

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**Hiperinflação no Brasil: Do Cruzado à estabilização com o
Real**

LUCAS RIBEIRO MONTEIRO DA SILVA
matrícula nº: 114147491

ORIENTADOR: Prof. Antonio Luis Licha

ABRIL 2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

Hiperinflação no Brasil: Do Cruzado à estabilização com o Real

LUCAS RIBEIRO MONTEIRO DA SILVA
matrícula nº: 114147491

ORIENTADOR: Prof^ª. Antonio Luis Licha

ABRIL 2019

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais por terem me apoiado em todas as decisões difíceis que tive que optar para chegar até aqui e por me oferecerem todas as ferramentas, desde o início de minha vida acadêmica no colégio, para que eu pudesse ingressar e fazer parte de, reconhecidamente, uma das maiores universidades do país, a qual tenho muito orgulho de dizer que sou aluno. Aos meus amigos do colégio, do grupo do Poker e aos amigos que fiz durante esses quatro anos no instituto de economia, todos que me apoiaram durante os momentos difíceis no qual tive que saber conciliar trabalho, Monografia e curso da Coppead.

RESUMO

O Objetivo deste trabalho é analisar os principais casos de hiperinflação que se teve na história, dando ênfase ao caso clássico Alemão do pós Primeira Guerra e ao caso Brasileiro dos anos 90, estudando quais foram as ferramentas utilizadas para combater cada um desses casos, trazendo a estabilização tão desejada. Buscaremos traçar um paralelo entre o Plano Real e os diversos planos, de modo a encontrar semelhanças e diferenças, buscando evidenciar as razões de seu sucesso.

Palavras-chave: Inflação, Hiperinflação, Retenmark, Efeito Oliveira-Tanzi, Plano Real, Indexação, Plano Econômico.

ABSTRACT

The objective of this work is to analyze the main cases of hyperinflation in history, emphasizing the classic German case of the post First World War and the Brazilian case of the 1990s studying the tools used to combat each of these cases, bringing the desired stabilization. We will try to draw a parallel between the Real Plan and the various plans, in order to find similarities and differences, seeking to show the reasons for its success.

Keywords: Inflation, Hyperinflation, Retenmark, Oliveira-Tanzi Effect, Real Plan, Indexing, Economic Plan

ÍNDICE

I - INTRODUÇÃO	8
I.1 - CONCEITOS BÁSICOS DE INFLAÇÃO	8
I.2 - CONCEITOS BÁSICOS DE HIPERINFLAÇÃO.....	10
I.2 - ABORDAGEM E OBJETIVO DO ESTUDO.....	13
II – CASOS CLÁSSICOS ALEMANHA	16
II.1 - CONTEXTUALIZAÇÃO.....	16
II.2 - RETENMARK.....	18
II.3 - EFEITO OLIVEIRA-TANZI.....	20
III – HIPERINFLAÇÃO NO BRASIL.....	25
II.1 - CONTEXTUALIZAÇÃO.....	25
II.2 - INDEXAÇÃO	25
II.3 - PRINCIPAIS PLANOS ECONOMICOS.....	28
II.4 - PLANO REAL.	34
IV - CONCLUSÃO	36
V- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	41

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Desvalorização do marco alemão diante do dólar	16
Tabela 2 – Evolução do preço do pão na Alemanha	16
Tabela 3 – Evolução comparativa dos índices de preços por atacado.....	17
Tabela 4 – Alemanha: execução orçamentária (em milhões de marcos).....	23
Tabela 5 – Índice geral de preços – IGP -DI.	33

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Conversibilidade entre rentenmark, reichsmark e dólar.....	19
Gráfico 2 – Imposto inflacionário e inflação	21
Gráfico 3 – Inflação mensal (%).	32

I- INTRODUÇÃO

I.1 – CONCEITOS BÁSICOS DE INFLAÇÃO

Embora a inflação seja um fenômeno comum e de certa forma corriqueiro para boa parte das economias dos países ao redor do mundo, e em particular para a economia brasileira, o fenômeno da hiperinflação não é algo assim tão comum. A história econômica descreve poucos, não passando muito de uma dúzia de ocorrências no total. A inflação, na sua definição simples, pode ser considerada como um aumento contínuo e generalizado nos preços de bens e serviços de uma economia, durante certo período de tempo, que pode ser gerado na maioria dos casos de três formas distintas: Por um desequilíbrio entre oferta e demanda de bens e serviços da economia, por um aumento nos custos de produção desses bens e serviços ou por um aumento causado pelo impacto de inflações passadas, chamada de inflação inercial. A este último tipo, cabe especial atenção por ser uma das principais causas para que se chegue ao estágio de Hiperinflação e desta forma será objeto de estudo desse trabalho.

No cotidiano de cada cidadão a inflação é percebida como uma diminuição do poder de compra do consumidor ao longo do tempo. Ou seja, o consumidor como indivíduo que busca alocar sua renda em bens e serviços que lhe sejam úteis, percebe que com o passar do tempo esses bens e serviços passam a custar uma parcela crescente de sua renda. Dessa forma, na prática, o indivíduo tem a percepção de que o mês fica cada vez mais longo, uma vez que a renda do salário de um mês acaba cada vez mais cedo, antes do recebimento da renda do salário do mês seguinte.

Os preços dos bens e dos serviços de uma economia variam de forma irregular, com intensidades e velocidades diferentes, de tal forma que a estrutura de preços relativos dessa economia está em contínua mudança numa espécie de equilíbrio dinâmico. Contudo, em processos inflacionários esse aparente equilíbrio dinâmico tende a desorganização da estrutura de preços relativos da economia, sendo esta desorganização maior quanto maior for o processo inflacionário. A Inflação reduz drasticamente o conteúdo do sistema de preços.

Dessa forma, ao invés de sinalizarem com clareza a evolução dos valores relativos resultantes das situações de escassez ou abundância nos diversos mercados da economia, passam a refletir apenas a dança da inflação. No extremo, a hiperinflação resulta, portanto, na total desorganização da estrutura de preços relativos da economia, dificultando o planejamento da atividade produtiva das empresas e o controle orçamentário das famílias.

Para Gonçalves Antonio (2003) ao aumentar a incerteza, a inflação reduz o investimento e o crescimento da economia. A inflação prejudica a todos, em maior ou menor grau, empresas, trabalhadores e demais agentes econômicos. As empresas que atuam em setores com elevada concorrência sentem mais os efeitos negativos da inflação em função da maior dificuldade de repassar para os preços finais de seus produtos e serviços a alta de custos causada pela inflação. De forma oposta as empresas que atuam em setores cartelizados ou de baixa concorrência são as que detêm o maior poder de barganha e capacidade de repassar os aumentos de custos provocados pela inflação para os preços dos produtos e serviços que vendem. Entretanto os trabalhadores assalariados são seguramente os agentes mais prejudicados dada a sua total impossibilidade de repassarem para o preço da mercadoria que vendem (fator trabalho) o aumento dos custos de sua subsistência ocasionados pela inflação. A inflação é perversa, funciona como uma distribuição de renda ao inverso tirando dos mais pobres em favor dos mais ricos.

Como medir a intensidade de um processo inflacionário? Para isso é necessário fixar uma cesta de bens como referência, composta de uma quantidade previamente fixada de bens de consumo e serviços, para que seja calculada a inflação, por meio do cálculo da variação média dos preços desses itens que compõe a cesta para um determinado período de tempo. Geralmente essa cesta de referência é montada com base numa pesquisa dos gastos e hábitos de consumo de determinado grupo de consumidores dentro de uma faixa estipulada de renda, sendo a variação média mensal dos preços dessa cesta a medida balizadora para o índice de inflação do país em determinado mês. No Brasil, o índice oficial da inflação é chamado de IPCA¹.

1- O IPCA abrange as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 1 (um) e 40 (quarenta) salários-mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões. Ele é um índice que mede a variação de preços de mercado para o consumidor final. Estabelecido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mensalmente, representando o índice oficial da inflação no Brasil.

I.2 – CONCEITOS BÁSICOS DE HIPERINFLAÇÃO

É necessário ter uma definição conceitual e quantitativa aceita pela maioria dos economistas para que tenhamos um quadro designado como hiperinflacionário. Dessa forma, tanto Lopes (1989, p.7) quanto Franco (1995, p. 114) definem o início de uma hiperinflação quando a inflação mensal atinge a faixa dos 50% mensal e o término da mesma quando essa cai abaixo disso por mais de um ano. Blanchard Olivier (2010) tem entendimento semelhante quando diz que “todas foram curtas (com curta duração de um ano ou por volta disso), porém intensas, com inflação mensal de cerca de 50% ou mais”. Entretanto, para muitos economistas hiperinflação não se define por parâmetros e sim por sintomas característicos, ou seja, na ausência de parâmetros específicos a hiperinflação é um conceito abstrato. Contudo, é certo que para uma economia chegar a um cenário de hiperinflação ela primeiro passa gradativamente pelo processo mais simples, denominado apenas como inflação. Enquanto no processo de inflação a moeda perde paulatinamente a sua função primária de reserva de valor, no processo hiperinflacionário, isto ocorre de forma abrupta e extremamente acelerada.

