moeda é uma das funções mais importantes do Banco Central, pois o que importa para a economia são os saldos reais e estes são reduzidos pela inflação, que possui comportamento exponencial semelhante aos juros compostos - de modo que a inflação P_t influi sobre o acumulado P_{t-1} . O poder de compra da moeda pode ser corroído a ponto de sair do controle.

Nas décadas de 1980 e 1990 isso se expressou de forma bastante acentuada aqui no Brasil. A inflação e suas formas especiais em estagflação e inflação inercial, à época, podem ser consideradas resultado de forças desequilibradas geradas em décadas anteriores através de políticas desenvolvimentistas inflacionárias e baseadas em endividamento externo. Essas forças desequilibradas puderam ser contidas por um tempo, mas, com o esgotamento do modelo Keynesiano e a crise internacional à época, elas se objetivaram em hiperinflação que destruiu a moeda vigente. Ainda na década de 1950 os fazedores de política sabiam que o modelo de desenvolvimento adotado era inflacionário e instável. Ao darem continuidade a essas políticas, eles assumiram a responsabilidade e trocaram o futuro pelo presente, no sentido de que a utilidade das gerações futuras foi descontada em favor do bem-estar da geração daquela época. É como se um indivíduo usasse um cartão de crédito e no mês seguinte chegasse a fatura para outra pessoa pagar. Foi o que aconteceu com as gerações de 1980/90: tiveram de pagar a conta pelas decisões de gastos das gerações anteriores.

Inicialmente o artigo tratará sobre teoria econômica - com foco no poder de compra da moeda e sua antítese: a inflação. Logo após será feita exemplificação desses conceitos a partir da experiência inflacionária brasileira no período acima citado e as sucessivas tentativas de estabilização - começando pela década de 1980 com os planos sem eficácia do governo Sarney. Logo após, vem o início da década de



1990 com a ineficiência dos planos Collor. A estabilidade só seria alcançada com o Plano Real. Por fim, será feita uma conclusão dos principais pontos.

Moeda, Poder de Compra e a Ameaça da Inflação

A moeda possui características que a tornam indispensáveis à economia capitalista – principalmente por essa ser essencialmente uma economia baseada em trocas. Como unidade de conta, a moeda garante indexação única para os bens e serviços produzidos pela economia. Como reserva de valor, assume a expressão de equivalente geral das mercadorias - com liquidez absoluta. Como meio de circulação, facilita as trocas entre os diferentes agentes econômicos tornando possível o sistema econômico.

Com o passar do tempo o dinheiro se desenvolveu de tal forma que acabou assumindo uma espécie de autonomização em relação a sua natureza essencial, que é facilitar as trocas. Hoje o dinheiro é visto como um fim em si mesmo, por muitos. Entretanto não é possível desvinculá-lo de sua função nuclear por muito tempo: o dinheiro nasceu das trocas e é nas trocas que encontra sua função maior. Não é riqueza, mas ajuda a pôr a riqueza real em movimento, de modo a promover o intercâmbio entre os agentes econômicos e a maximização de seus excedentes.

O grande desenvolvimento pelo qual passou o dinheiro está diretamente relacionado ao dinamismo do sistema capitalista. Durante o feudalismo, o dinheiro praticamente não evoluiu porque a economia à época era de subsistência. Praticamente não havia trocas baseadas em uma moeda. Com a ascensão do capitalismo, um sistema baseado em trocas entre gêneros mais diversificados, houve também a ascensão do dinheiro. O capitalismo foi configurado ao longo do tempo para ser um sistema produtor de excedentes, de modo que a realização desse excedente garanta a expansão do capital.

E não é possível fazer isso através de métodos primitivos como o escambo. É o dinheiro que facilita as trocas, a realização das mercadorias, a acumulação do capital e, assim, a expansão do próprio capitalismo. Essa expansão do sistema econômico acabou fazendo com que o dinheiro assumisse formas cada vez menos materiais que



revelam sua capacidade de adaptação às novas formas de troca. Inicialmente o dinheiro consistia em produtos orgânicos como sal e peles. Mais tarde tornou-se inorgânico: foi a era dos metais preciosos, com destaque para o ouro. Mas o sistema evoluiu e levou à necessidade do surgimento do dinheiro simbólico – o dinheiro fiduciário.

Hoje, já é possível falar em moedas digitais – que nada mais são que sequências de *bits* de computador – o extremo da abstração de uma moeda. O dinheiro parece seguir a tendência contrária ao sistema em geral: pois na medida em que a sociedade desenvolveu seu materialismo, a dinâmica das trocas atingiu tamanho grau que impôs cada vez mais a necessidade de desmaterialização do dinheiro. De forma antitética, o nível crescente de materialismo da economia acabou por gerar uma contínua desmaterialização da moeda - cuja função de meio de pagamento acabou por assumir diversas formas intermediárias como cheques, QR Code (PIX) – e o chamado dinheiro de plástico (cartões).

O dinheiro é o ativo mais líquido da economia. Qualitativamente, isso garante sua conversão em qualquer mercadoria – estando apenas quantitativamente limitado. Isto é, mercadorias diferentes requerem *quantums* diferentes de dinheiro. Logo, o acúmulo desse ativo acabou tornando-se um fim em si mesmo para muitos, visto que isso garante seu domínio quantitativo sobre a riqueza material. Nisso encontra-se a verdadeira motivação do entesourador, pois ele sabe que sendo o dinheiro uma reserva de valor, uma vez que possua a quantidade certa, terá acesso e comando ao trabalho social e ao seu produto: as mercadorias.

