

Modiano, Eduardo M.

Working Paper

A mágica do novo cruzeiro e a geração da nova inflação

Texto para discussão, No. 78

Provided in Cooperation with:

Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Suggested Citation: Modiano, Eduardo M. (1984) : A mágica do novo cruzeiro e a geração da nova inflação, Texto para discussão, No. 78, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/186326>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

PUC/RJ

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 78

A MÁGICA DO NOVO CRUZEIRO E
A GERAÇÃO DA NOVA INFLAÇÃO

Eduardo M. Modiano
Dionísio Dias Carneiro

Como quebrar a rigidez inflacionária ? As discussões em torno desta importante questão beneficiaram-se recentemente com a proposta de André Lara Resende (1984), que defende a criação e a circulação paralela, durante um certo período de tempo, de uma nova moeda NC (novo-cruzeiro) com paridade fixa com relação à ORTN. Segundo o colega, a credibilidade da nova moeda seria imbatível, uma vez que "o nível geral de preços será, por definição, estável em NC, pelo menos na fase inicial que terá duração de três a seis meses". Assim, a estabilidade adquirida contribuiria para aumentar a credibilidade do NC e estimularia a conversão (não compulsória) para a nova moeda. Interrompida a circulação do velho cruzeiro, a inflação desapareceria como num passe de mágica. No dia R (de redenção) desapareceriam naturalmente os mecanismos de indexação (correções monetária, cambial, salarial etc.) que, sabidamente são fatores da rigidez inflacionária. Na nova moeda, com inflação nula ou desprezível, não seriam necessários mecanismos de indexação. A desindexação, defendida pelas mais diversas correntes de economistas, seria obtida através da indexação "total e instantânea da economia".

Não há dúvidas de que a proposta é engenhosa. Eminentemente

homens públicos têm, implícita ou explicitamente demonstrado simpatia pela idéia da "nova moeda". No entanto, dúvidas têm surgido sobre a garantia de estabilidade da nova moeda. Francisco Lopes (1984a), que havia proposto um choque "heterodoxo", que permitiria a desindexação através do controle generalizado de preços, observou recentemente que há risco sério de "contaminação da nova moeda pela inflação da moeda velha". Propôs uma solução conciliatória que consiste de reforma monetária do tipo "moeda-nova-com-controle-de-preços". As possibilidades de contaminação da nova moeda e as necessidades dos controles de preços, as quais reconhecemos e subscrevemos, permanecem, entretanto, algo obscuras. O que pretendemos mostrar aqui é que o pleno controle da inflação (no sentido da estabilização da taxa) é imprescindível para que se possa atingir o dia R com inflação praticamente nula na nova moeda. A proposta de reforma monetária, tal como advogada por Lara Resende, carece assim das vantagens que lhe conferem mais encanto: a simplicidade e o caráter não impositivo.

O que provocaria a inflação na nova moeda? No exercício numérico a seguir mostraremos que a elevação não antecipada de um preço acima da taxa corrente de correção da nova moeda (não compensada por alguma queda de preços na nova moeda) teria o efeito de provocar a desvalorização da nova moeda. É exatamente devido à dificuldade de estimar precisamente a inflação corrente que Lara Resende propõe que "a variação da ORTN e, portanto, o valor do NC (novo cruzeiro) se baseariam na inflação do mês imediatamente anterior". Torna-se, então, óbvio que no mês corrente a

elevação dos preços em moeda antiga só será corretamente antecipada se coincidir exatamente com a taxa de inflação observada no mês imediatamente anterior. Para aqueles que acreditam que a redução do período entre observações da taxa de inflação de um mês para uma semana, ou para um dia, resolveria o problema, vale lembrar que a inflação atingiu, em novembro de 1923 na Alemanha, a média de 17% ao dia.

Suponhamos que a economia parta de uma taxa de inflação de 10% por período. O preço da cesta de bens da economia (Índice Geral de Preços - IGP) é fixado inicialmente ao nível arbitrário de Cr\$ 1,00 ao se introduzir a nova moeda, no valor também de Cr\$ 1,00 (ou seja, Cr\$ 1 = NC 1). O preço da cesta em NC, que denominaremos de Índice Geral de Inflação - IGI, é portanto, também de NC 1,00.