Pode-se dizer que praticamente todas as ocorrências de hiperinflação no mundo tiveram uma característica comum, a sua origem no descontrole do déficit orçamentário (déficit público). Na impossibilidade do governo financiar o déficit orçamentário “estratosférico” por meio dos mecanismos habituais utilizados por uma economia saudável, os governos se voltam para a emissão pura e simples de moeda, em outras palavras, recorrem à criação de moeda.

Para Olivier Blanchard (2010) os governos possuem duas formas de financiarem o déficit orçamentário, uma é por meio de empréstimos e a outra é via criação de moeda. Ocorre que nos estágios de hiperinflação a crise de confiança nos governos se dá de forma muito acentuada, de tal maneira, que o governo passa a ter extrema dificuldade de financiar o déficit público por meio de empréstimos, visto que o crescimento da dívida pública frequentemente já se encontra descontrolado. Isso leva os agentes econômicos a desconfiarem da possibilidade de “default” do governo, ou seja, quanto à capacidade do governo de honrar

os pagamentos compromissados da dívida pública já existente, conseqüentemente esses agentes passam a ficar receosos de continuar a fazer novos empréstimos ao governo. Diante dessa situação de crise de confiança e possibilidade de inadimplência na dívida pública com a conseqüente fuga dos credores, não resta ao governo outra alternativa que não seja financiar o déficit orçamentário por meio da expansão monetária, ou seja, da criação de moeda.

Na hiperinflação o crescimento do déficit orçamentário se dá de forma exponencial e contínua, conseqüência da desvalorização real da arrecadação de impostos. A medida que a taxa de inflação vai subindo de patamar no decorrer do tempo, de forma simultânea vai ocorrendo também a perda real do valor da arrecadação, agravando ainda mais o problema do déficit orçamentário. O que se verifica é um crescimento orgânico próprio do déficit orçamentário, gerando um círculo vicioso danoso que realimenta o próprio processo hiperinflacionário.

Dito de outra forma, o déficit orçamentário presente exige emissão de moeda nova para o seu financiamento, que gera mais pressão inflacionária, resultando em maior perda real da arrecadação e diminuindo a receita real do governo, evidentemente, agravando ainda mais o já grave problema do déficit fiscal. Isso posto, não resta ao governo outra saída a não ser fazer também, sucessivamente, emissões crescentes de moeda. Em resumo, na hiperinflação o crescimento do déficit orçamentário causado pela corrosão do valor real da arrecadação força o governo a recorrer a emissões crescentes de moeda que ao final agravam o cenário de hiperinflação, fechando desta forma um círculo perverso que se auto alimenta.

Alguns casos de hiperinflação são ainda mais danosos em seu estágio avançado, por conseqüência da indexação da economia que funciona também como outro catalisador da inflação. A indexação traz para o presente à inflação passada, tornando o fenômeno inflacionário um fantasma exponencialmente maior de período para período. Na prática como uma parcela considerável dos preços da economia são indexados e desta forma corrigidos pela inflação passada, o resultado é que a inflação referente ao período seguinte partirá sempre do patamar da inflação referente ao período anterior. É como se a taxa de inflação do presente tivesse como piso e ponto de partida a taxa de inflação do período anterior. Nesse caso,

observamos uma acelerada escalada rumo à hiperinflação gerada a partir de um componente denominado inflação inercial.

Franco (1995, pag146) considera que a indexação gera um caráter explosivo na inflação, talvez sendo o que genuinamente devesse ser chamado de hiperinflação; observando-se nesses casos uma desvalorização total da moeda nacional e seus derivados financeiros domésticos e uma corrida desenfreada na busca de substituir esses ativos por mercadorias e moedas estrangeiras, mais apreciados e menos instáveis.

Na tentativa de manterem o seu poder de compra os agentes buscam proteção em uma moeda mais forte, notadamente o dólar, que ainda tenha a característica de ser reserva de valor, que a moeda doméstica já perdeu a algum tempo como resultado da corrosão causada pelo processo de hiperinflação. Em suma é a moeda forte expulsando a moeda fraca.

(Keynes, 1924) menciona que em Viena, durante o período de colapso, proliferaram rapidamente por todas as esquinas casas de câmbio onde se podiam trocar coroas por francos suíços poucos minutos após recebê-las e, assim, evitar o risco de perda durante o tempo que se levaria para chegar ao banco com o qual se costumava operar. O mesmo ocorreu nos eventos de hiperinflação nos países da América Latina durante a passada década de 80. As pessoas trocavam a moeda doméstica drasticamente desvalorizada pelo dólar americano e parcela substancial das transações econômicas se fazia na moeda americana, mesmo não sendo isso permitido em lei.

Ainda no que diz respeito à hiperinflação, podemos observar em (Lopes, 1989) que melhor do que esse número mensal de 50% ao mês é o uso generalizado do dólar paralelo como indexador. Seria a perda de cada uma das funções da moeda doméstica, começando pela reserva de valor, ou seja, a função da moeda de ser instrumento de reserva e manutenção do poder de compra ao longo do tempo. Posteriormente, a moeda perderia a sua função de unidade de conta, ou seja, a função de ser unidade de medida de valores e de cotação de preços e rendimentos. Por último, num estágio de indexação, em períodos cada vez mais

curtos, ao dólar paralelo termina a substituição da moeda de referencia da economia, dando lugar à dolarização, e fazendo a moeda nacional perder sua função de meio de pagamento.

Para o bom funcionamento de uma economia de mercado é fundamental que a estrutura de preços relativos dos bens e serviços dessa economia, transmita informação útil que sirva de referência para a tomada de decisão dos agentes econômicos. Na hiperinflação quanto maior é a variação da taxa de inflação, maior e mais rápida é também a variação na estrutura de preços relativos entre os diversos bens e serviços. Desta forma, a hiperinflação destrói o funcionamento da economia de mercado e joga sobre todos os agentes econômicos a incerteza, resultando na redução do investimento, do consumo e por extensão no crescimento econômico.

I.3 – ABORDAGEM E OBJETIVO DO ESTUDO.

As primeiras hiperinflações conhecidas no mundo surgiram logo após a Primeira Guerra Mundial² em uma Europa arrasada pela guerra, num contexto de completo caos econômico e social. A ocorrência de maior destaque e o caso mais estudado é seguramente o clássico episódio da hiperinflação Alemã, sem, entretanto ter sido a mais severa ocorrência de hiperinflação da Europa, cabendo esta posição a hiperinflação Húngara. Aliás, a Hiperinflação da Hungria guarda também a posição nada honrosa de ter sido a pior e mais devastadora hiperinflação do mundo.

2-A Primeira Guerra Mundial foi uma guerra global centrada na Europa, que começou em 28 de julho de 1914 e durou até 11 de novembro de 1918. O conflito envolveu as grandes potências de todo o mundo, que se organizaram em duas alianças opostas: os aliados (com base na Tríplice Entente entre Reino Unido, França e Rússia) e os Impérios Centrais, a Alemanha e a Áustria-Hungria.

Nesse emblemático caso, os preços aumentavam a uma taxa de 195% ao dia. Apenas para se ter um ideia da sua dimensão, para escrever o número que representa a inflação mensal daquela época são necessários 16 zeros. Durante essa fase os preços dobravam na Hungria a cada 15 horas, algo assustador e impensável para os dias de hoje. Completam os casos de hiperinflação no continente Europeu as ocorrências da Áustria e da Polônia.

Assim sendo, no decorrer deste estudo serão analisados os principais casos de hiperinflação na Europa, com destaque para a Alemanha, desde o seu contexto histórico em que ocorreram, passando pelas causas que levaram esses países a apresentarem essa “patologia” econômica, e por fim analisando os fatores que levaram ao fim dessas hiperinflações. Veremos quais medidas econômicas sejam elas de cunho fiscal e monetário foram tomadas na tentativa de combate a esse fenômeno. Será abordado também o efeito Oliveira-Tanzi, responsável por explicar os súbitos aumentos na arrecadação do Governo logo após a estabilização da inflação nos casos clássicos.

Será dada ênfase no estudo do Retenmark³ Alemão, buscando compreender qual o mecanismo responsável por dar fim a Hiperinflação Alemã. Traçaremos um paralelo entre o Retenmark na Alemanha e a URV⁴ no Brasil, com o objetivo de mostramos as semelhanças entre ambos. Como o Retenmark de muitos anos antes serviu de inspiração para o Plano Real, que trouxe a estabilização da inflação de volta ao nosso país.