Capitalismo, trocas e dinheiro estão indissolúvelmente unidos. Basta ver que o capitalismo teve sua primeira expressão no padrão mercantilista de acumulação. Era o domínio do capital mercantil que financiou e marcou o período das grandes navegações – cujo elemento central eram o comerciante. Para eles as trocas eram a fonte da riqueza. E isso não seria possível – em larga escala – sem o auxílio da moeda. Todo esse ideário deu origem àquilo que pode ser considerada como a primeira escola de pensamento econômico. O surgimento do capitalismo teve sua primeira expressão no capital mercantil e expressou na moeda sua primeira percepção de riqueza:

[...] A riqueza – diziam estes primeiros economistas – é o dinheiro. Essas duas palavras eram universalmente consideradas quase como sinônimos e ninguém pensaria em pôr em dúvida a identidade entre dinheiro e riqueza. O dinheiro – acrescentavam – dispõe do trabalho



do homem e de todos os seus frutos; é ele que os faz nascer, quando se dispõe a pagar por eles; ele é que preserva a industriabilidade num país, e é a ele que cada indivíduo deve a sua subsistência e a continuação de sua vida. O dinheiro é sobretudo necessário nas relações entre as nações; ele faz a força dos exércitos e assegura a vitória nas guerras; o povo que o tem comanda aquele que não o tem. Toda a ciência da economia política deve, portanto, ter por objetivo conseguir muito dinheiro para a nação [...].

(SISMONDI, 2009, p. 49).

A ideia de que o dinheiro, em si, é riqueza acabou sendo considerada uma ideia antiquada conforme o pensamento econômico se desenvolveu e autores como Adam Smith, Marx, entre outros, demonstraram sua verdadeira natureza como facilitador das trocas. No entanto, a concepção mercantilista de que o dinheiro é riqueza é importante pelo seu caráter histórico e ajuda a explicar o porquê que a obtenção do mesmo acabou se autonomizando da esfera das trocas e assumido uma forma de dinheiro-pelo-dinheiro, como um fim em si mesmo.

Apesar de não estarmos mais no século XVI e de o pensamento econômico, bem como a própria definição de dinheiro e de riqueza, terem sido aperfeiçoados, essa ideia ainda permanece como motivo fundamental para muitos agentes econômicos modernos. Mas é no passado que se encontra sua origem, com o próprio surgimento do capitalismo e seu primeiro padrão de acumulação baseado no metalismo. A sociedade contemporânea passa por uma espécie de monetização da vida, de modo que não é possível fazer nada sem dispor da moeda.

Ou seja, o conceito de riqueza passou por alterações, mas não conseguiu se desvincular – ao todo – do dinheiro, no sentido de que ao desenvolver o sistema de trocas, o capitalismo desenvolveu também o protagonismo do dinheiro – que aparece sob diversas formas de meios de pagamento, como cartões, cheques, etc., em seu contínuo fluxo de abstração até o ápice das moedas digitais - de modo que a vida moderna está diretamente relacionada com as trocas, e está com o dinheiro. Como resultado houve uma mercantilização da própria vida, o que explica o fato do pensamento mercantilista de que o dinheiro é um fim em si mesmo, a fonte da riqueza, ter se renovado e continuar firme mesmo nos dias de hoje, no século XXI. A modernidade apenas trouxe novos motivos para a manutenção do protagonismo do dinheiro. Sua autonomização relativa da esfera das trocas para assumir uma importância intrínseca é um fato moderno, mas historicamente desenvolvido.



Assim, pois, ainda que seja certo que o “dinheiro” ou “poder geral de compra” ou o “domínio sobre a riqueza material” seja o centro em torno do qual gira a ciência econômica, isso é verdade [...] porque no mundo onde vivemos ele é o meio conveniente para a medida dos motivos humanos numa larga escala. Se os antigos economistas tivessem exprimido isso claramente, teriam evitado muitas interpretações falsas [...]. (MARSHALL, 1996, p. 91).

Um dos erros dos mercantilistas foi não considerar que o dinheiro também é uma mercadoria e que, portanto, também está sujeito as regras da oferta e da demanda. Se a oferta de uma mercadoria ultrapassa sua demanda ocorre redução de seu valor, porque nada em excesso é bom. E o excesso de dinheiro em uma economia apenas o desvaloriza, na medida em que promove o efeito inflacionário. A inflação é a principal ameaça à moeda. Ela é capaz de corroer suas características de unidade de conta e reserva de valor e, em casos extremos, pode inutilizá-la como meio de circulação. Nesses casos, é necessário adotar uma nova moeda – como ocorreu aqui no Brasil e será demonstrado. Antes, o valor da moeda dependia de suas características inatas – do quantum de material de que era constituída - como seu percentual de ouro, prata, por exemplo. Ou de uma mercadoria externa que dava lastro à moeda – como aconteceu durante o padrão dólar-ouro quando houve a padronização de que US\$ 35,00 equivaliam a uma onça-ouro. O ouro garantia (lastreava) o dólar. E o dólar lastreava as demais moedas.

