ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Camargo, José Márcio

Working Paper

Política de renda e ajuste macroeconômico

Texto para discussão, No. 103

Provided in Cooperation with:
Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Suggested Citation: Camargo, José Márcio (1985) : Política de renda e ajuste macroeconômico, Texto para discussão, No. 103, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/186351

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

PUC/RJ

JUNHO 1985

TEXTO PARA DISCUSSÃO
Nº 103

POLÍTICA DE RENDA E AJUSTE MACROECONÔMICO

José Márcio Camargo

I - INTRODUÇÃO

Os elevados níveis de inflação têm sido apontados como o principal problema econômico do país no momento, com sérias ramificações políticas. A incapacidade dos gestores da política econômica no passado de reduzir a taxa de crescimento dos preços, combinado ao crescente perigo de perda total de controle sobre o processo inflacionário, tem suscitado inúmeras discussões entre economistas sobre a melhor forma de se combater o problema. A raiz da discussão, apesar de nem sempre explicitada de forma clara, está nas respostas às seguintes perguntas:

(1) Como o processo inflacionário transfere renda entre os diferentes grupos sociais na sociedade?

(2) estas transferências de renda devem ser aceitas passivamente pelo governo e pelos perdedores?

(3) como gerenciar o processo de redução da taxa de inflação de modo a que os grupos política e economicamente mais fracos não sejam excessivamente sacrificados pela queda em sua renda real?

(4) como atuar de forma a reduzir a taxa de inflação alocando as perdas equitativamente entre os diferentes grupos sociais?

As respostas a estas perguntas compõem o centro da definição do que se convencionou chamar em economia de uma política

de rendas, que será o objeto deste trabalho. Para que se possa entender com clareza os diferentes aspectos que estão em jogo na definição desta política, é necessário que se compreenda a dinâmica de um processo inflacionário.

II - PROCESSO INFLACIONÁRIO

Se se pretende reduzir a inflação, é fundamental entender como são determinados os preços em uma economia capitalista industrializada como a brasileira. Em geral podemos dizer que nestas economias existem dois tipos de produtos com diferentes mecanismos de formação de preços. De um lado estão aqueles produtos cujos preços são determinados pela lei da oferta e procura. Se a oferta é maior que a procura, seus preços caem e vice-versa.

Estes são basicamente os bens agrícolas não exportáveis e algumas matérias primas naturais não industrializadas.

De outro lado, estão os produtos industrializados, que compõem a maior parte da produção do país. Para estes, os preços são formados a partir da adição de uma margem de lucros sobre os custos diretos de produção. Em outras palavras, um empresário, para determinar o preço que irá cobrar pelo produto que está gerando, calcula qual o custo com a contratação de trabalhadores, com a compra de matérias primas (importadas e produzidas internamente), e com os empréstimos que deverá incorrer para financiar o capital de giro necessário para colocar estes elementos de produção em funcionamento. Uma vez somados estes vários componentes de custos, ele adicona uma porcentagem que corresponde a seu lucro bruto, o que em linguagem técnica se chama margem bruta de lucros, e estipula o preço a ser por ele cobrado no mercado.

O importante a ser notado neste processo de determinação de preços industriais é que cada uma de suas partes constitui também um componente de renda de um grupo social. Vejamos isso com cuidado. O salário pago pelo empresário e que é parte do

custo de produção (e portanto do preço do produto) é também a renda do trabalhador. O preço da matéria prima é a renda do produtor de matéria prima e, se esta for importada, seu preço irá depender também da taxa de câmbio vigente pois o preço em cruzeiros é seu preço internacional convertido (multiplicado) pela taxa de câmbio (CR$/US$).

O custo dos empréstimos bancários para capital de giro, ou seja, a taxa de juros do mercado financeiro, é a renda do setor financeiro.