3-Moeda responsável por trazer estabilização à Alemanha, dando fim a Hiperinflação no país, estudaremos mais a frente esse caso.

4-Moeda virtual responsável por iniciar a estabilização no Brasil, estudaremos ela e o Plano Real mais a frente.

Por fim, analisaremos a fundo o plano que deu fim a Hiperinflação no Brasil, também sob as óticas da política Fiscal e Monetária. Contrapor o que havia de diferente no Plano Real em relação aos outros planos de estabilização que o precederam e que falharam. Elucidar quais os motivos para que o mesmo fosse um sucesso e conseguisse atingir seu objetivo de eliminar a inflação explosiva de décadas. Especificar quais foram suas virtudes, seus acertos, que o diferenciaram dos demais e qual a sua semelhança com o Rentenmark Alemão, e o que corroborou para o sucesso de ambos os planos de estabilização.

CAPÍTULO II – CASOS CLÁSSICOS ALEMANHA

II.1 – CONTEXTUALIZAÇÃO

Com o advento da Primeira Guerra Mundial as quatro principais nações protagonistas desse episódio apresentaram os primeiros casos de inflação alta realmente marcante e documentada na história da humanidade. Na Alemanha e na França a média foi de 30% durante a guerra, já na Inglaterra e Estados Unidos esse número atingiu 20%, que eram valores consideravelmente altos para época. Entretanto, a partir dos anos 20 os aliados, que saíram vencedores da Guerra, passaram a adotar políticas de combate à inflação, que era fruto dos altos gastos com a própria Guerra anos antes. Dessa forma, esse grupo de países conseguiram reestabelecer a confiança e a credibilidade em suas moedas nacionais conseguindo combater a inflação alta do pós Guerra.

Todavia, a maior derrotada da Guerra, a Alemanha, que teve o seu império destruído e desorganizado institucionalmente, teve que arcar com pesadas e punitivas reparações de Guerra impostas pelo Tratado de Versailles, não conseguindo assim obter o mesmo êxito que os demais países obtiveram quanto ao combate da inflação alta do pós Guerra. Assim sendo, a Alemanha se viu num caminho sem volta para o caso mais notório e estudado até hoje de Hiperinflação na história.

Tabela 1

Desvalorização do marco alemão diante do dólar	
Período	Relação dólar/marco
1914	1/ 4,2
1919	1/ 8,9
1923 (jan.)	1/ 18 mil
1923 (ago.)	1/ 4,6 milhões
1923 (nov.)	1/ 4 bilhões

Tabela 2

Preço da fatia de pão	
Período	Valor em marcos
1918	0,63
1922	163,15
1923 (jan.)	250
1923 (jul.)	3.465
1923 (set.)	1,512 milhão
1923 (nov.)	201 bilhões

Fonte: Tabelas e imagem da República de Weimar: FERREIRA, João Paulo Hidalgo. Nova História Integrada

EVOLUÇÃO COMPARATIVA DOS ÍNDICES DE PREÇOS POR ATACADO

ANO	ALEMANHA	ESTADOS UNIDOS	INGLATERRA	FRANÇA
1914	100	100	100	100
1919	390	260	250	340
1920	1410	260	310	490
1922	32330	130	160	310

Fonte: R. Dornbusch “Como deter a hiperinflação; lições da experiência inflacionária alemã da década de 20.”

Analisando a tabela acima todos os grandes países protagonistas da Primeira Guerra sofreram algum tipo de inflação em maior ou menor grau. Contudo, apenas a Alemanha seguiu apresentando um crescimento cada vez maior (exponencial), culminando com o término da Guerra em valores estratosféricos, enquanto os demais países conseguiram controlar a inflação.

Um ponto importante mencionado por Lopes (1989, pag, 45) seria o grau de dolarização que se deu em determinada fase das hiperinflações clássicas, em especial na Alemanha e na Hungria. Nesses dois casos o uso generalizado do dólar como unidade de conta acabou sendo um fenômeno bastante peculiar que corroborou para o fim abrupto da hiperinflação nesses países. Nesses casos do pós Guerra, a inflação chegou a índices tão altos que os agentes econômicos rejeitavam cada vez mais a moeda local, fugindo para a moeda estrangeira que era bem menos volátil e mais aceita pela sociedade. Dessa forma, os agentes passavam a utilizar a moeda estrangeira não só como unidade de conta, mas também como meio de pagamento e nesse cenário a moeda local perdia então todas as suas funções.

Nesse contexto de perda da função de meio de pagamento da moeda doméstica, a inflação medida a partir da variação de preços dessa moeda se torna uma medida pouco

relevante para estimar-se a variação dos preços relativos da economia, uma vez que poucas e cada vez menos (tendendo a zero) transações são feitas com base nessa moeda. No fim desses casos hiperinflacionários, a melhor forma de se medir a inflação ainda existente sobre os preços relativos da economia é calculando a variação em termos da moeda estrangeira já amplamente utilizada como meio de pagamento e com maior (tendendo a totalidade) aceitação por parte dos agentes econômicos. Ou seja, se o preço de determinada cesta de bens e serviços permanece crescente em dólar, então de fato temos inflação naquela economia. Se levarmos em consideração a inflação na Alemanha em termos de dólar no último ano de hiperinflação, esse índice na moeda estrangeira alcançou o valor de apenas 6%, contudo em Marcos esse valor chegou a 290%.

O que se pode afirmar a partir disso, é que nos períodos finais dos processos inflacionários, a taxa de inflação em termos da moeda doméstica indica apenas o grau de repúdio por todos os agentes daquela moeda. Em outras palavras, se esse grau de repúdio for acentuadamente alto a economia já se encontrará dolarizada e a moeda estrangeira já será também maciçamente utilizada como meio de pagamento pelos agentes econômicos, e então a inflação não mais existirá na moeda substituta (dólar).

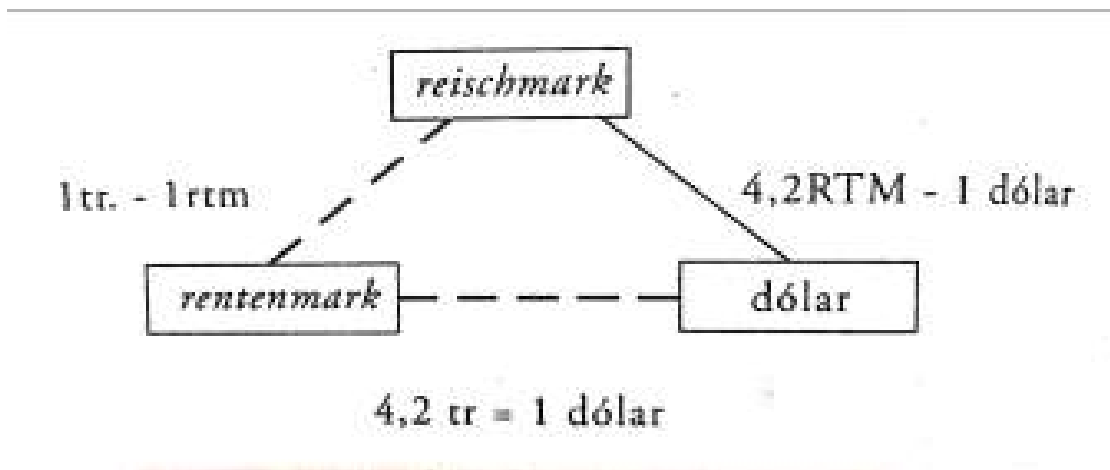
II.2 – RETENMARK

Franco (1995, pag 105) menciona o fato de que em uma economia dolarizada a taxa de inflação em marcos perderia todo o significado, tendo em vista que as transações econômicas são lastreadas ou designadas em moedas estrangeiras. Um traço muito comum entre as fases finais de cada uma das hiperinflações seria o fato de que as moedas nacionais praticamente desapareceriam e todas as transações eram realizadas em moedas estrangeiras fortes. A partir desse ponto, a moeda local perdia todas as suas funções, inclusive a sua função de meio de pagamento.

Logo, se percebeu que se a taxa real de câmbio fosse constante, os títulos indexados ao índice de preços por atacado deveriam ter preços constantes em dólar. A partir dessa alteração, as notas lastreadas por títulos indexados tiveram o seu nome trocado para Retenmark; era o início da reforma monetária na Alemanha.

De forma praticamente imediata o público aceitou o fato de que o Retenmark tinha uma paridade fixa com o dólar. A introdução dele e sua aparente confiabilidade quanto à manutenção da paridade fixa frente ao dólar desempenhou um papel importante para a fixação da taxa de câmbio, por consequência. Esta taxa de câmbio fixa – ancora cambial – foi fundamental para o fim repentino da Hiperinflação Alemã e o êxito do plano de estabilização.