No sistema fiduciário, entretanto, não é assim que acontece. O Estado coloca alguns símbolos e assinaturas em um meio conveniente (papel moeda) e aquilo passa a ter curso legal, funcionando como moeda. Entretanto, o valor escrito na moeda é apenas nominal – o que importa para a economia são seus saldos reais dado pela expressão (1), abaixo. Seu valor real é expresso em termos de poder de compra em relação as mercadorias, e este depende da inflação – é inverso a ela. No sentido de que a inflação provoca uma taxa de desvalorização da moeda. A expressão (2) abaixo traz a relação matemática dessa dinâmica.

$$S = M \cdot \frac{1}{P} \quad (1)$$

$$\frac{1}{1+I} \quad (2)$$



S: Saldos reais
M: Estoque de moeda
P: Nível de preços
TDM: Taxa de desvalorização da moeda
I: Inflação acumulada

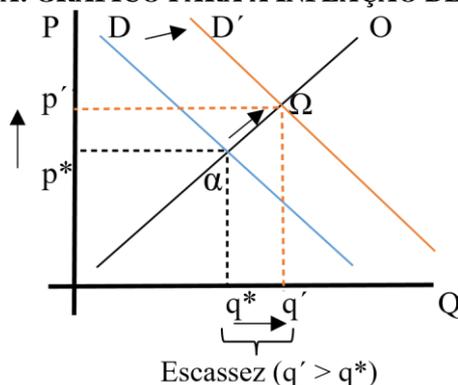
Conclui-se que no sistema fiduciário o valor da moeda não depende das características inatas do material de que é constituída – como na era dos metais preciosos. Ou do lastro garantido por uma mercadoria específica - como no caso do padrão ouro e padrão dólar-ouro. No sistema fiduciário o valor real da moeda depende do preço geral das mercadorias, em uma relação inversa à sua inflação. Existem muitos tipos de inflação e as economias acabam apresentando uma ou outra de suas expressões em algum momento. Um dos tipos mais comuns é a inflação de demanda. Os mercados livres e competitivos sempre procuram o equilíbrio, pois é aí que ocorre a alocação eficiente de recursos – de acordo com o primeiro teorema do bem-estar. Entretanto nem sempre isso ocorre, devido a incapacidade da oferta acompanhar a demanda. Como o preço das mercadorias possuem relação direta com fatores como utilidade e raridade, em determinado mercado, se a demanda supera a oferta há uma escassez relativa daquele bem/serviço – o que promove a elevação de seu preço. Durante o período desenvolvimentista pelo qual passou o Brasil (1930-1980) esse tipo de inflação era muito comum, visto que as taxas de crescimento do poder de compra dos indivíduos excediam a taxa com que a economia produzia novos bens e serviços, ou seja, a taxa de crescimento da massa salarial real ultrapassava a taxa de crescimento do PIB. Isso fazia com que os agentes econômicos tivessem que completar seu consumo via importações, o que acabava gerando déficits no balanço de pagamentos cujo financiamento, em geral, dependiam de empréstimos externos.

Logo, o excesso de demanda em relação à oferta se expressava em inflação, internamente, e em déficits na balança comercial e elevação do endividamento, externamente. O movimento da inflação de demanda pode ser descrito pela figura A. Inicialmente havia um equilíbrio no mercado. Oferta (O) e demanda (D) se equivaliam (α) gerando um preço e quantidade de equilíbrio (p^* , q^*). No entanto, houve uma expansão da demanda para (D') que a oferta não pode acompanhar. Esse novo ponto em desequilíbrio (Ω) gerou escassez fazendo com que o preço daquela mercadoria se



elevasse do preço de equilíbrio (p^*) para o patamar inflacionado (p'), pois a nova quantidade demandada (q') é superior a quantidade de equilíbrio (q^*). É sempre mais fácil consumir que produzir – da mesma forma que é mais fácil destruir que construir. A produção leva tempo, requer financiamento, procedimentos técnicos. A distribuição, igualmente. Mas o consumo pode ser efetuado em tempo comparativamente menor.

FIGURA A: GRAFICO PARA A INFLAÇÃO DE DEMANDA



FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA

Outro tipo de inflação comum é a de custos. A inflação de custos segue a lógica das lutas distributivas entre as classes capitalistas, no sentido de que os agentes econômicos tentaram defender sua função de bem-estar repassando os custos para o próximo elo da cadeia. No caso do produtor de mercadorias, este tende a defender seu lucro repassando as variações positivas de custos (C), sejam eles fixos e/ou variáveis para o consumidor final através do mecanismo dos preços (P), inflacionando-o. Portanto, trata-se de fazer com que o ônus seja absorvido pelo orçamento do consumidor. A expressão (3), abaixo, explicita isso.

$$L = \sum_{i=1}^n P_i Y_i - C \quad (3)$$

L: lucro

P: preços

Y: produção

C: custos (fixos e variáveis)



Já a inflação estrutural está associada com a baixa eficiência da infraestrutura de um determinado local. Na medida em que serviços importantes para a economia são dificultados pela inexistência, ou pelas péssimas condições das estradas, pontes, áreas disponíveis para plantio/criação, entre outros, isso tende a se expressar em uma inflação dos preços da economia contribuindo para reduzir o excedente tanto do produtor quanto do consumidor.