Finalmente, a margem bruta de lucros corresponde à renda do empresário produtor do bem em questão. Esta renda, por sua vez, deve ser dividida em duas partes. De um lado, deve-se notar que para financiar seus investimentos os empresários usam seu capital próprio e empréstimos oriundos do sistema financeiro. Estes empréstimos são amortizados paulatinamente através do comprometimento de parte da renda bruta obtida com a venda dos produtos gerados pela empresa. Ou seja, uma parte da margem bruta de lucros é transferida ao setor financeiro para pagar a dívida vencível no período e é acrescida à renda do setor financeiro. O que resta, é a renda líquida do empresário.

Toda esta descrição do processo de formação do preço dos produtos industriais mostra que em cada preço está sintetizada toda a estrutura de distribuição de rendas da sociedade.

Assim, podemos agora tentar analisar o que é um processo inflacionário.

Em primeiro lugar, não se pode esquecer que a inflação é uma situação na qual os preços estão subindo. Porém, pela

descrição acima, é fácil perceber que se todos os componentes de custos e a margem bruta de lucros estiverem constantes, os preços não irão subir, ou seja, não haverá inflação. Neste caso, não só os preços não sobem, como também a porcentagem de renda que é apropriada por cada grupo que participa do processo produtivo não muda. O aumento ou diminuição da renda de cada grupo somente ocorrerá se o volume de produção estiver crescendo ou diminuindo. Mas a distribuição da renda será constante.

Entretanto, suponha que a partir de uma situação na qual não exista inflação a taxa de juros aumente. Os empresários terão que incorrer em maior custo financeiro para produzir a mesma quantidade de produtos. Por outro lado, a porcentagem de renda que é apropriada pelos banqueiros também aumenta. Neste contexto, qual é a resposta dos outros grupos sociais? Duas, possibilidades podem ocorrer do ponto de vista teórico.

1. O preço final do produto permanece constante. Neste caso, o aumento do custo financeiro (e da renda do setor financeiro) se dá às expensas de uma redução na margem líquida de lucros do empresário e, portanto, da renda deste último grupo.

Neste exemplo, ocorre uma transferência de renda dos empresários para o setor financeiro.

2. A empresa aumenta o preço do produto, deixando constante a margem líquida de lucros. Neste caso, a participação dos empresários na renda não muda, porém o preço final do bem sobe. Em suma, tem-se inflação. Se os salários monetários não mudam, os trabalhadores poderão comprar menos bens e serviços com este salário nominal. Em outras palavras, estes últimos ficam mais pobres.

Ocorre uma transferência de renda dos trabalhadores para os banqueiros.

Porém, se os trabalhadores lutam e conseguem um aumento de salário nominal de tal forma que possam continuar comprando a mesma quantidade de produtos que adquiriam antes dos preços subirem (ou seja, conseguem manter constante seu salário real), eles evitam a queda de renda. Assim os custos dos empresários voltam a subir devido ao aumento do salário nominal. Novamente, se os empresários tentam proteger sua renda eles sobem os preços e assim por diante. Está-se diante de uma inflação crônica.

Para entender o raciocínio, é de pouca relevância para a caracterização da inflação que grupo social a iniciou. O que importa aqui é que, neste contexto, irá perder renda aquele segmento que não conseguir fazer com que sua renda monetária acompanhe a evolução dos preços. Porém, na medida em que todos os grupos tentam defender suas parcelas de renda, os preços não param de subir. Em outras palavras, a luta de cada um para manter sua fatia do bolo gera a inflação crônica.

Claramente a inflação é a manifestação ao nível dos preços de um processo de luta pela distribuição da renda na sociedade. Isto significa também que conter qualquer um de seus componentes (por exemplo, os salários), se por um lado reduz a pressão inflacionária, por outro, gera uma transferência de rendas para os demais grupos sociais. Ou seja, a inflação é contida com o sacrifício de um determinado grupo social devido à perda de sua renda real (no caso, os trabalhadores).