Observa-se então no final do período 1 a recorrência da inflação inercial de 10% dos preços em cruzeiros. Segundo a proposta de Lara Resende as autoridades pre-fixariam para o período 2, o valor do NC em Cr\$ 1,10 conforme demonstra o Quadro 1 a seguir. Suponhamos ainda que a inflação resista neste patamar por mais um período. Assim, no final do período 2, o IGP atingiria 1,1 e o preço da cesta em NC, que se obteria dividindo o preço em cruzeiros pelo valor do novo-cruzeiro permaneceria inalterado em NC 1,00. Não houve variação no IGI e a taxa de inflação em NC é nula.

Para o período 3, o governo corrige novamente o valor do

QUADRO 1
Evolução dos Preços e da Inflação
(Sem Reposição dos Salários)

PERÍODO	PARIDADE DO NOVO-CRUZEIRO (Cr\$/NC)	IGP Índice Geral de Preços em Cruzeiros	VARIÇÃO DO IGP Taxa de Inflação em Cruzeiros (%)	IGI Índice Geral de Preços em Novos-Cruzeiros	VARIÇÃO DO IGI Taxa de Inflação em Novos-cruzeiros (%)
1	1,000	1,000	10	1,000	0
2	1,100	1,100	10	1,000	0
3	1,210	1,320	20	1,091	9,1
4	1,452	1,584	20	1,091	0
...

NC pela inflação passada para Cr\$ 1,21. Suponhamos agora que, por algum infortúnio, o preço da cesta em cruzeiros, o IGP, sofra neste período um aumento de 20% atingindo no final do período Cr\$ 1,32. Como o valor do NC é mantido constante no período 3 em Cr\$ 1,21, observa-se no final do mesmo período que a cesta valorizou-se também em novos-cruzeiros atingindo NC 1,091. Comparando-se no Quadro 1 os IGI dos períodos 2 e 3 conclui-se que houve uma inflação em NC de 9,1% no período, que se aproxima (e não por mera coincidência) da aceleração da inflação na velha moeda entre os dois períodos, que passou de 10% para 20% ($1,2/1,1 = 1,091$). Para que apareça a inflação na nova moeda basta que um bem, sofra um choque inflacionário em cruzeiros. Se a inflação em cruzeiros se estabiliza no período 4 no novo patamar de 20%, observado no final do período 3, a inflação em novos-cruzeiros no período 4 é novamente nula. Este exercício numérico demonstra que a inflação em NC depende da variação da inflação em cruzeiros*.

Surge, então, a questão de como evitar ou controlar a inflação na nova moeda no período de transição. A solução que se propõe imediatamente é limitar uma eventual elevação dos preços em cruzeiros da economia à valorização do novo-cruzeiro, ou seja à inflação passada. Objetiva-se assim a estabilidade das taxas de inflação em cruzeiros. Observe-se que o controle dos níveis de preços na nova moeda é equivalente ao controle das taxas de inflação na antiga moeda. Se, no exemplo numérico apresentado acima, a elevação do preço da cesta for limitada pela taxa de 10% observada no período anterior, desaparece a inflação

* Formalmente a taxa de inflação em novos-cruzeiros no período t é dada por $\Delta \hat{P}_t / (1 + \hat{P}_{t-1})$ onde $\hat{P}_t = (P_t/P_{t-1}) - 1$ denota a taxa de inflação em cruzeiros no período t ou seja a variação percentual do índice geral de preços em cruzeiros P entre os períodos $t-1$ e t e $\Delta \hat{P}_t = \hat{P}_t - \hat{P}_{t-1}$ denota a variação das taxas de inflação em cruzeiros observadas nos períodos $t-1$ e t . Para taxas de inflação pequenas ($\hat{P}_{t-1} \approx 0$) esta expressão pode ser aproximada por $\Delta \hat{P}_t$. Note-se que a taxa de inflação em novos-cruzeiros é nula se e somente se $\Delta \hat{P}_t = 0$, ou equivalentemente $\hat{P}_t = \hat{P}_{t-1}$.

em novos-cruzeiros. Note-se que o pleno controle de preços na nova moeda torna-se imperativo para assegurar a estabilidade e a conseqüente credibilidade da nova moeda. Elimina-se, assim, o caráter voluntário da conversão para a nova moeda sugerido por Lara Resende pois os efeitos de um controle rígido dos preços em NC seriam virtualmente idênticos à conversão compulsória.