A Inflação Brasileira Durante a Década de 1980: alguns precedentes históricos

Na década de 1950 os fazedores de política tiveram de tomar uma importante decisão: estabilização ou desenvolvimento. O país estava sendo atingido por forte inflação e déficits crescentes no balanço de pagamentos. A inflação era causada por fatores como déficit público e monetização da dívida. Já o déficit no balanço de pagamentos tinha como uma das causas mais importantes o fato de que o poder de compra nacional crescia em proporção superior ao acréscimo de produtos e serviços oferecidos pelo PIB, o que fazia com que os agentes buscassem nas importações o complemento para seu consumo.

Como mostra Pereira (1986) outro fator importante que elevava o coeficiente de importações era o modelo de industrialização brasileiro, que era intensivo em insumos importados. Os bens daí resultantes, entretanto, eram para consumo interno – muitas vezes de luxo – sem contrapartida com o setor externo (exportações). As reservas internacionais do país dependiam bastante das exportações, sendo que 60% destas advinham do café. Oscilações negativas no preço do café significavam menos divisas disponíveis e implicavam em crises cambiais – forçando o país a empréstimos – pois a *commodity* café não era capaz de fornecer os dólares suficientes para suprir a demanda interna por bens importados e o padrão ouro não existia mais.

Durante o período Café-filho (1954-1955) Galdim, então ministro da fazenda, percebeu que esse era um modelo danoso para a economia. Ele foi aos EUA e pegou cerca de US\$ 160 milhões com o Federal Reserve Bank que, no entanto, mostraram-se insuficientes para saldar os déficits no balanço de pagamentos. Ele precisou pegar mais US\$ 200 milhões de dólares emprestados com bancos privados internacionais e, dada a desconfiança dos credores internacional, teve de penhorar as reservas de ouro do Brasil – que à época equivaliam a cerca de US\$ 300 milhões - como lastro para os empréstimos (essas reservas de ouro estavam paradas devido ao fim do padrão ouro).



Mas as forças desenvolvimentistas eram muito fortes naquele momento e as tentativas de estabilização do então ministro da fazenda falharam. As forças político-econômicas nacionais haviam optado pelo desenvolvimento e estavam dispostas a tolerar certos níveis de inflação, e combater a segunda a necessidade se impusesse.

É importante entender essa decisão, pois representa o início dos fenômenos inflacionários e desequilíbrios externos nas contas públicas que foram herdadas e pagas pelas gerações futuras de 1980, principalmente, e 1990 – e que acabou por descontar a utilidade dessas gerações, reduzindo seu bem-estar. Essa decisão deu início a um aprofundamento do programa de substituição de importações (PSI) que encontrou sua expressão no plano nacional de desenvolvimento (PND). Essa decisão é um importante fator para se explicar a hiperinflação da década de 1980, já que o sistema desenvolvimentista estava baseado em déficit público, expansão monetária e endividamento externo.

O período da década de 1980 foi um dos mais conturbados do país, economicamente falando. E representou transformações profundas não apenas políticas, mas também econômicas e sociais. A inflação e suas formas especiais (estagflação, inflação inercial) e os desequilíbrios no balanço de pagamentos surgiam com um vigor, energia e persistência que somente o tempo, através de silenciosa maturação, poderia ter-lhes concedido.

Em outras palavras, esses fenômenos econômicos eram o resultado temporal de escolhas realizadas no passado, agravadas por um cenário internacional instável. E caberia aos contemporâneos tentar reorganizar essas variáveis econômicas – pagar a fatura do desenvolvimentismo. Cruz (1995) nos revela e apresenta a estreita ligação entre a crise da década de oitenta e o ciclo vicioso: endividamento externo / estatização da dívida / transferência de recursos ao exterior. Como o mesmo autor mostra, tal ciclo fez parte das tentativas de reordenamento produtivo, que tinha nos empréstimos externos o sustentáculo para os pouco eficientes subsídios concedidos à época. Tudo isso ainda na década de setenta, puxados pelo segundo PND. Novas instituições foram criadas e o capital internacional pode exercer seu domínio. Tornou-se a fonte dos empréstimos, o resultado: endividamento externo.

Mas a fatura iria chegar apenas na década seguinte e, somando-se a outros vetores, ajudaria a construir as bases da chamada década perdida. Eventos como a estatização da dívida seguiram a linha geral do pensamento vigente. Cruz (1995)



evidencia que a estatização da dívida foi uma ação antiquada de socialização do ônus – e o beneficiário imediato foi para o capital externo e algumas frações do capital nacional que cooperaram com ele.

Havia uma espécie de mentalidade pragmática e curto prazista baseada em uma série de ações cujo efeito intertemporal foi o desconto do bem-estar das gerações futuras. Isso ocorreu porque os que ocuparam o governo viam o país como um campo aberto para os chamados grandes projetos, que refletiam uma idealização que tinha por modelo os países centrais do capitalismo. O problema é que tentar reproduzir certos padrões de desenvolvimento do primeiro mundo na periferia do sistema pode e, geralmente, sai caro. Principalmente porque o desenvolvimento nesses países é resultado de séculos de experiências. Logo, tentar reproduzi-los a partir de uma visão imediatista exemplificado na frase de Kubitscheck “crescer cinquenta anos em cinco” pode resultar em desequilíbrios estruturais importantes cujas externalidades negativas podem ser amortecidas por um tempo – dada a conjuntura nacional e internacional – mas que cedo ou tarde tende a se impor. Foi o que ocorreu na década de 1980.