Gráfico 1



Fonte: Franco, 1995

Como se pode ver no diagrama acima, foi fixada a taxa de câmbio de marcos por retenmarks (um Trilhão de marcos seria conversível em um retenmark). Assim sendo, tendo em vista que o retenmark estava fixado ao dólar, por consequência, a taxa de câmbio entre o marco e dólar também estava fixado por intermédio do próprio retenmark.

Dessa forma, quando os retenmarks passaram a ser emitidos, o governo passou a agir em duas frentes. Enquanto de um lado trocava marcos por retenmarks à taxa de um trilhão por um, por outro atuava no mercado de câmbio utilizando suas reservas internacionais com a finalidade de manter a taxa de câmbio fixa de 4.2 trilhões de marcos por dólar. Atuando assim, o Governo garantiu que a taxa de câmbio permaneceria fixa por um bom tempo e transmitiu ao público credibilidade e confiança na nova moeda, tornando-se ele novamente propenso a retê-la mais.

Subitamente o período de inflação alta na Alemanha chegou ao seu fim, tendo em vista que a dolarização transmitiu a estabilidade do câmbio para os preços domésticos. Só foi possível se chegar a essa estabilização por meio da fixação da taxa de câmbio e de sua manutenção por um longo período, não importasse o quão alta fosse a demanda pelo dólar e consequentemente o dispêndio das reservas internacionais alemãs. A ideia de manter a taxa de câmbio fixa tinha a seguinte lógica: uma vez que os preços em dólar eram constantes, por consequência os preços em marcos tenderiam também a ficar estáveis, independente do nível de inflação em dólar.

Convém salientar, no entanto que de maneira complementar foi necessária à aplicação de uma política fiscal restritiva objetivando o equilíbrio orçamentário, sendo esta política implementada simultaneamente com a estabilização monetária. Franco (1995, pag 126) aponta que se um acordo em torno das reparações de Guerra não fosse acertado seria extremamente difícil sair do cenário de hiperinflação na Alemanha.

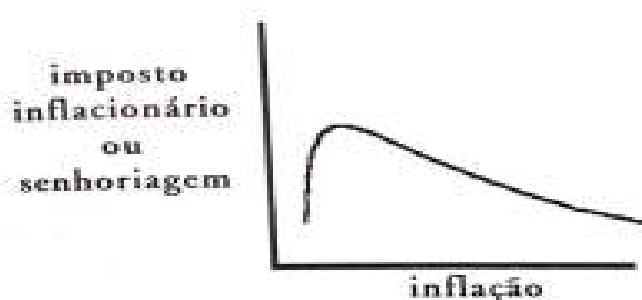
II.3 – EFEITO OLIVEIRA-TANZI

No tocante ao receituário que recomendava foco em Políticas Fiscais austeras, de redução do gasto público e tentativa de aumento da arrecadação via aumento dos impostos para o combate ao déficit orçamentário e a hiperinflação, Franco (1995) sugere um importante ponto de discussão; no qual a presença de reformas fiscais pode ser questionada a cerca da sua

real eficácia, tendo em vista que a maior parte dos déficits orçamentários tinha como motivo o chamado efeito Oliveira-Tanzi, ou seja, os déficits eram predominantemente produzidos pela própria inflação, que corroía o valor real das receitas provenientes da arrecadação de impostos.

Como se pode ver no gráfico abaixo, a receita sobre o imposto inflacionário é crescente até atingir um ponto máximo. A partir desse ponto em diante passa a ocorrer o inverso, quanto maior for a inflação, menor será a receita sobre esse imposto, de tal forma que essa receita passa a apresentar um comportamento decrescente ao longo do tempo. Isso caracteristicamente ocorre nos casos de Hiperinflação, nos quais se nota que a inflação atinge números da casa dos milhões, enquanto o imposto inflacionário tende a zero.

Gráfico 2



Fonte: Franco, 1995

Os casos clássicos de Hiperinflações Europeias evidenciaram que reduções nos gastos do Governo, quando ocorreram, exerceram um papel secundário e de menor relevância na eliminação dos déficits. Portanto, na realidade era uma estabilização repentina da inflação o fator determinante que contribuía de forma significativa para uma súbita recuperação do valor real da arrecadação tributária, e por extensão para a redução do déficit fiscal. Isso não tinha nada a ver com possíveis reformas fiscais implementadas por meio de políticas de corte de despesas por parte do Governo.

Ainda no caso das hiperinflações europeias, uma das soluções utilizadas à exaustão como medida para conter os gastos dos Governos foram as demissões em massa dos funcionários públicos, com o objetivo de enxugar a folha salarial e de reduzir o pesado ônus que o Estado tinha mensalmente. Contudo, o que muitas vezes se observava era um efeito compensação, ou seja, essa redução de gastos mensais era compensada negativamente com um aumento de gastos com indenizações, pensões e outras obrigações. Assim sendo, todo o esforço realizado de corte de despesas com a demissão dos servidores públicos, tornava-se inútil.

O que se constata num processo de hiperinflação é a defasagem de tempo entre fato gerador do imposto e a efetiva entrada dos recursos desse imposto no caixa do governo, ou seja, o montante de imposto que deveria ser pago num dado momento era sempre determinado tendo como base de cálculo valores que se referiam a períodos anteriores e isso acarretava uma substancial diminuição da arrecadação real do Governo. Dessa forma, a partir do momento em que se estabilizavam os preços os ganhos reais com a arrecadação dos impostos foram expressivos, aumentando consideravelmente as receitas públicas. Franco (1995) menciona um dado do caso austríaco, no qual foi constatado que devido a estabilização dos preços, os impostos diretos contribuíram com aproximadamente 25% de todas as receitas, enquanto o programa da Liga⁵ previa 14%.

Assim como na Áustria, foi observado o mesmo na Húngria; o extraordinário aumento da receita tributária real advinda do fim da inflação, transmitindo uma informação muito importante sobre o efeito Oliveira-Tanzi, o do quanto a inflação era o principal responsável pela existência de crescentes déficits orçamentários.

5-Liga das Nações foi uma organização internacional, idealizada em 28 de abril de 1919, em Versalhes, nos subúrbios de Paris, onde as potências vencedoras da Primeira Guerra Mundial se reuniram para negociar um acordo de paz.

Em suma, a tese que se pregava anteriormente de que o caminho para a estabilização da moeda passava pelo equilíbrio orçamentário, aqui no estrito entendimento de equilíbrio como a simples igualdade de valores entre receitas e despesas, revelou-se uma falácia e não se aplicava aos casos de hiperinflação. Nos períodos de aumento da inflação em um cenário de inflação já alta, o déficit orçamentário se devia principalmente, à instabilidade da própria moeda local. O que se pode inferir desse contexto, é que a estabilização dos preços relativos e da moeda local eram requisitos imprescindíveis para o consequente ordenamento das contas públicas. ‘O equilíbrio orçamentário era uma consequência não causa das respectivas estabilizações’ Franco(1995).

A tabela a seguir demonstra que o caso Alemão se enquadra perfeitamente no contexto descrito anteriormente. Como se pode verificar o gasto público oscila pouco desde o início do processo hiperinflacionário até sua estabilização. Já a receita do Governo, assim como no caso Austríaco, apresenta um aumento imponente a partir do controle da inflação, sendo ela a responsável pelo primeiro superávit orçamentário em anos.

Tabela 4

Alemanha:
execução orçamentária
(Em milhões de marcos de ouro)

Ano ¹	1921/22 ¹	1922/23 ²	1923/24 ^{1,2}	1924/25 ³
Gastos	6.651,3	3.950,6	5.768,0	6.895,0
Receitas	2.927,4	1.488,1	1.802,5	7.786,2
Déficit	3.723,9	2.462,5	3.965,5	- 391,2
Receitas/Gastos(%)	44,0	37,7	31,2	112,9

Fonte: Franco (1995)

O que se pode inferir a partir dos casos anteriores é que a adoção de políticas fiscais contracionistas eram pouco efetivas no combate a hiperinflação. Contudo, ela tinha a sua importância, tendo em vista que serviria para passar a população uma imagem de empenho do governo na tentativa de combater a inflação, pois era a partir dessa credibilidade

conquistada junto aos agentes públicos e privados que o Governo conseguiria trazer o apoio dos centros financeiros para o seu lado. Apoio esse que só seria obtido com recuperação da confiança dos agentes econômicos fator de suma importância para o sucesso da estabilização.

De fato, fazia sentido na época a hipótese de que a inflação seria combatida a partir das reformas fiscais, tendo em vista que as Guerras assim como os movimentos sociais aumentaram consideravelmente o gasto público. Contudo, o que se observa é o contrário. Embora as reformas fiscais tenham sido implementadas antes da estabilização, não foram elas as responsáveis por essa estabilização dos preços, o que reforça que para esses quadros de Hiperinflação o processo inflacionário não tinha sua origem no descontrole fiscal. Os déficits nominais desses países, de fato, eram gigantescos, ano após ano, todavia se descontássemos a inflação da época, provavelmente, esses déficits seriam pouco significativos.