Vista por este prisma, a questão "salário causa inflação",

que aparece com frequência nas discussões sobre este problema está mal colocada e, portanto, não tem amparo teórico. As perguntas pertinentes como visto na introdução a este trabalho são:

(1) de que forma o processo inflacionário está transferindo renda entre os grupos da sociedade;

(2) esta transferência de renda deve ser aceita passivamente pelo governo;

(3) como transformar o processo de tal forma que os grupos política e economicamente mais fracos não sejam excessivamente sacrificados pela queda de sua renda real;

(4) como atuar de forma a reduzir a taxa de inflação sem sacrificar ainda mais os grupos já penalizados.

As respostas, certamente, dependem das especificidades de cada economia e de cada sociedade.

Sendo a inflação a manifestação a nível dos preços de um processo de luta pela distribuição do produto real, deve-se reconhecer que sua solução deverá exigir dos gestores da política econômica um esforço no sentido de escolher que grupos sociais irão arcar com os custos de seu combate. Em outras palavras, tem-se que definir uma política de rendas com a sociedade.

A ausência desta definição leva a uma exacerbação da luta distributiva e permite que os grupos sociais politicamente mais fracos arquem com o custo total deste processo através de drásticas reduções de renda real. Porém, nem sempre isto é politicamente possível ou desejável. Dado isto, a luta contra a inflação (principalmente quando esta é muito elevada) exige, do ponto de vista político, um acordo entre os diferentes grupos so

ciais no sentido de definir as perdas que cada um está disposto a incorrer para reduzir a taxa de crescimento dos preços. Deve-se notar que a necessidade do "acordo" advém do fator de que se um grupo suficientemente forte se recusa a participar do esforço, ele acaba conseguindo ganhos reais de renda inibindo a redução da inflação, o que pode comprometer todo o esforço realizado. É exatamente por isto que a idéia de pacto social se torna fundamental.

Neste sentido, pode-se dizer que uma política de rendas é o componente econômico que respalda e é respaldado por um pacto social a ser implementado no âmbito político da sociedade. Do sucesso de um depende necessariamente o sucesso do outro.

III - A INFLAÇÃO BRASILEIRA

As origens da inflação brasileira estão intimamente associadas à crise cambial por que passa o país desde 1979. Após cerca de 14 anos de crescimento excepcional (1967/1980), a economia brasileira se viu no início da década de oitenta em uma situação extremamente delicada. Os elevados níveis de investimento realizados durante os anos setenta, ao mesmo tempo que criavam um parque industrial moderno e relativamente sofisticado, foram em grande parte financiados pela utilização de empréstimos externos. Desta forma, em 1980 a dívida externa do país atingiu cerca de US$ 53,8 bilhões o que correspondia naquele ano a um pagamento de juros da ordem de US$ 7,0 bilhões. Por outro lado, o aumento dos preços internacionais do petróleo elevou as despesas com as importações deste insumo para cerca de US$ 11,0 bilhões. Consequentemente, estes dois componentes dos gastos do país no exterior correspondiam em 1980 a cerca de 90% do valor total das exportações brasileiras. O estancamento da entrada de capitais externos devido ao elevado endividamento criou para o país uma situação sui generis na qual o moderno parque industrial construído nos anos setenta não podia ser plenamente utilizado pela ausência de divisas para a importação de matérias primas necessárias para colocá-lo em funcionamento. Neste contexto, a necessidade de manter o pagamento dos juros aos credores externos exigia a obtenção de elevados superávits no balanço comercial do país. Em outras palavras, de recebedor líquido de capital o país teve que se transformar, a partir de 1982, em fornecedor de capital para o exterior. Isto foi obtido através da adoção de dois conjuntos de medidas. De um lado, a rígida política monetária e creditícia implantada des

de 1981, significou um aumento nas taxas de juros, redução da produção, do emprego e do volume de importações. De outro, uma política cambial ativa, com desvalorização real do cruzeiro, incentivou as exportações e reduziu as importações. Estas caíram de US$ 23 bilhões em 1980 para US$ 14 bilhões em 1984 enquanto as exportações cresciam de US$ 20 bilhões para US$ 27 bilhões no mesmo período. O resultado foi o excelente superávit de US$ 13 bilhões em 1984.