Mas também é preciso considerar as variáveis externas que contribuíram como amplificadores dos efeitos econômicos nefastos vivenciados à época. É preciso considerar os dois choques do petróleo que impactaram não apenas a economia local, mas a própria comunidade econômica internacional. Some-se a isso a elevação nas taxas de juros que fez com que o ônus da dívida se elevasse a patamares bastante altos. O balanço de pagamentos foi uma variável da economia particularmente instável durante o período. E a recessão dos EUA, importante parceiro comercial do Brasil, só fez agravar um quadro já desequilibrado. A moratória Mexicana e seus efeitos sobre a economia vem somar-se aos desafios para os quais os economistas à época tiveram que enfrentar.

A nova realidade marcava uma ruptura com o padrão de outrora, onde elevadas taxas de crescimento eram corriqueiras, puxadas por medidas estratégicas como o Plano de Metas e o PND. Tal realidade teve seu momento expressivo de 1968-1973 quando o país cresceu a uma taxa média de 11,2 % a.a., atingindo 14 % em 1973. Após, houve diminuição acentuada do PIB. A década de oitenta marcaria, assim, não apenas uma inflexão negativa na taxa de crescimento brasileira - mas também uma mudança de paradigma. Lacerda (2006) mostra que, por breve momento, ainda houve, por parte de Delfim Neto, após embate ideológico com Simonsem, a tentativa de



retomar o desenvolvimentismo de outrora. No entanto, a nova situação se impôs e os projetos tiveram de ser repensados e adaptados a nova conjuntura que cobrava estabilidade.

Com a recessão mundial vivenciada no período e a moratória Mexicana, as pressões sobre o balanço de pagamentos tornaram-se um problema especial. As tradicionais táticas das desvalorizações cambiais agora pareciam ineficientes. Com a elevação dos juros da dívida e a crescente perda de superávits, bem como a redução do desempenho dos setores da economia - recorrer ao FMI parecia uma solução viável e uma das poucas disponíveis. Após alguns debates e embates ideológicos, em 1982, o Brasil buscou apoio econômico junto a esses financistas internacionais. A partir de então o FMI estabeleceu um julgo sobre o Brasil que seria quebrado apenas muito tempo depois.

O setor industrial, por outro lado, grande orgulho da era desenvolvimentista, passava por uma crise e relutava em recuperar-se consistentemente. A questão é que com o esgotamento de planos como o PND devido as condições adversas nacionais e internacionais (como a dificuldade em obter novos créditos externos) dada a recessão do período, houve queda geral nos setores produtivos, mas dado seu protagonismo de outrora o setor industrial parecia atrair mais atenção por parte dos economistas e do público em geral.

De todas as forças econômicas desequilibradas enfrentadas pelos sucessivos grupos de economistas que atuaram durante a década perdida a inflação foi o maior desafio. E aquele que consumiu mais energia e demandou mais talento e criatividade dos atores responsáveis pela política econômica do governo. Recessão é algo ruim. E inflação também é algo indesejado. Entretanto, algo pior surge a partir da união de ambos: a estagflação. Nesse ponto, a recessão dificulta a geração de renda enquanto que a inflação consome, cada vez mais, a pouca e já comprometida renda dos indivíduos. De fato, o aumento de preços era constante, atingindo patamares de mais de 200%. Depois disso se agravou exponencialmente.

Muitos debates foram travados em busca de uma solução viável para o problema, e algumas experiências foram realizadas. O Brasil também experimentou a inflação inercial, que se expressou como luta distributiva entre as classes. A questão é todos queriam defender seu poder de compra e acabavam repassando a inflação período-a-período ao invés de absorve-la. Assim, a inflação presente era passada para



o próximo período. Isso se repetia, caracterizando sua expressão inercial. Ao reduzir o poder de compra, a inflação reduzia também o conjunto orçamentário e as possibilidades de bem-estar daquela geração – o que explica as lutas distributivas.

Durante a década perdida os principais grupos que disputavam a determinação nuclear da inflação eram: os monetaristas, que culpavam o excesso de moeda acima do nível da renda. Também haviam os estruturalistas que culpavam o estrangulamento da oferta e os aumentos setoriais de preços, e os Keynesianos que culpavam o excesso de demanda em relação a oferta agregada. Mas as causas da inflação também se situavam em um espectro mais abrangente onde deveriam ser considerados fatores como a crise do petróleo, elevação das taxas de juros internacionais, quebras de safra, etc., O convívio mais ou menos forçado com a inflação era garantido por meio de alguns expedientes como a indexação de preços.

Ao longo do período houve vários planos para tentar estabilizar a inflação. Lacerda (2006) nos mostra que se dividiram basicamente em dois grandes grupos: os que admitiam a inflação apenas como inercial (Plano cruzado e Plano Bresser) e os que viam a inflação apenas como de demanda (Feijão-com-Arroz e Planos Collor). Ambos estavam errados em muitos pontos e por isso fracassaram, especialmente o Plano Cruzado, Plano Bresser e Plano Verão que viram a inflação praticamente chegar ao patamar de hiperinflação. Somente mais tarde, com o plano Real, o Brasil voltaria a experimentar a estabilidade outra vez.