O leitor mais desavisado poderia, no entanto, observando o quadro anterior de evolução dos preços e da inflação argumentar contra a instituição de controles, uma vez que a inflação em novos-cruzeiros desaparece no período 4. Não existindo persistência inflacionária na nova moeda, o surto inflacionário do período 3 representaria apenas um breve desvio. O fato é que, infelizmente, também em NC um aumento da inflação não se faz sem custos. Para ilustrar esta afirmativa suponha que os salários da economia estejam convertidos, com base nas médias semestrais conforme proposto por Lara Resende, no final do período 1. O salário médio da economia vale, por hipótese, NC 1,00 ou Cr\$ 1,10 no início do período 2. O poder de compra do salário é no decorrer do período 2 uma cesta de bens, que vale também NC 1,00. No final do período 3, porém, um salário de NC 1,00 ou Cr\$ 1,21 adquiriria apenas 92% ($1,21/1,32$) da cesta que consumia anteriormente, cujo valor unitário elevou-se para NC 1,091 ou Cr\$ 1,320. Para o período 4, verifica-se que esta situação se mantém, apesar da estabilidade de preços em NC, conforme demonstra o mesmo quadro. O aumento da taxa de inflação na velha moeda

provocou uma perda permanente de poder de compra dos salários que já estivessem sujeitos à nova regra, de 8 a 9% para o trabalhador.

Este resultado evidencia que é ilusória a proteção das remunerações reais neste sistema exclusivamente pela conversão das mesmas à nova moeda. Obviamente, isto só pode ser garantido pela estabilidade dos preços na nova moeda (ou, equivalentemente da inflação na velha moeda). Se o controle de preços for restrito apenas aos bens ou ativos já convertidos para a nova moeda, as possibilidades de perdas irreparáveis de remuneração em termos reais, tais como no caso dos salários no exemplo numérico, poderiam contribuir para retardar a conversão para o novo sistema. Observe-se que o argumento principal para incentivar a adesão voluntária ao novo sistema seria a aceleração da inflação, mas isso significaria perdas também para os já cooptados pelo sistema.

Finalmente, podemos analisar as possibilidades de indexação na nova moeda (o que Mario Henrique Simonsen denominou apropriadamente de "indexação ao quadrado"). Lopes (1984b) sugere que, para evitar a propagação para a nova moeda dos mecanismos explícitos de indexação do cruzeiro, durante um período de quinze meses seja "proibida a celebração de qualquer tipo de contrato com cláusula de indexação". A proibição de contratos indexados durante a transição, conforme é argumentado adiante, parece inócua: se houver controle rígido de preços em NC (ou seja estabilidade da inflação em cruzeiros), não há necessidade de proibição; se houver ~~novos choques inflacionários, será difícil conter a demanda por~~ indexação.

A questão que se coloca é como surgiria a indexação na nova moeda. Suponhamos que o governo tenha distraidamente implementado a reforma monetária proposta e seja surpreendido pela inflação em NC que aparece no período 3. Pressionado pelos trabalhadores que aderiram à reforma sob a promessa de manutenção do poder de compra médio dos salários dos seis meses anteriores, resolve atender à demanda por reposição. Esta reposição do poder de compra pode, inclusive, não ter um caráter voluntário se o governo estiver comprometido com os trabalhadores através de um "pacto social". Assim o salário é fixado no início do período 4 em NC 1,091 ou seja Cr\$ 1,584. No período 4, os empresários tenderão a proteger as margens de lucro (no exemplo, a relação preços/salários) obtidas no período anterior. Esta proteção poderá ser concretizada se os preços não estiverem sob controle. Conforme mostra o Quadro 2, o IGP atingiria neste caso Cr\$ 1,728 no final do período 4 e a inflação na moeda velha observada no período seria de 30,9% ($1,20 \times 1,091$). O preço da cesta de bens em novos cruzeiros corresponderia a aproximadamente NC 1,190 ($1,728/1,452$). E a inflação em novos-cruzeiros seria novamente 9,1% no período ($1,190/1,091 - 1$) com o IGI atingindo a 1,190. Os assalariados perceberiam que o poder de compra no final do período 4 (Cr\$ 1,584/Cr\$ 1,728), corroído pela inflação em novos cruzeiros no final do período 3, não teria sido repostado e iniciariam um novo ciclo de demanda por reposição para o período 5. Como resultado estabelecer-se-ia, na ausência de novos choques, uma inflação permanente ou inercial em novos-cruzeiros de 9,1% por período. Esta