Além desta enorme transferência de recursos para o exterior, este conjunto de políticas significou também uma grande transferência de rendas entre os grupos sociais no país.

A elevação da taxa de juros, aumentou o custo financeiro das empresas. Estas, por sua vez, repassaram pelo menos em parte este aumento de custo para os preços finais dos produtos. Da mesma forma, a desvalorização real do cruzeiro aumentou o preço das matérias primas importadas e os compromissos financeiros das empresas endividadas em dólares. Na medida em que estes aumentos de custos foram repassados aos preços, a inflação se acelerou. Finalmente, a aceleração da inflação em uma situação de reajuste salarial com periodicidade fixa (semestral), levou à redução do salário real dos trabalhadores.

Alguns dados empíricos são importantes para se entender como este processo se deu no Brasil. A tabela 1 mostra a evolução das participações de salários e lucros na renda nacional entre 1979 e 1984. Em 1979 o fator trabalho se apropriava de 50.3% da renda nacional. Em 1984 esta porcentagem chegou a 46.7%. Ao mesmo

tempo, os lucros tiveram sua participação crescente de 49.7% para 53.3% do total.

TABELA 1

Distribuição Funcional da Renda Nacional

1979-1984

	1979	1980	1981	1982	1982*	1983*
Renda Nacional	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Trabalho	50.3	50.0	51.8	51.2	48.7	46.7
Lucro	49.7	50.0	49.2	48.8	51.3	53.3

Fonte: MTB/SES - Projeto PNUD/OIT - Bra/82/026 - "Política Salarial e Emprego: Situação Recente e Perspectiva" - Novembro 1984.

* Preliminar

Note-se que esta queda ocorreu durante os anos de 1983 e 1984, sem dúvida devido à aceleração inflacionária deste período.

Porém, a divisão do total de lucros entre juros e lucros mostra claramente os principais beneficiários deste processo de ajuste. A Tabela 2 mostra a evolução destes dois componentes de lucro para as 1000 maiores empresas do país entre 1978 e 1983. Pode-se observar que para estas 1000 empresas, os juros correspondiam a 37% dos lucros totais em 1978, passando a 80% do total em 1983.

TABELA 2

Participação dos Juros nos Lucros- 1000 Maiores Empresas

1978-1983

Ano	Participação dos juros no total dos lucros
1978	36.4
1979	66.0
1980	59.3
1981	65.8
1982	70.8
1983	80.8

Fonte: Conjuntura Econômica - Abril 85

As conclusões são claras. A estratégia de política econômica adotada pelo governo pós-1979 cujo objetivo foi viabilizar o cumprimento dos compromissos financeiros externos do país, tinha implícita uma determinada política de rendas. Através da aceleração inflacionária e da redução dos níveis de produção, conseguiu-se fazer com que trabalhadores e empresários transferissem renda para o setor financeiro e para o exterior. Porém, este processo tem um limite político que, para a maioria dos analistas, está sendo atingido. Neste contexto, é fundamental redirecionar a política econômica de tal forma que seja possível, pelo menos em linhas relativamente amplas, explicitar uma política de rendas que a curto ou médio prazo viabilize a retomada do crescimento, o crescimento da renda real dos grupos excessivamente

sacrificados e a transferência de renda para o exterior necessária para saldar os compromissos financeiros do país.

IV - ASPECTOS MACROECONÔMICOS DE UMA POLÍTICA DE RENDAS

A adoção de uma política de rendas passa necessariamente pela análise dos limites e consequências macroeconômicas das diferentes políticas referentes ao setor externo, à política monetária e creditícia, à política salarial, controle de preços e orçamento do governo. Sem dúvida, é impossível analisar detalhadamente todos estes aspectos porém alguns pontos se destacam pela sua importância.