CAPÍTULO III – HIPERINFLAÇÃO NO BRASIL

III.1 – CONTEXTUALIZAÇÃO

Nos casos das hiperinflações da América Latina observa-se que a inflação alta já habitava essas economias há décadas, no entanto os processos se aceleraram com a ocorrência dos choques do petróleo. Esses choques geraram um forte desequilíbrio externo, causando instabilidade e conseqüentemente uma fuga maciça de capital estrangeiro em busca de mercados mais estáveis. Isso acarretou uma ampla depreciação do câmbio. Além disso, esses países possuíam elevadas dívidas externas com juros e o serviço da dívida atrelados ao dólar. Desta forma, com a depreciação da moeda local frente ao dólar, essas dívidas cresceram exponencialmente, gerando um enorme desequilíbrio nas contas correntes do Balanço de Pagamentos, impossibilitando esses países de honrarem os compromissos relativos ao ônus da dívida externa.

Foi nesse contexto de crise no Balanço de Pagamentos que o Brasil declarou moratória aos moldes do conhecido dito popular “devo não nego, pago quando puder”, na qual o país reconhecia que não teria capacidade de honrar com seus compromissos. Essa década ficou conhecida no meio econômico como década perdida e se caracterizou por Balanços de Pagamentos deficitários, juros da dívida externa crescentes, inflação alta e retração econômica. Um quadro econômico definido pelos economistas como de estagflação.

III.2 – INDEXAÇÃO

Dentro dos processos hiperinflacionários da América Latina, tem particular destaque o caso brasileiro por ter um notório agravante do processo inflacionário, trata-se do elevado grau de indexação da economia. Para Franco (1995, pag 147) sobre a indexação salarial brasileira podemos observar um traço geral importante, no qual a indexação é sempre imperfeita, acarretando num descontrole cada vez maior da inflação. Os salários estão sempre

correndo atrás dos preços, que por sua vez são reajustados pelas empresas devido aos aumentos dos custos, em especial dos próprios salários. Nesse cenário, a inflação real sobre os preços relativos torna-se cada vez mais imperceptível para os consumidores, ou seja, o quanto da inflação de determinado bem ou serviço se deve a um desequilíbrio entre oferta e demanda no mercado, e o quanto tem sua origem no comportamento reativo que os preços dos bens e serviços passam a apresentar a cada um dos reajustes salariais, incorporando sempre as inflações de períodos passados ao preço corrente.

No Brasil das décadas de 1980 e 1990, eram comuns reajustes salariais em períodos cada vez mais curtos, chegando inclusive a periodicidade de reajustes mensais. Esses reajustes passavam a falsa percepção de que o trabalhador não perderia seu poder de compra, contudo, paradoxalmente, esses reajustes traziam para a inflação do período corrente um caráter explosivo, sendo um dos principais causadores do estágio hiperinflacionário. Claramente, percebe-se que os mais prejudicados nesse cenário são os mais pobres, que não possuem uma renda mensal reajustada pela inflação em tempo real, já que esses reajustes normalmente são feitos com um considerável “delay” de tempo em relação a inflação que corrigem. Esse segmento representado pelas camadas mais pobres da sociedade percebe então o seu poder de compra sendo pulverizado gradualmente a cada reajuste, uma vez que não possuem um piso salarial fixo para servir de proteção, como se fosse um Hedge mínimo contra a inflação.

Franco (1995, pag 150) menciona que nos casos clássicos de hiperinflação havia uma baixa oferta de títulos ou outros ativos indexados, que pudessem servir como proteção a inflação crescente da época. Dessa forma, ocorria uma fuga maciça de capitais em direção a outras moedas estrangeiras, movimento conhecido como desmonetização, e que tinha também um efeito explosivo em relação à própria inflação. Esse movimento gerava uma pressão muito forte sobre o câmbio, depreciando-o, o que resultava na potencialização de um impacto inflacionário ainda mais alto.

Já no caso Brasileiro é possível se observar o contrario, ou seja, a existência de títulos públicos confiáveis, assim como outros ativos como a popular caderneta de poupança,

que desempenharam um papel de suma importância combatendo a fuga maciça de capital em direção a mercadorias (bens reais) e outras moedas mais estáveis e confiáveis em busca de proteção.

Simonsen (1995) menciona uma característica bastante peculiar observada na indexação nos casos hiperinflacionários. Para ele, a indexação mantinha a função alocativa dos preços na presença de inflação alta, entretanto, por diferente ótica, ela determina necessariamente taxas de inflação cada vez maiores; introduzindo um componente inercial bastante importante para se entender como se chega ao estágio de hiperinflação. Devido à divergência de pensamento existente entre diversos economistas na época a cerca dos benefícios da indexação, a correção monetária que era vista como um remédio para os heterodoxos era em contrapartida tida como uma patologia para os ortodoxos, sendo acusada por estes de realimentar o processo inflacionário.

No caso da economia brasileira quase tudo estava indexado: Taxa de câmbio, salários, aluguéis e até tarifas públicas. Simonsen (1995) alerta que a indexação institucionaliza a espiral de preços-salários na economia. Muitos economistas defendiam a tese de que a inflação brasileira não era mais consequência de algum desequilíbrio entre oferta e demanda, mas sim puramente inercial em decorrência de uma economia cada vez mais indexada. A partir dessa percepção, o Governo permitiu uma maior expansão monetária e uma ampliação do gasto público, que já era bastante alto na época, pois o entendimento é que esses dois movimentos pouco tinham interferência sobre o aumento da inflação naquele estágio em que a economia se encontrava.

As tentativas de proteger o salário real do trabalhador pela indexação acabaram resultando em medidas fracassadas pela própria inflação. Ocorreu que os reajustes salariais eram logo repassados aos preços dos bens e serviços, ao passo que os aumentos do custo de vida só se transmitiam aos salários com considerável defasagem de tempo. Tendo em vista que a inflação crescia substancialmente de um período para o outro, quando a reposição chegava aos salários já não recompunha mais a sua perda real. E para agravar como a inflação de um período para o seguinte se encontrava em uma espiral ascendente, e com taxas

exorbitantes, os salários reais sofriam perdas brutais e sucessivamente crescentes de período para período. Neste ponto é importante ilustrar com o fracasso do Plano Cruzado a partir da tentativa de se programar o gatilho salarial. Esse gatilho tinha como objetivo encurtar o tempo em que ocorria o reajuste salarial, entretanto a diminuição nos intervalos da correção dos salários acelerava a inflação e dava um caráter cada vez mais explosivo a mesma.

Já o Plano Real se buscou desindexar parcialmente a economia, embora não tenha acabado com ela por completo. No tocante aos salários ele espaçou em períodos maiores os reajustes salariais e os desindexou uma vez que não mais fixou um índice oficial de reajuste, estabelecendo em lei que esse reajuste passaria a ser determinado através da livre negociação entre patrões e empregados. Reajustes que anteriormente chegaram a ser mensais, com a adoção do Plano Real, e inclusive até a atualidade, passaram a ser dados anualmente e muitas vezes concedidos a valores abaixo da inflação do período anterior.

III.3 – PRINCIPAIS PLANOS ECONOMICOS

Plano Cruzado

Dentre todos esses planos, um dos mais expressivos foi o Plano Cruzado, lançado pelo presidente da época José Sarney em 1986, esse plano teve alguns pilares principais.

(Lopes, 1995) menciona que o primeiro deles seria a Reforma Monetária: o Cruzeiro seria substituído pelo Cruzado como moeda nacional, à paridade de Cr\$1.000 para cada Cz\$1 (mil cruzeiros seriam convertidos a um cruzado). A mudança no padrão monetário tinha duas intenções específicas, que eram a de transmitir uma nova credibilidade aos agentes econômicos e retirar parte da memória inflacionária atribuída ao Cruzeiro, tendo em vista que a moeda antiga já havia apresentado taxas consideravelmente altas de inflação. O segundo seria o congelamento de todos os preços de bens e serviços da economia, bem como também da taxa de câmbio que ficaria fixa a partir do primeiro dia do programa. O controle e a fiscalização do congelamento de preços eram feitas pelos próprios consumidores, com base

numa lista de preços elaborada e divulgada pelo governo que ficou popularmente conhecida como “Tabela da SUNAB” (Superintendência Nacional de Abastecimento).

Outro ponto de suma importância era a política salarial: para fazer a conversão para a nova moeda, o cálculo dos novos salários deveria ser feito sobre uma média dos últimos seis meses, com valores corrigidos para a data do início do programa, e ficando congelados a partir daí. Outra medida de impacto foi a criação do “gatilho salarial”, que era um mecanismo de proteção do salário dos trabalhadores. Esse gatilho “disparava” sempre que as perdas causadas pela inflação atingissem o patamar de 20%, dado que alcançado esse nível os salários eram automaticamente reajustados.