QUADRO 2
Evolução dos Preços e da Inflação
(Com Reposição dos Salários no Início do Período 4)

PERÍODO	PARIDADE DO NOVO-CRUZEIRO (Cr\$/NC)	IGP Índice Geral de Preços em Cruzeiros	VARIACÃO DO IGP Taxa de Inflação em Cruzeiros (%)	IGI Índice Geral de Preços em Novos-Cruzeiros	VARIACÃO DO IGI Taxa de Inflação em Novos-Cruzeiros (%)
...
3	1,210	1,320	20	1,091	9,1
4	1,452	1,728	30,9	1,190	9,1
...

estabilidade da inflação em NC causará indubitavelmente uma hiper-inflação (aceleração constante) dos preços na velha moeda. Observe-se ainda que, se comprometido com a classe trabalhadora, dificilmente o governo poderia evitar a reposição dos salários na mesma frequência em que são observados os índices de preços, que é, no caso brasileiro, mensal. Isto geraria, sem dúvida, um grau de indexação da economia ainda maior.

A inflação em NC, conforme já mencionamos poderia ser evitada com o controle da variação dos preços na velha moeda no período de transição. Neste caso, a inflação em NC seria praticamente nula e a proibição da indexação seria irrelevante pois não haveria demanda por indexação na nova moeda devido à estabilidade e credibilidade. No caso da inexistência do controle de preços na nova moeda ou da inflação na velha moeda, a proibição da indexação seria no mínimo discriminatória pois eliminaria a possibilidade de recomposição do poder de compra diluído por um surto inflacionário não-antecipado no período de transição. Por outro lado, a livre indexação na nova moeda poderia levar a uma situação semelhante à do exemplo numérico. A generalização dos mecanismos de indexação e a consequente aparição da inflação inercial em novos-cruzeiros sugeriria que a estabilidade dos preços só seria atingida agora com a introdução de uma moeda super-nova, o NNC (novo-novo-cruzeiro), na medida em que se consiga manter estável a nova-inflação em novos-cruzeiros.

Com esta nota pretende-se mostrar que a reforma monetária proposta por Lara Resende só atingiria seus objetivos se complementada por um rígido controle da inflação em cruzeiros conforme já sugerido por Lopes (1984b) e Simonsen (1984). Nos moldes propostos por Lara Resende, a reforma monetária seria, no mínimo, arriscada. Paradoxalmente, conforme vimos, os riscos seriam eliminados com a estabilidade da inflação no decorrer do período de transição. Com esta estabilidade a economia indexada permanece no equilíbrio inflacionário que se estabeleceu de forma a compatibilizar a distribuição de renda (não fossem as malogradas tentativas de desindexar a economia através das recentes mudanças na política salarial). Não deixa de ser atrativa uma reforma monetária que eliminasse dois zeros da taxa de inflação anual. Porém vale notar que a introdução do novo-cruzeiro cumpriria na economia indexada papel análogo ao que a instituição do cruzeiro-novo (que eliminou três zeros do cruzeiro-velho) em 1967 cumpriu na economia não-indexada. É sabido que enquanto numa economia não-indexada os conflitos distributivos são resolvidos através de elevações dos preços (inflação em cruzeiros), na economia indexada estes são resolvidos através de elevações das taxas de inflação (inflação em novos-cruzeiros). Então, assim como o corte de três zeros nos preços não impediu em 1967 a inflação em cruzeiros-novos, o corte de dois zeros na taxa de inflação não impediria que, através de uma elevação da taxa de inflação em cruzeiros, se estabelecesse uma inflação em novos-cruzeiros.

Conforme demonstramos é necessária extrema cautela com as regras a serem estabelecidas para o período de transição para uma nova moeda. Não existe inflação estável por definição seja em cruzeiros, em novos-cruzeiros ou em novos-novos-cruzeiros. Em nossa opinião, o grande benefício da discussão foi ter chamado a atenção do grande público para a importância da estabilização da taxa de inflação como pré-requisito de qualquer reforma monetária. A proposta mais interessante para quebrar a rigidez inflacionária conteria portanto os principais ingredientes das propostas de Simonsen, Lopes e Lara Resende, ou seja a sincronização dos reajustes, para evitar as distorções mais graves de preços relativos, concomitantemente com a utilização dos controles de preços para procurar a estabilização da inflação. Garantida a estabilização, a introdução da nova moeda e a proibição de indexação contratual, com raras exceções para contratos de longo prazo, poderiam ser instrumentos para uma estabilização duradoura dos preços.