IV.1 - Dívida Externa, Dívida Interna e Déficit do Setor Público

O montante de recursos a ser transferido para o exterior, em função da elevada dívida externa herdada do passado, define o limite básico dentro do qual uma política de rendas deve ser executada. Este limite poderá ser mais rígido ou mais amplo dependendo do processo de negociação da dívida entre as autoridades brasileiras, os credores externos e o FMI. Internamente, o ponto mais importante neste contexto é a verificação de que cerca de 80% da dívida externa brasileira é de responsabilidade direta do Estado enquanto que uma grande parte do superávit comercial foi obtido através de exportações do setor privado.Isto significa que existe um déficit do setor estatal e um superávit do setor privado da economia. Desta forma, o primeiro aspecto a ser definido se refere à medição destes dois componentes do balanço de pagamentos e a análise de diferentes opções de financiamento do déficit do Estado. Este aspecto remete a discussão a um segundo ponto importante, qual seja, o da dívida interna e da política monetária e creditícia.

Até o presente a transferência de recursos para financiar o déficit externo (e interno) do setor público tem sido feita através do aumento do endividamento interno do governo.Porém isto, como foi visto acima, levou a aumento das taxas de juros reais dentro do país e transferência de rendas dos setores voltados para o mercado interno para os setores financeiro e exportador.Neste contexto, a solução do problema da dívida interna e das elevadas taxas de juros reais vigentes está intimamente relacionado ao relaxamento do limite criado pelo estrangulamento da dívida externa. Por outro lado, é importante concertar entre os diferentes grupos sociais envolvidos, uma estratégia menos penosa para a sociedade que viabilize esta transferência de recursos. Dadas estas considerações, o primeiro aspecto a ser definido se refere à ligação entre dívida externa, dívida interna e o financiamento do déficit externo do setor público.

IV.2 - Orçamento do Governo

Do ponto de vista do orçamento fiscal do governo, o importante a ser notado é o crescente atraso relativo existente no que se refere ao provimento de bens públicos às populações de baixa renda. Isto significa que, na medida em que o processo de democratização se aprofunde, as demandas sobre o aparelho de Estado por gastos sociais tendem a crescer. Nestas condições, a manutenção do controle sobre o orçamento fiscal exigirá um processo de definições de prioridades e mudança acentuada do perfil dos investimentos do governo. Esta definição de prioridades será fatalmente uma parte importante na definição de uma política de rendas pois através dela poder-se-á localizar os grupos que irão pagar pelo crescimento destes gastos e os beneficiários dos mesmos. É neste contexto que se deve definir uma política de criação de empregos para a população de baixa renda cujos gastos apresentem pequena intensidade de importação, assim como uma redução dos gastos do Estado que subsidiam, implícita ou explicitamente, os grupos de renda mais elevados, como parte de uma política de rendas para o país.

IV.3 - Política Salarial e Controle de Preços

Finalmente, a nível de uma política de rendas é imprescindível uma análise detalhada da política salarial e do controle de preços. No que se refere à política salarial, o que se pretende é definir padrões e prazos de reposição do salário médio real dos trabalhadores a níveis aceitáveis para este grupo social. Neste contexto, a tendência à democratização da consolidação das leis do trabalho, com a desvinculação dos sindicatos em relação ao Estado, resultará fatalmente em aumento da importância das negociações coletivas no processo de determinação de salários. Por outro lado, a importância das empresas estatais no setor produtivo da economia brasileira pode levar a que o comportamento destas em relação a seus trabalhadores tenha um papel bastante importante na definição do padrão de negociações na economia. É neste sentido que a definição do padrão de negociações para estas empresas poderá ser fundamental no desenho de uma política de rendas no Brasil.