Inicialmente, o Plano foi um aparente sucesso. A inflação foi reduzida a taxas quase nulas, a economia como um todo voltou a crescer impulsionado por um grande boom de produção devido ao aumento da demanda. Além disso, os “fiscais do Sarney” foram eficazes para controlar e garantir o tabelamento de preços. Quanto à situação fiscal, a arrecadação melhorou consideravelmente, graças ao crescimento no período e à maior eficácia da receita dos impostos devido ao fim do Efeito Tanzi.

Entretanto, esses efeitos não perduraram, pois logo ficou claro que o plano possuía imperfeições. A demanda agregada era exagerada devido à significativa redução da taxa de juros e a consequente expansão do crédito, gerando um boom de consumo que se devia a um misto de demanda reprimida e de consumo antecipado por medo da população de se tratar de uma estabilização passageira.

Além disso, em geral, o cenário resultante da junção de um mercado aquecido com congelamento de preços historicamente termina em desabastecimento, e com o Brasil não foi diferente. Ao impor o congelamento de preços o Plano Cruzado “feriu” frontalmente o princípio da liberdade de movimento dos preços relativos da economia, condição imprescindível para o bom funcionamento de uma economia de mercado. O congelamento de preços engessou instantaneamente uma situação momentânea da estrutura de preços relativos da economia, algo dinâmico por natureza; e que para seu correto funcionamento necessita

estar em continuo movimento, transformando-a em uma estrutura estagnada, com todos os seus desequilíbrios entre os preços relativos daquele momento perpetuados enquanto durasse o congelamento. Bens e serviços tiveram seus preços congelados com determinada defasagem em relação a outros preços de bens e serviços, e por causa do aumento da demanda ou por conta da perda de rentabilidade na sua produção esses produtos simplesmente sumiram das prateleiras e deixaram de ser ofertados. Isso corroborou para o surgimento de um mercado paralelo no qual esses produtos, que não frequentavam mais as prateleiras eram comercializados a preços mais elevados resultantes da lei da oferta e procura.

Para suprir à demanda desses bens que já não eram mais comercializados no mercado habitual o Governo teve que recorrer a um aumento das importações. Dessa forma, a balança comercial do país passou a apresentar um expressivo déficit com repercussão na já crítica situação do Balanço de Pagamentos, corroborando para uma acelerada deterioração na paridade dólar/cruzado, e num aumento expressivo de transações no mercado paralelo do dólar.

Plano Bresser

De acordo com (Lopes 1989) ,O Plano Bresser buscava conter a inflação via um choque híbrido, com um viés tanto heterodoxo quanto ortodoxo. A parte heterodoxa ficou por conta de um novo congelamento de preços, esse um pouco menos radical do que o primeiro. O plano passaria por uma fase de congelamento absoluto nos primeiros três meses, acompanhado por uma posterior flexibilização da fixação de preços e por fim um descongelamento total. Além disso, o câmbio não foi fixado, buscando preservar as contas externas.

Já o sentido ortodoxo foi dado através de uma maior funcionalidade das ferramentas fiscais e monetárias no controle da inflação. Os juros foram elevados com o objetivo de desaquecer a demanda agregada e, para compensar as contas do Governo que estavam deficitárias, diversas tarifas do setor publico foram elevadas, enquanto investimentos

e subsídios, cortados. Isto posto, a combinação de todas essas medidas trabalharia, de acordo com a teoria, para controlar a inflação inercial via congelamento, enquanto a inflação de demanda deveria ser interrompida pela contração monetária, ao mesmo tempo em que uma maior austeridade na política fiscal trataria de acertar as contas públicas.

Apesar do resultado inicial também tenha sido bom, com a inflação despencando, as expectativas da população frente a um novo congelamento eram rapidamente traduzidas em reajustes prévios e repasses de acréscimos entre diversos setores, de modo que, após a fixação, houve um grande desequilíbrio entre os preços relativos. Por fim, o governo acabou sendo pressionado por sindicatos a promover reajustes, que inclusive jogaram novamente a inflação para cima.

Plano Collor

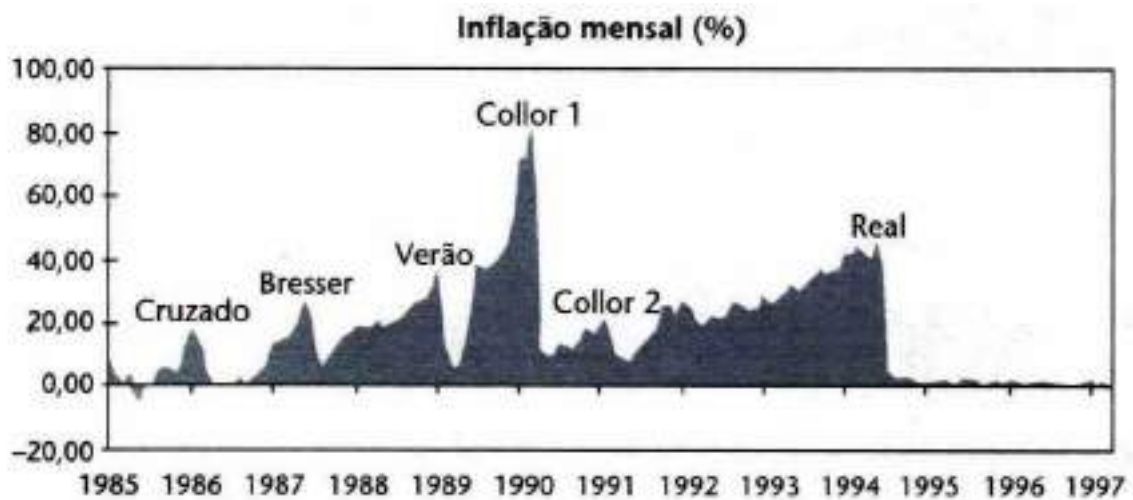
Lançado logo após a eleição do presidente Fernando Collor de Melo no início de 1990, o plano foi bastante polêmico quanto à sua atuação. (Franco, 1989) menciona que as primeiras medidas foram a execução de um novo congelamento de preços e o retorno do Cruzeiro como moeda de circulação nacional, sendo o câmbio flutuante. Quanto ao congelamento, embora seu intuito fosse conter a inflação inercial, a medida foi mal executada, além de contar com forte desconfiança e falta de credibilidade por boa parte da população após as repetidas tentativas fracassadas dos planos anteriores.

O que verdadeiramente marcou o Plano Collor, para mal, foi o episódio conhecido como “sequestro da liquidez”. Todas as aplicações financeiras com valor superior a NCr\$ 50.000,00 seriam bloqueadas ao longo de 18 meses, com o governo prometendo pagar após esse período os valores convertidos em Cruzeiros em doze quantias iguais, corrigidas pela correção monetária e acrescidas pelos juros. A finalidade seria garantir uma contenção monetária através de um choque radical de liquidez, diminuindo assim drasticamente a oferta de moeda na economia a partir do confisco dessas aplicações.

(Lopes 1989) cita a questão fiscal, na qual foram criados novos impostos, tributos e tarifas, além de medidas buscando tornar a arrecadação mais eficiente e evitar a sonegação. Quanto às despesas, foram interrompidos diversos tipos de benefícios fiscais, gastos com instituições públicas ineficientes, além de ter sido reduzido o número de ministérios o que gerou um aumento das demissões no funcionalismo público. No Plano Collor se deu início as primeiras privatizações, acarretando uma redução dos gastos do governo e um acréscimo de receita com as respectivas vendas.

O congelamento, como dito, novamente não funcionou, pois já era uma medida que se mostrava muito traumática para a população. Dessa forma, mais uma vez, a inflação realmente caiu no início do plano, contudo retornou a acelerar nos meses seguintes. O intervencionismo estatal abusivo exposto no episódio do confisco fez com que a credibilidade do governo e a confiabilidade no sistema financeiro ficassem extremamente abaladas para que o plano pudesse seguir para um cenário de estabilização.

Gráfico 3



(Fonte: Ministério da Fazenda)

Fonte: Ministério da Fazenda

A análise do gráfico nos permite concluir que de fato cada um dos planos, de combate à inflação, anteriores ao Plano Real só obteve sucesso, no seu objetivo principal, apenas no curto prazo. Cada um desses planos listados, anteriormente, conseguiu reduzir a inflação alta com que o país convivia somente no início, contudo com o passar do tempo eles se desenhavam como planos infrutíferos e apenas paliativos na busca pela estabilização. Além disso, não só as consequências positivas eram temporárias, como a volta do crescimento inflacionário acontecia em velocidade e intensidade maiores que as verificadas anteriormente.