Tememos discordar de Lara Resende quando este afirma que "na hipótese improvável de que o NC não venha a merecer a confiança do público, a inflação continuará onde está". Em recente trabalho Modiano (1984) demonstrou que a aceleração inflacionária provocada por um choque depende do patamar inicial da inflação, da magnitude do choque e do grau de indexação da economia. Assim, o abandono da reforma monetária do período de transição em decorrência de algum surto inflacionário inesperado e não contro-

lado deixaria a economia mais vulnerável a novos choques, seja pelo estabelecimento de um novo patamar inflacionário, seja pelo aumento do grau de indexação. A mágica com arrependimento no meio do truque seria pior para todos: para o mágico e para a plateia.

Referências

Lara Resende, A. "A Moeda Indexada: uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial", Texto para Discussão nº 75, Departamento de Economia, PUC-RJ, Setembro, 1984.

Lopes, F.L., "Só um Choque Heterodoxo Pode Derrubar a Inflação", Economia em Perspectiva, CORECON - São Paulo, agosto, 1984.

Lopes, F.L. "Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas", Texto para Discussão nº 77, Departamento de Economia, PUC-RJ, Outubro, 1984.

Modiano, E.M. "Salários, Preços e Câmbio: Os Multiplicadores dos Choques numa Economia Indexada", Texto para Discussão nº 70, Departamento de Economia, PUC-RJ, Maio, 1984.

Simonsen, M.H. "Um Esboço de Reforma Monetária", mimeo, Escola de Pós-Graduação em Economia, FGV-RJ, Outubro, 1984.

TEXTOS PARA DISCUSSÃO

Departamento de Economia - PUC/RJ

1980/1984

01. Lara Resende, A. "Incompatibilidade Distributiva e Inflação Estrutural".
 02. Malan, Pedro S. "Desenvolvimento Econômico e Democracia: A Problemática Mediação do Estado".
 03. Bacha, E.L. "Notas sobre Inflação e Crescimento: Um Texto Didático".
 04. Lopes, Francisco L. "On The Long-Run Inflation-Unemployment Trade-Off".
 05. Williamson, J. "World Stagflation and International Monetary Arrangements".
 06. Lara Resende, A. e Lopes, Francisco L. "Sobre as Causas da Recente Aceleração Inflacionária".
 07. Camargo, J.M. "A Nova Política Salarial, Distribuição de Rendas e Inflação".
 08. Bacha, E.L. e Alejandro C.D. "Financial Markets: A View from the Periphery".
 09. Modiano, E.M. e Lopes, Francisco L. "Dilemas da Política Energética".
 10. Bacha, E.L. e Lopes, Francisco L. "Inflation, Growth and Wage Policy: In Search of a Brazilian Paradigm".
 11. Monteiro, J.V. "A Economia do Crescimento do Setor Público".
 12. Modiano, E.M. "A Three-Sector Model of a Semi-Industrialized Economy".
 13. Modiano, E.M. "Derived Demand and Capacity Planning Under Uncertainty".
 14. Lopes, Francisco L. "Rational Expectations in Keynesian Macro-Models".
 15. Camargo, J.M. "Reflexões sobre o Ensino da Economia".
 16. Camargo, J.M. "Brazilian Size Distribution of Income and Governmental Policies".
 17. Modiano, E.M. "Energy Prices, Inflation and Growth".
 18. Modiano, E.M. "Estratégias de Racionamento: Uma Generalização".
 19. Bacha, E.L. "Recessão, Balanço de Pagamentos e Crescimento".
-