A década de 1980 revelou-se em um cenário propício para a execução dessas experiências que foram do plano Cruzado ao plano Verão – conforme linha do tempo abaixo – mas que se mostraram ineficientes em seu intento. As fórmulas clássicas da contração fiscal e monetária não tiveram o êxito esperado e a inflação continuou em ritmo bastante acentuado. Isso minava ainda mais a economia na medida em que interferia de maneira decisiva na formação de expectativas e estratégias dos diversos agentes econômicos em suas operações econômicas cotidianas e seus cálculos para o futuro. Havia dificuldades na geração de renda – e a hiperinflação se encarregava de corroer o pouco poder de compra disponível.

FIGURA B: LINHA DO TEMPO PARA AS TENTATIVAS DE CONTROLE DA INFLAÇÃO NA DÉCADA DE 1980





1986

1987

1988

1989

FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA

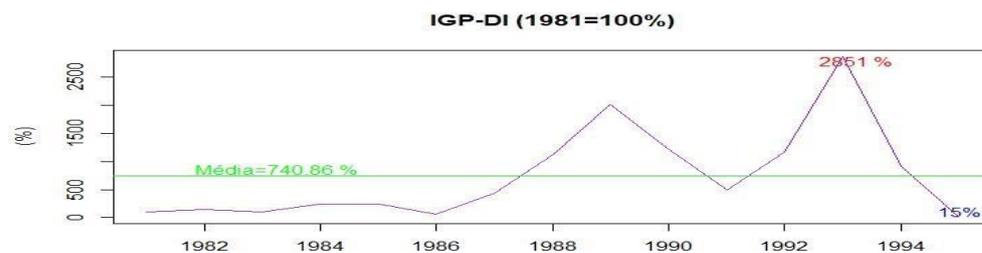
O Controle da Inflação Durante a Década de 1990: o Plano Real e as Reformas Estruturais

No início de 1990, a equipe econômica do então presidente Collor estava pronta para implantar seu programa de redução e estabilização da inflação. Para eles tratava-se de inflação de demanda. Isso levou a equipe a formular planos que resultaram no confisco de depósitos à vista, fechamento de Estatais, demissões e controle direto de preços. Tratava-se de intervenção que buscava reduzir os meios de pagamento da economia, a massa salarial, o nível de emprego. Essas políticas provocaram uma contração de quase 10% no produto interno bruto, o que fez com que a popularidade do governo caísse bastante. A equipe econômica fez uma análise superficial do problema e não conseguiu perceber que as características inatas da moeda haviam sido corroídas de tal forma que não seria possível mantê-la como meio de circulação. Logo, ao reduzir a massa salarial e os meios de pagamento, o que se conseguiu foi apenas aumentar o problema econômico – fazendo com que o índice de inflação voltasse a subir e atingisse cerca de 2.851 % (1993) - conforme figura C.

O novo governo, pós-Collor, trouxe uma equipe econômica mais habilidosa que conseguiu efetuar uma interpretação mais realista do problema. A questão central é que as inúmeras indexações informais da economia – à época – haviam minado a função de unidade de conta da moeda vigente. Já a inflação havia corroído sua função de reserva de valor – conforme é possível ver na figura C, abaixo. Logo, sua qualidade como meio de circulação estava comprometida. A serie temporal indica os elevados níveis de pressão inflacionarias, até a estabilização oriunda do plano Real. É difícil para qualquer moeda resistir a tamanho inflação sem que suas qualidades inatas sejam corroídas, impossibilitando-a parcial ou totalmente para suas funções na economia. Portanto, a questão já não era mais tentar resgatar a moeda, mas substituí-la por outra. E deu certo: em 1995 – pós plano Real - o índice foi de apenas 15%.



FIGURA C: SERIE TEMPORAL PARA A INFLAÇÃO BRASILEIRA DE 1981-1995



FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA

O plano real considerou a inflação como um todo: seu caráter inercial, a questão da oferta e o aspecto demanda. Talvez aí esteja um dos pilares de seu sucesso. As conclusões acerca da inflação por parte da nova equipe econômica que havia sucedido o governo Collor eram bem objetivas: o déficit público era uma causa importante e foi o primeiro item da lista de ações corretivas, mas a solução do problema deveria ocorrer em etapas.

Primeiro foi instituído o Plano de Ação Imediata que visava fazer uma reorganização financeira e fiscal do Estado - isso incluía redução de gastos e do déficit, privatizações, maior controle sobre os bancos estaduais e federais, privatizações, entre outras medidas; em seguida veio a Unidade Real de Valor (URV) - que procurou instituir um sistema de indexação única da moeda. Isso foi particularmente útil por causa das indexações informais que eram tão comuns à época. Era o governo tentando reestabelecer a função de unidade de conta da moeda; por fim, veio a implantação da nova moeda, o Real, em julho de 1994. Já a paridade inicial para a nova moeda ficou assim expressa: R\$ 1,00 = 1 URV = CR\$ 2.750,00 = US\$ 1,00. Conforme é possível ver na figura D, abaixo, em cerca de um ano a equipe econômica implantou a nova moeda com sucesso.