Tabela 5: Índice geral de preços – IGP - DI

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUMULADO
1980	6,25	4,2	6,57	5,7	6,4	5,87	8,44	6,93	5,27	7,65	7,56	5,89	110,25%
1981	6,56	8,49	7,35	5,48	6,19	4,46	5,08	6,73	5,08	4,35	5,31	3,8	95,20%
1982	6,29	6,85	7,23	5,35	6,12	7,99	6,06	5,8	3,66	4,78	5	6,14	99,71%
1983	9,05	6,52	10,09	9,2	6,7	12,28	13,31	10,11	12,79	13,26	8,43	7,56	210,98%
1984	9,81	12,26	9,95	8,94	8,86	9,25	10,32	10,62	10,51	12,58	9,88	10,53	223,81%
1985	12,64	10,16	12,71	7,22	7,78	7,84	8,92	14	9,13	9,05	14,95	13,2	235,13%
1986	17,79	14,98	5,52	-0,58	0,32	0,53	0,63	1,33	1,09	1,39	2,46	7,56	65,04%
1987	12,04	14,11	15	20,08	27,58	25,87	9,33	4,5	8,02	11,15	14,46	15,89	415,87%
1988	19,14	17,65	18,16	20,33	19,51	20,83	21,54	22,89	25,76	27,58	27,97	28,89	1037,53%
1989	36,56	11,8	4,23	5,17	12,76	26,76	37,88	36,48	38,92	39,7	44,27	49,39	1782,85%
1990	71,9	71,68	81,32	11,33	9,07	9,02	12,98	12,93	11,72	14,16	17,45	16,46	1476,71%
1991	19,93	21,11	7,25	8,74	6,52	9,86	12,83	15,49	16,19	25,85	25,76	22,14	480,17%
1992	26,84	24,79	20,7	18,54	22,45	21,42	21,69	25,54	27,37	24,94	24,22	23,7	1157,84%
1993	28,73	26,51	27,81	28,22	32,27	30,72	31,96	33,53	36,99	35,14	36,96	36,22	2708,39%
1994	42,19	42,41	44,83	42,46	40,95	46,58	5,47	3,34	1,55	2,55	2,47	0,57	909,67%
1995	1,36	1,15	1,81	2,3	0,4	2,62	2,24	1,29	-1,08	0,23	1,33	0,27	14,77%
1996	1,79	0,76	0,22	0,7	1,68	1,22	1,09	0	0,13	0,22	0,28	0,88	9,33%
1997	1,58	0,42	1,16	0,59	0,3	0,7	0,09	-0,04	0,59	0,34	0,83	0,69	7,48%
1998	0,88	0,02	0,23	-0,13	0,23	0,28	-0,38	-0,17	-0,02	-0,03	-0,18	0,98	1,71%
1999	1,15	4,44	1,98	0,03	-0,34	1,02	1,59	1,45	1,47	1,89	2,53	1,23	19,99%
2000	1,02	0,19	0,18	0,13	0,67	0,93	2,26	1,82	0,69	0,37	0,39	0,76	9,80%

Fonte: portalbrasil.net/igp.htm

Na tabela acima temos a disposição do IPCA de cada mês começando em janeiro de 1980 e indo até dezembro de 2000, bem como o acumulado para cada um dos anos. De fato, analisando a tabela é possível confirmar que os planos econômicos anteriores ao Real (células pintadas de vermelho claro) reduziram a inflação dos meses imediatamente seguintes a sua implantação, contudo essa diminuição durava um período curto de apenas alguns meses. Já o Plano Real de Julho de 1994 (célula vermelho escuro) conseguiu perpetuar a inflação baixa não só para um período curto de apenas alguns meses, mas sim por um longo período,

trazendo estabilidade para os preços relativos e eliminando o fantasma da hiperinflação do nosso País.

III.4 – PLANO REAL

A busca por regenerar o poder de compra do brasileiro passava a percorrer justamente o caminho inverso que levou o país a um cenário de hiperinflação. Como visto, anteriormente, nesse contexto a moeda vai perdendo cada uma de suas funções, começando pela reserva de valor e terminando pela perda da função como meio de pagamento no seu último estágio. Assim sendo, o Plano Real buscava se apropriar novamente de cada uma dessas funções.

Franco (1995, pag, 35) menciona em seu livro que o primeiro objetivo no processo de reconstrução da moeda era a instituição de um índice único, obrigatório em novas indexações, definido como uma unidade de conta oficial. Nesse primeiro passo já se buscava atribuir a função monetária de unidade de conta, antes mesmo que se fosse emitida a nova moeda e então adquirisse as demais funções que restavam: a de reserva de valor e de meio de pagamento. Nas palavras do autor “A URV-real seguiria um caminho fundamentalmente diverso, pois, em vez de se criarem duas moedas apenas se buscou separar duas funções da mesma moeda”. Dessa forma, estabilização teria de começar pela redefinição da indexação em termos de uma única unidade de conta: A URV, que seria a semente para a germinação da moeda Real logo em seguida.

A nova medida de conta lançada pelo governo teria uma paridade diária junto à moeda em circulação, o cruzeiro real. Essa “Taxa de câmbio”- não havia troca, pois a URV não era uma moeda física- teria como base uma banda composta por três índices de preço de ampla utilização pelos agentes: IGP-M, IPCA-E e IPC-FIPE. Os salários e todos os demais preços de bens e serviços da economia eram valorados (precificados) em URVs, contudo a

realização desses pagamentos era feita em cruzeiros reais, uma vez que a URV não existia como moeda.

Os agentes econômicos, em especial os trabalhadores assalariados, passaram a notar de imediato ganhos reais substanciais já com a implementação da URV como unidade de conta também para pagamentos dos salários. O poder de compra do trabalhador não era mais dizimado pela inflação como ocorria antes, assim que eles recebiam seus salários que agora estavam igualmente indexados como todos os demais preços da economia. Esses ganhos foram sentidos logo nos primeiros salários pagos nesses novos moldes, mais especificamente já no mês de abril primeiro mês de vigência da URV. Assim, se antes se dizia que 'sobrava mês depois de receber o salário, com a implantação da URV passou-se a dizer que sobrava salário ao final do mês'. Franco (1995) se referia mais uma vez aos ganhos de renda advindos do fim do chamado imposto inflacionário que tanto penalizava os trabalhadores.

Essa estratégia do Plano Real de centralizar a indexação da economia em somente um índice, e de estender essa indexação também aos salários, agora cotados em URVs como os demais preços da economia, gerou de forma natural e relativamente rápida credibilidade no plano de estabilização em curso por parte dos agentes econômicos.

Franco (1995) descreve a importância da MP nº 542 no tocante as medidas relacionadas ao regime monetário para passar ainda mais credibilidade ao Plano Real. Dentre essas medidas as principais foram: a modificação do mecanismo autorizativo para as emissões de moeda e a instituição de limites para a sua emissão, impossibilitando o Governo de financiar sua dívida através da emissão de moeda, o que traria o pesadelo da hiperinflação de volta; e o lastreamento da base monetária nas reservas internacionais do país. Essas medidas visavam, sobretudo, a criação de uma âncora monetária que resguardaria o país no futuro caso algum governo voltasse à tentação fácil de voltar a financiar o déficit orçamentário com a emissão de nova moeda fazendo ressurgir o fantasma da inflação.

IV- CONCLUSÃO

Todos os casos de hiperinflação foram devastadores quanto as suas consequências econômicas e sociais, inviabilizando negócios, fechando empresas, e punindo fortemente os mais pobres que são efetivamente os mais prejudicados. Na hiperinflação no seu extremo ninguém ganha, todos perdem, uns perdem mais que outros, mas praticamente ninguém escapa ileso. Talvez por isso, nas sociedades que experimentam processos hiperinflacionários é quase um consenso entre todos os agentes econômicos a necessidade de um plano de estabilização.

A hiperinflação é uma patologia econômica grave que afeta a estrutura de preços relativos de uma economia, de tal forma que podemos dizer a “grosso modo” que no estágio hiperinflacionário os preços relativos se encontram numa corrida alucinada entre si na tentativa de corrigirem as defasagens existentes de um preço para o outro. Em suma, na hiperinflação os preços relativos corrigem entre si defasagens percentuais cada vez maiores e em espaço de tempo cada vez menores.

Portanto, todo o plano de estabilização parte da premissa teórica de que para acabar com a hiperinflação é preciso reduzir drasticamente a alta velocidade na corrida dos preços entre si e simultaneamente eliminar os fatores que jogam de forma sequencial, para patamares cada vez mais elevados, os percentuais de correção das defasagens entre os preços, ou seja, reduzir a velocidade de circulação da moeda que se encontra muito alta nesse estágio.