Quanto ao controle de preços, poucos duvidariam da sua importância em uma economia oligopolizada, na qual o Estado é um dos maiores produtores de bens de serviços, como a brasileira. Porém, tal controle não pode perder de vista o caráter capitalista desta economia, sob pena de inviabilizar economicamente empresas produtivas, pela redução excessiva das margens de lucros das mesmas. Neste caso deve-se ter um grande cuidado para não afetar o processo de investimento na economia o que fatalmente levaria a uma recessão. A definição de formas e prazos de reajustes tanto de salários quanto de preços é uma parte fundamental deste processo.

V - CONCLUSÕES

Em linhas gerais, estas são as principais áreas dentro das quais uma política de rendas deveria atuar. Deve-se notar que o sucesso de tal política depende de forma crucial da definição de prazos, assim como da adoção de um pacto social que seja politicamente viável e que legitime as perdas durante o período de vigência de tal política.

TEXTOS PARA DISCUSSÃO

Departamento de Economia - PUC/RJ

1983/1985

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 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. Netto; "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 Differenciation 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 Evidenc

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 Countr 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"

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 Países em Desenvolvimento: Experiência Recente e Perspectivas de Reescalonamento".

77. Lopes, F.L. "Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas".

78. Modiano, E.M. e D.D. Carneiro; "A Mágica do Novo Cruzeiro e a Geração da Nov Inflação".

79. Werneck, R.F. "Uma Análise do Financiamento e dos Investimentos das Empresas Estatais Federais no Brasil, 1980-83".

80. Bacha, E. e P. Malan, "Brazil's Debt: From the Miracle to the Fund".

81. Lara Resende, A. "A Moeda Indexada: Nem Mágica nem Panacéia".

82. Bacha, E. "O Fim da Inflação no Reino de Lisarb".

83. Abreu, M.P. "A Dívida Pública Externa do Brasil, 1824-1931".

84. Arida, P. "Economic Stabilization in Brazil".

85. Arida, P. e A. Lara Resende; "Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil".

86. Carneiro, D.D.; "O Conceito de Liquidez e o Comportamento de Alguns Indicadores para a Economia Brasileira".

87. Arida, P. "Macroeconomic Issues for Latin America".

88. Carneiro, D.D. "Growth Perspectives for Indebted Latin America: A Note on Major Issues".

89. Correa do Lago, L.A. "O Surgimento da Escravidão e a Transição para o Trabalho Livre no Brasil: Um Modelo Teórico Simples e uma Visão de Longo Prazo".

90. Lopes, F.L. e E. Modiano; "Determinantes Externos e Internos da Atividade Econômica no Brasil".

91. Werneck, R.L.F. "A Questão do Controle da Necessidade de Financiamento das Empresas Estatais e o Orçamento de Dispêndios Globais da SEST".

92. Fraga Neto, A. "German Reparations and the Brazilian Debt Crisis: A Comparative Study of International Lending and Adjustment".

93. Werneck, R.L.F. "Empresas Estatais, Controle de Preços e Contenção de Importações".

94. Modiano, E.M. "O Repasse Gradual: Da Inflação Passada aos Preços Futuros".

95. Fraga Neto, A. "Price Uncertainty and the Exchange-Rate Risk Premium".

96. Fraga Neto, A. "Indexation and Inflation in Brazil".

97. Bacha, E. "The Future Role of the International Monetary Fund in Latin America: Issues and Proposals".

98. Fraga Neto, A. e A. Lara-Resende; "Déficit, Dívida e Ajustamento: Uma Nota sobre o Caso Brasileiro".

99. Modiano, E.M. "A Inflação e a Moeda Indexada".

100. Bacha, E.L. e R.E. Feinberg; "The World Bank and Structural Adjustment in Latin America".

101. Camargo, J.M. "NRB Products Boom and Industrial Growth in Brazil: 1967-1980".

102. Bacha, E. "Banco Mundial: Um Memorando Brasileiro".