20. Fritsch, W. "Brazilian Economic Policy During the World Post-War Boom and Slump 1919-1922".
 21. Bonelli, R. e Cunha, P.V. "Distribuição de Renda, Estrutura de Consumo e Produção: Uma Análise Multi-Setorial da Economia Brasileira para o Período de 1970/1975".
 22. Arida, P. "The Division of Labour as a Search Process".
 23. Lopes, Francisco L. "Stabilization Policy, Rational Expectations, and Staggered Real Wage Contracts".
 24. Correa do Lago, L.A. "Balança Comercial, Balanço de Pagamentos e Meio Circulante no Brasil no 2º Império: Uma Nota para Uma Revisão".
 25. Monteiro, J.V. "Uma Análise do Processo Decisório no Setor Público: O Caso do Conselho de Desenvolvimento Econômico 1974/1981".
 26. Bacha, E.L. "Growth With Limited Supplies of Foreign Exchange: A Reappraisal of the Two-Gap Model".
 27. Bacha, E.L. "Vicissitudes of Recent Stabilization Attempts in Brazil and the IMF Alternative".
 28. Lopes, Francisco L. "Rational Expectations, Discrete Price-Setting and the Role of Monetary Policy".
 29. Malan, P.S. e John R. Wells; "Structural Models of Inflation and Balance of Payments Disequilibria in Semi-Industrialized Economies: Some Implications for Stabilization and Growth Policies".
 30. Abreu, Marcelo P. "Anglo-Brazilian Economic Relations and the Consolidation of American Pre-Eminence in Brazil: 1930/1945".
 31. Diaz-Alejandro, C.F. "Latin America in the 1930's".
 32. Diaz-Alejandro, C.F. "The LDCs in the 1982 International Economy: Two Comments".
 33. Lopes, Francisco L. "Inflação e Nível de Atividade no Brasil: Um Estudo Econométrico".
 34. Camargo, J.M. e E. Landau; "Variações de Demanda, Estrutura de Custos e Margem Bruta de Lucro no Brasil 1974-1981".
 35. Diaz-Alejandro, C.F. e G. Helleiner; "Handmaiden in Distress: World Trade in the 1980's".
 36. a) Abreu, M.P. e W. Fritsch; "As Lições da História: 1929-33 e 1979-8?".
 b) Lara Resende, A. "A Ruptura no Mercado Internacional de Crédito".
 c) Correa do Lago, L.A. "A Programação do Setor Externo em 1983: Uma Breve Análise Crítica".
 d) Carneiro, D.D. "O Terceiro Choque: É Possível Evitar-se a Depressão?".
-

- e) Lopes, F.L. "A Crise do Endividamento Externo: Alguns Números e suas Consequências".
- f) Malan, P.S. "Recessão e Renegociação".
- g) Werneck, R.L. "Estrangulamento Externo e Investimento Público".
- h) Bonelli, R. "Investimento e Emprego Diante de Desequilíbrios Externos e Internos".
- i) Modiano, E.M. "Choques Externos e Preços Internos: Dificuldades da Política Econômica".
- j) Monteiro, J.V. "Organização e Disfunções da Política Econômica".
- k) Bacha, E.L. "Por uma Política Econômica Positiva".
- l) Camargo, J.M. "Do Milagre à Crise: A Economia Brasileira nos Anos Oitenta".
- m) Arida, P. "Austeridade, Autotelia e Autotomia".
37. Lopes, F.L. e E.M. Modiano; "Indexação; Choque Externo e Nível de Atividade: Notas Sobre o Caso Brasileiro".
38. Bacha, E.L. "A Contribution to the Critique of Southern Cone Monetaryism".
39. Carneiro, D.D. "Motivação Social e Contribuição Científica na Obra de Walras".
40. Lara Resende, A. "A Crise no Mercado Internacional de Crédito e o Endividamento Externo do Brasil: Uma Avaliação da Situação Atual".
41. Arida, P. "Minorias Desafortunadas e Minorias Afluentes: Uma Nota Sobre o Caráter Bilateral da Discriminação".
42. Bacha, E.L. "Complementação versus Integração: Estilos Latino Americanos de Abertura Financeira ao Exterior".
43. Werneck, R.F. "Expansão de Exportações, Substituição de Importações e Crescimento Setorial: A Experiência dos Anos 70".
44. Fritsch, W. "Latin American Exports and U.S. New Protectionism: A Retrospect and an Agenda for Negotiations in the Eighties".
45. Modiano, E.M. "A Dinâmica de Salários e Preços na Economia Brasileira: 1966/81".
46. Camargo, J.M. e F.L.P. Serrano; "Os Dois Mercados: Homens e Mulheres na Indústria Brasileira".
47. Arida, P. "Asfixia Cambial e Balança comercial - I. A Economia Planificada".
48. Werneck, R.L.F. "A Multisectoral Analysis of the Structural Adjustment of the Brazilian Economy in the 1980's".
-