Mas como dito anteriormente, em uma economia de mercado, uma estrutura de preços relativos saudável não pode ser estática, e tem de ser livre para ter a sua própria movimentação na busca de um equilíbrio dinâmico entre a infinidade de preços que compõe a estrutura de preços relativos dessa economia. Não foi a toa que todos os planos de estabilização anteriores ao Plano Real fracassaram no seu propósito, isto porque todos tiveram em maior ou menor grau medidas de congelamento de preços, que como se pode constatar ferem frontalmente as condições necessárias para o funcionamento adequado da estrutura de preços. O Congelamento de preços torna estática a estrutura de preços relativos eliminando a

liberdade necessária para se encontrar o equilíbrio dinâmico. O resultado do congelamento de preços é um falso equilíbrio entre os preços relativos, mantido a força enquanto durar o congelamento. Além do mais, no momento do congelamento as defasagens existentes entre os preços relativos naquele momento não são corrigidas e são igualmente congeladas tal como os preços. Desta forma, quando o congelamento começa a ser flexibilizado, todas essas defasagens são potencializadas e voltam com mais força jogando a espiral de preços ainda mais para cima, com o resultado final sendo a inflação em uma patamar superior a do período anterior.

O outro fator que contribui para jogar sequencialmente a inflação para patamares cada vez mais altos é a indexação. A questão não é a indexação em si, mas a forma como se utiliza a indexação de preços na economia. Se o reajuste dos preços indexados ocorre em períodos cada vez menores é compreensível que isso gere na estrutura de preços relativos uma maior pressão na corrida dos preços não indexados em busca da defasagem que agora ocorre em períodos de tempo cada vez mais curtos, e mais, sinaliza ainda para esses preços não indexados que a correção da defasagem tem que partir tendo como piso o percentual de correção aplicado nos preços indexados. Esse piso do qual parte o percentual do reajuste do preço defasado é a parcela da inflação, chamada pelos economistas de inflação inercial, que vai contribuir para a formação da inflação total, que é sempre maior. Ocorre que na hiperinflação o descontrole de preços é tão grande que os agentes econômicos que produzem bens e serviços com preços não indexados, na busca de proteção, antecipam reajustes futuros resultando numa inflação total significativamente mais alta que a inflação inercial.

Os Planos de estabilização anteriores ao Plano Real, que encurtaram a periodicidade dos reajustes salariais, com destaque para os que implementaram gatilhos salariais (Plano Cruzado e Plano Bresser) incorreram nesse erro e esse foi mais um dos fatores responsáveis pelo insucesso desses planos. A adoção do gatilho salarial é na prática a indexação dos salários e tem como objetivo manter o poder de compra do trabalhador, mesmo com o aumento da inflação, sendo no que, no entanto, os resultados alcançados foram frustrantes. Paradoxalmente, ocorreu o contrário; ela acabou funcionando como um catalisador, impulsionando também o crescimento da inflação a cada período em que ocorre o

reajuste salarial, isto porque trazia sempre um piso que era a própria inflação do período passado. Contudo, convém salientar que extinguir a indexação não é a solução mágica para combater a inflação, e sim saber utilizar ela da forma menos nociva possível para a economia é o receituário adequado.

Foram vários os fatores determinantes para o êxito do Plano Real como plano de estabilização da hiperinflação no Brasil, e há nele muitas semelhanças com o programa de estabilização da hiperinflação na Alemanha. O caso da estabilização da hiperinflação Alemã por meio da utilização do Retenmark, serviu de inspiração para a execução do Plano Real através da utilização da URV igualmente na função de unidade de conta neste plano. O princípio básico da fórmula “mágica” para se combater a hiperinflação era fixar a taxa de câmbio entre dólar e moeda local. Sendo os preços em dólar estáveis e uma vez fixada à taxa de câmbio, a inflação da economia local se torna a inflação em dólares, ou seja, passa a ser um valor irrisório. Essa “fórmula” foi utilizada tanto para encerrar os primeiros casos clássicos de hiperinflação, no pós Guerra, quanto para dar fim à hiperinflação brasileira da década de 90.

Todavia, o trade-off para a manter essa taxa de câmbio fixa é muito custoso, em função do alto o dispêndio por parte do Governo ao atuar no mercado de cambio via Banco Central, comprando moeda local e vendendo dólares tanto quanto os agentes econômicos desejarem comprar. Para isso, é necessária a prévia existência de reservas internacionais robustas, em volume que capacite o governo a ofertar dólares ao mercado que atendam a demanda dos agentes pela moeda, e dessa forma garantir a paridade do câmbio fixa e consequentemente a inflação estabilizada. Esse princípio foi um dos principais pilares do Plano Real, e a esse princípio os economistas deram o nome de ancora cambial.

Um ponto importante que decorre da manutenção da taxa de câmbio fixa ao longo do tempo, e por decorrência no próprio controle da inflação, é a confiança que os agentes econômicos depositam na nova moeda e a credibilidade que o plano de estabilização passa a esses agentes. Essa confiança e credibilidade foram de suma importância para que o Plano Real fosse considerado um sucesso. Devido aos inúmeros planos de estabilização anteriores

fracassados e a diversas outras tentativas frustradas de combate à inflação, a desconfiança que pairava sobre o Plano Real era imensa, portanto, era imprescindível que o Real passasse confiança e credibilidade para o público, caso contrário seria mais um dos muitos planos infrutíferos que fracassaram na tentativa de acabar com a hiperinflação no Brasil. Todavia, o simples fato do Plano Real não ter nenhuma medida de congelamento de preços já era por si só mais uma importante vantagem em relação aos demais planos que o antecederam, no que se refere ao esforço de conquistar confiança e credibilidade junto a sociedade.

Na etapa inicial do Plano Real a adoção da URV foi fundamental ao se vincular a ela todos os preços de bens e serviços da economia que passaram a ser valorados nela, inclusive os salários. Como todos os preços da economia incluindo os salários variavam juntos, ao mesmo tempo, e com o mesmo percentual da variação diária da URV, reduziu-se drasticamente a velocidade da corrida entre os preços na busca de corrigirem as defasagens, isso porque se os preços variavam todos juntos e em percentuais iguais não havia mais defasagens a serem eliminadas.

No tocante aos salários o Plano Real se diferenciou dos demais que o antecederam pela simplicidade e pela eficácia com que lidou com essa questão. Mais uma vez, a fórmula mágica passou por tratar os salários como todos os demais preços da economia, ou seja, igualmente os vinculando a URV. Desta forma, os salários se comportaram como os demais preços, variando juntamente com eles e nos mesmos percentuais, não ficando defasados em relação a esses demais preços, preservando o seu valor real e mantendo o poder de compra.

O êxito do Plano Real e o conseqüente fim da hiperinflação foram os responsáveis por criar as bases do crescimento sustentado da economia brasileira nos anos seguintes, pela maior inserção do Brasil na economia global, pela entrada do país no mapa dos grandes investidores estrangeiros, e, sobretudo pela inclusão como consumidores de pessoas pertencentes as camadas menos favorecidas da sociedade, até então marginalizados. Se a hiperinflação é perversa porque distribui renda dos mais pobres para os mais ricos, o fim da hiperinflação é provavelmente a maior e a mais bem sucedida política de distribuição de renda dos mais ricos para os mais pobres que se pode ter numa sociedade. Portanto, a sociedade

brasileira não pode em nenhum momento agora e no futuro colocar em risco as conquistas obtidas pelo Plano Real sob o risco de sofrermos um enorme retrocesso econômico e social, caso isso venha acontecer um dia.

V- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Brasil. Fundação Getúlio Vargas (FGV). Instituto Brasileiro de Economia (IBRE). Indicadores de Preços. Disponível em: <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92AF56810C57>>

Brasil. Ministério da Fazenda. Banco Central do Brasil (BCB). Sistema de Metas Para Inflação. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SISMETAS>>

Blanchard, Olivier (2010), “Macroeconomia”, Pearson Editora – 5ª edição

Cagan, P (1956). “The Monetary Dynamics of Hyperinflation”. In: Friedman, M. (ed.). “Studies in the quantity theory of money”.

Franco, Gustavo H. B. (1995). “O Plano Real e Outros Ensaio”. Rio de Janeiro: Editora Francisco Alves – 2ª edição.

Gonçalves, Antonio C. P. (2003). “Economia Aplicada”. FGV Editora – 2ª edição

IGP-DI. Disponível em: <<http://www.portalbrasil.net/igp.htm>>

Keynes, John Maynard (1924), “ A Tract on monetary reform”, Published for The Royal economic society

Lopes, Francisco L. (1989). “O Desafio da Hiperinflação: em Busca da Moeda Real”. Rio de Janeiro: Editora Campus – 3ª edição.

R. Dornbusch. “Como deter a hiperinflação; lições da experiência inflacionária alemã da década de 20”.

Simonsen, Mário Henrique (1995). “Trinta Anos de Indexação”. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas Editora – 1ª edição.

Tabelas e imagem da República de Weimar: FERREIRA, João Paulo Hidalgo. Nova História Integrada

Thomas J. Sargent (1982). “The Ends of Four Big Inflations” p.41-98, Disponível em: <<http://www.nber.org/chapters/c11452>>