Mas o Brasil estava prestes a entrar em uma nova era de sua história econômica, segundo uma nova ordem mundial. E isso iria requerer mecanismos mais amplos, o que fez com que a equipe econômica institísse novas diretrizes para a política macroeconômica de modo a manter a estabilidade: O sistema de metas de inflação, o superávit primário e o regime de câmbio flutuante. O sistema de metas de inflação baseia-se na ideia de que a inflação é fenômeno essencialmente monetário e prevê a inconsistência temporal de política monetária ativa. Usa como mecanismo a Regra de Taylor – uma relação direta entre inflação e juros. Vejamos a expressão (4).



$$it = pt + r^* + 0,5 (pt - p^*) + 0,5 [yt] \quad (4)$$

it – tx básica de juros nominais r^* - taxa real de juros de equilíbrio

p – taxa média de inflação dos últimos quatro trimestres (deflator do PIB) p^* – meta da taxa de inflação y – hiato do produto [100.

(PIB real – PIB potencial) x PIB potencial].

O regime de câmbio flutuante foi consequência do fim do padrão dólar-ouro. A inexistência de um sistema internacional de pagamentos fez com que muitos países adotassem o sistema de câmbio flutuante, deixando ao jogo de oferta e demanda a função de definir a taxa de troca entre as moedas nacionais. Entretanto, no Brasil, o regime cambial não é totalmente livre (definido apenas pelo mercado): chama-se câmbio flutuante sujo porque o banco central – depositário das reservas internacionais – pode intervir vendendo e comprando divisas e, dessa forma, influenciar o índice do câmbio de acordo com os objetivos de política vigente.

Um dos objetivos do superávit primário é impedir que o déficit público saia do controle e volte a influenciar negativamente o índice de inflação. Isso ocorreu bastante durante o período desenvolvimentista pelo qual o Brasil passou, principalmente por que junto com esse déficit havia a monetização da dívida – o que acabava funcionando como uma mistura que resultava em inflação. A meta do superávit primário é um compromisso com a estabilidade fiscal, mas também com a monetária e, por conseguinte, com o nível de preços. Considerando a expressão (5).

$$h = d \cdot [(i - y) / (1 + y)] - s \quad (5)$$

h – resultado primário como proporção do

PIB d – relação dívida/PIB

s – senhoriagem como proporção do PIB i

– taxa de juro y – taxa de crescimento nominal da economia



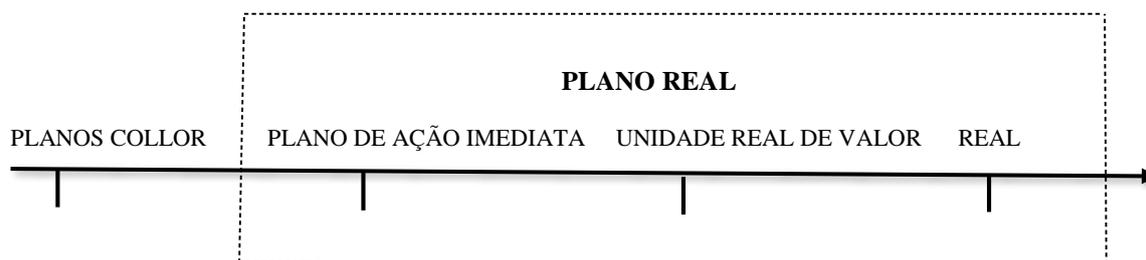
FIGURA D: LINHA DO TEMPO PARA AS TENTATIVAS DE CONTROLE DA INFLAÇÃO NA DÉCADA DE 1990

1990/91 JUNHO/1993 MARÇO/1994 JULHO/1994

FONTE: ELABORAÇÃO PRÓPRIA

Em termos globais, o capitalismo internacional passava por um período de mudanças, e estas haviam chegado ao Brasil. Em especial, àquelas sugeridas pelo consenso de Washington - um subproduto da nova visão econômica dominante: o neoliberalismo. Para se adequar a este novo paradigma o Brasil precisaria executar todo um pacote de medidas que incluíam em seus esboços, entre outros, as privatizações. Este expediente neoliberal visava diminuir a participação do setor público na economia garantindo o protagonismo do mercado como alocador eficiente de recursos. Além disso, buscava-se com as privatizações reduzir o déficit público através do chamado “abatimento direto”. Visando privatizar até mesmo serviços básicos, foi criado o programa nacional de desestatização (PND). Enquanto a desestatização inibia o capital público, a desnacionalização inibia o capital privado nacional. É fato que havia uma mudança de paradigma.

Outras medidas como a redução de transferências interferiram em mecanismos



importantes de proteção social garantidas pela Constituição. Após a estabilização dos preços, a atenção voltou-se imediatamente para a retomada do crescimento. Más é preciso observar que a ideologia agora era outra. Não havia mais o Estado empresário e boa parte dos mecanismos instituídos por ele foram desmantelados. Boa parte das ações tomadas pelo Programa de Ação Imediata – primeira fase de implementação do plano Real - colaborou para aquilo. Mas as privatizações não surtiram o efeito



desejado e o setor privado, via ideologia neoliberal, não dava uma resposta satisfatória.