49. Modiano, E.M. "Consequências Macroeconômicas da Restrição Externa de 1983: Simulações com um Modelo Econométrico para a Economia Brasileira".
 50. Camargo, J.M. "Salário Real e Indexação Salarial no Brasil 1969-1981".
 51. Frenkel, R. "La Dinamica de Los Precios Industriales en La Argentina 1966-1982: un Estudio Econometrico".
 52. Modiano, E.M. "Energia e Economia: Um Modelo Integrado para o Brasil".
 53. Carneiro, D.D. e Armínio F. Neto; "Política Monetária e Endogeneidade dos Agregados Monetários: Nota sobre a Evidência Empírica nos Anos 70".
 54. Arida, P. "A História do Pensamento Econômico como Teoria e Retórica".
 55. Carneiro, D.D. e E.M. Modiano; "Inflação e Controle do Déficit Público: Análise Teórica e Algumas Simulações para a Economia Brasileira".
 56. Abreu, M.P. "Anglo-Brazilian Sterling Balances: 1940-1952".
 57. Abreu, M.P. "Argentina and Brazil During the 1930s: The Impact of British and American International Economic Policies".
 58. Arida, P. "Social Differentiation and Economic Theory".
 59. Lopes, F.L.P. "Política Salarial e a Dinâmica do Salário Nominal: Notas Preliminares".
 60. Correa do Lago, L.A. "Controle Quantitativo e Seletivo do Crédito: Aspectos Teóricos e a Experiência Recente do Brasil".
 61. Lopes, F.L. "Política Salarial, Inflação e Salário Real: Um Exercício de Simulação".
 62. Fritsch, W. "Brazil and the Great War, 1914-1918".
 63. Arida, P. e A.L. Resende; "Recession and the Rate of Interest: A Note on the Brazilian Economy in the 1980's".
 64. Abreu, M.P. "Notas Sobre Algumas Fontes Primárias Estrangeiras para a História Econômica Brasileira".
 65. Arida, P. e E. Bacha; "Balanço de Pagamentos: Uma Análise de Desequilíbrio para Economias Semi-Industrializadas".
 66. Lopes, F.L. "Sistemas Alternativos de Política Salarial".
 67. Camargo, J.M. "Minimum Wage in Brazil: Theory, Policy and Empirical Evidence".
 68. Modiano, E.M. "Elasticidades-Renda e Preços da Demanda de Energia Elétrica no Brasil".
-

69. Arida, P. "Cournot: Epistemologia e Análise Econômica"(Um Ensaio Didático)
 70. Modiano, E.M. "Salários, Preços e Câmbio: Os Multiplicadores dos Choques numa Economia Indexada".
 71. Abreu, M.P. e W. Fritsch; "The Concept of "Graduation" of Developing Countries: Its Genesis in Multilateral Organizations, a priori Criticisms and an Estimate of the Costs of its Application in the Case of Brazil".
 72. Mascolo, J.L. e H.C. Braga; "Características Tecnológicas do Setor Industrial Exportador".
 73. Bacha, E.; "External Shocks and Growth Prospects: the Case of Brazil, 1973-1989" (final version)
 74. Bacha, E.; "Latin America's Debt: a reform proposal".
 75. Lara Resende, A.; "A Moeda Indexada: uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial".
 76. Correa do Lago, L.A.; "A Dívida Externa Brasileira e o Endividamento Global dos Países em Desenvolvimento: Experiência Recente e Perspectivas de Reescalonamento".
 77. Lopes, F.L.; "Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas".
-

Notas Didáticas

Departamento de Economia

1980/1984

- 1,2,3,4,5,6 e 7 Bacha, E.L. "Análise Macroeconômica: Uma Perspectiva Brasileira".
 4. Camargo, J.M. "A Evolução do Sistema Econômico (esgotado)
 8. Lopes, Francisco L. "O Processo Inflacionário: Noções Básicas"
 9. Lopes, Francisco L. "A Dimensão Temporal da Análise Macroeconômica".
 10. Taylor, L. "Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World".
-