O desemprego crescia. Como os mecanismos de proteção social da CF/88 já tinha sido alvo de desmantelamento pelo próprio programa com suas ações de “saneamento fiscal” entre outras, se a economia não respondesse de modo mais eficaz, a crise social estava pronta para substituir à agora extinta crise inflacionaria. Em relação a isso, um dos mais visíveis atos que atestava uma certa redução da proteção à indústria foi a abertura às importações. O comércio mundial também passava por transformações. A destruição de políticas como o “similar nacional” era o prelúdio para aquilo que mais tarde se materializou como um preocupante aumento do coeficiente de importações acima do coeficiente das exportações. A abertura comercial e financeira promoveu uma “reprimarização” da economia e aumentou sua vulnerabilidade externa – na medida em que elevou a massa de juros, dividendos e royalties ao exterior: uma verdadeira transferência de valor em moldes neoliberais.

Conclusão:

A moeda assume um papel de grande importância capitalista, principalmente porque este baseia-se essencialmente nas trocas. É um sistema que nasceu das trocas e viu nisso – ainda durante fase mercantil – a fonte da riqueza que, não por acaso, dado o pensamento à época, se materializava na moeda. Diferente do sistema anterior que estava baseado na autossuficiência - produzir o excedente sempre foi o objetivo do capitalismo, pois é isso que torna as trocas possíveis. Seu desenvolvimento – e o das trocas – acabou refletindo na moeda uma evolução gradual rumo a desmaterialização, até o ápice desta se expressar em termos de sequencias de bits de computador como criptomoeda. Para que as trocas sejam eficientes, é necessário que suas características de unidade de conta, reserva de valor e meio de circulação sejam preservadas. Isso é particularmente difícil em situações inflacionarias, sendo a inflação, portanto, sua maior ameaça. No sistema fiduciário isso se torna mais crítico, uma vez que o valor real da moeda não é dado pelas características dos materiais que a compõe ou por uma mercadoria particular – mas pelo nível de preços da economia. O valor real da moeda se expressa como poder de compra, que segue movimento inverso ao nível de inflação. Como o consumo dos agentes econômicos está associado ao seu conjunto orçamentário e este a renda real, conclui-se que a defesa do poder de



compra da moeda é a defesa do bem-estar, já que a estabilidade/redução dos preços garante a estabilidade/elevação da renda real e do conjunto orçamentário.

O Brasil enfrentou grave inflação na década de 1980 que se expressou em formas especiais como estagflação e inflação inercial. Esta recebeu influência da conjuntura internacional à época, encontra suas causas no modelo de desenvolvimento inflacionário desenvolvido nas décadas anteriores. Um modelo baseado em esquema Ponzi, instável, que pagava dívidas com dívidas e cujos desequilíbrios estruturais puderam ser contidos por um tempo. Mas com o esgotamento do modelo Keynesiano e a crise internacional à época, isso tornou-se impossível, cabendo as gerações daquela época arcarem com o ônus – tendo sua utilidade descontada. A crise de 1980 pode ser interpretada, portanto, como o desconto intertemporal e intergeracional de utilidade que resultaram na década perdida. Logo, os diversos planos para estabilização da inflação eram tentativas de reestabelecer o bem-estar geral da sociedade. Esse objetivo, alcançado pelo Plano Real, que devolveu a estabilidade de preços ao país.

Referências bibliográficas:

BATISTA, P. N. **O Consenso de Washington: a visão neoliberal dos problemas latinoamericanos**. Disponível em: . Acesso em 04 nov 2016.

BATISTA JR, P. N. **Vulnerabilidade externa da economia brasileira**. In: Estudos Avançados, São Paulo, 16 (45), pp. 173-185, 2002.

CINTRA, M. A.; FARHI, M. ALMEIDA, J. S. G.; BELLUZZO, L. G. M. **Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real**. Rio de Janeiro: Ed. Civilização Brasileira, 2002.

CRUZ, P. D. C. **Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior: os setores público e privado na crise dos anos oitenta**. Nova Economia, Belo Horizonte, v. 4, n.1, ago 1995. Disponível em: . Acesso em 04 nov 2016.

LACERDA, A. C. Et al. (org.). **Economia Brasileira**. São Paulo: 2 ed. São Paulo1: Saraiva, 2006.

MARSHALL, Alfred. **Princípios de economia**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

OLIVEIRA, F. A. **Política econômica, estagnação e crise mundial (1980-2010)**. Rio de Janeiro: Azougue Editorial, 2012.



OLIVEIRA, F. A. **Política Econômica, estagnação e crise mundial: Brasil, 1980-2010.** Rio de Janeiro: Azougue, 2012, Parte II, Cap. 1 e 2.

PINHO, D. M. **Interregno Café Filho 1954-1955.** In: ABRE. M.P (org): A Ordem do Progresso: Cem Anos de política Econômica Republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: campus, 1989.

PEREIRA. L. B. **Economia Brasileira.** São Paulo. Brasiliense, 1986.

REGO, J. M.; MARQUES, R. M. (Org.). **Economia brasileira.** São Paulo: Saraiva, 6ª edição, 2018, CAP. 14.

SISMONDI, Jean-CharlesL. Simonde. **Novos Princípios de Economia Política.** Curitiba: Editora Segesta, tradução de Fani Goldfarb Figueira, 2009