

UNIVERSIDADE ESTADUAL DO MARANHÃO  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

**THYAGO MOUSINHO PENHA**

**A INFLAÇÃO BRASILEIRA ENTRE OS ANOS 2010 À 2015 E SUAS  
CONSEQUÊNCIAS À ECONOMIA SOB A PERSPECTIVA DA ESCOLA AUSTRIACA  
DE ECONOMIA**

São Luís

2016

**THYAGO MOUSINHO PENHA**

**A INFLAÇÃO BRASILEIRA ENTRE OS ANOS 2010 À 2015 E SUAS  
CONSEQUÊNCIAS À ECONOMIA SOB A PERSPECTIVA DA ESCOLA AUSTRIACA  
DE ECONOMIA.**

Monografia apresentada ao curso de Administração da Universidade Estadual do Maranhão, em cumprimento das exigências para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof: Ms. Nicodemos Araújo Costa

São Luís

2016

Penha, Thyago Mousinho.

A inflação brasileira entre os anos de 2010 a 2015 e suas consequências à economia sob a perspectiva da Escola Austríaca de Economia / Thyago Mousinho Penha. – São Luís, 2016.

51 f.

Monografia (Graduação) – Curso de Administração, Universidade Estadual do Maranhão, 2016.

Orientador: Prof. Ms. Nicodemos Araújo Costa.

1. Inflação. 2. Mises. 3. Crise econômica - Brasil. I. Título.

CDU 336.748.12(81)“210/2015”

**THYAGO MOUSINHO PENHA**

**A INFLAÇÃO BRASILEIRA ENTRE OS ANOS 2010 À 2015 E SUAS  
CONSEQUÊNCIAS À ECONOMIA SOB A PERSPECTIVA DA ESCOLA AUSTRIACA  
DE ECONOMIA.**

Monografia apresentada ao curso de Administração da Universidade Estadual do Maranhão, em cumprimento das exigências para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof: Ms. Nicodemos Araújo Costa

Aprovada em: 29/11/2016

**BANCA EXAMINADORA**

PROF: Ms. NICODEMOS ARAÚJO COSTA  
ORIENTADOR

PROF: Dr. JOSÉ SAMUEL DE M. JUNIOR  
2º Examinador (a)

PROF: Dr. ROMMEL MOREIRA SOUSA  
3º Examinador (a)

## RESUMO

A pesquisa em questão, tem como objetivo apresentar as causas e consequências da inflação nos anos estudados sob a perspectiva da Escola Austríaca de Economia. Surgindo no século XIX, a Escola Austríaca afirma que toda expansão monetária artificial gerará um aumento generalizado nos preços, e que tal expansão causará uma aparente riqueza inicial que mais tarde culminará em uma recessão. A inflação não é um fenômeno novo na civilização ocidental, tendo-se registros desde o Império Romano, período em que o denário perdeu cerca de 99,5% do seu valor, contribuindo para o esfacelamento de Roma. Mais de um milênio depois, a hiperinflação volta a atacar na Alemanha pós primeira guerra, onde a impressão descontrolada do dinheiro e crédito, fez com que os preços aumentassem mais de um trilhão de vezes em 10 anos. Quase um século depois, o Brasil segue o caminho semelhante, uma redução artificial na taxa de juros somada à um estímulo ao crédito sem uma contrapartida no aumento de poupança e formação de capital fixo, conduziria o país em direção à uma das maiores crises de sua história.

**Palavras-Chave:** Inflação. Escola Austríaca. Brasil. Crise.

## **ABSTRACT**

This work has the objective of showing the causes and the consequences of inflation over the years presented under the perspective of the Austrian School of Economics. Emerging in the XIX century, the Austrian School affirms that any artificial monetary expansion will increase the overall prices of the economy, and that such expansion will cause an apparent wealth in the beginning, and posteriorly will culminate in a recession. The inflation isn't a new phenomenon in the western society, having records since the Roman Empire, time where the denarius lost its value in about 99,5%, contributing to the shattering of Rome. More than one thousand years after, the hyperinflation comes back to Germany after the World War 1, where the uncontrolled printing of money, and the messy credit expansion, made the prices increase in more than one trillion times in less than 10 years. Around one century after, Brazil follows the similar path: an artificial reduction in the interest rates, plus an expansion of credit without any increasing in savings and production, would lead the country towards one of the biggest crisis in its history.

**Keywords:** Inflation. Austrian School. Brazil. Crisis.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 1 – Quantidade de Prata contida no Denário ao decorrer dos anos .....  | 21 |
| Quadro 1 – Débito Nacional da Alemanha e Índice de Preços no atacado .....   | 27 |
| Gráfico 2 – Desemprego República de Weimar .....   | 29 |
| Quadro 2 – Quantidade de moeda x Aumento dos preços internos e externos x Taxa de Câmbio entre goldmark e papiermark ..... | 31 |
| Quadro 3 – Demonstrativo de Variação das Reservas Internacionais em bilhões de reais .....                                 | 32 |
| Quadro 4 – Relação entre o M1, IPCA e SELIC no decorrer dos anos .....   | 33 |
| Gráfico 3 – Relação entre IPCA e Taxa SELIC .....  | 34 |
| Gráfico 4 – Poupança Nacional Bruta trimestral em % do PIB .....   | 35 |
| Gráfico 5 – Investimento em % do PIB .....   | 36 |
| Gráfico 6 – Gestão Pública x Gestão Privada sobre o crédito .....  | 37 |
| Gráfico 7 – Índice FIPEZAP 2010 - 2015 .....   | 38 |
| Gráfico 8 – Indicador Serasa Experian de Atividade do Comércio - Variação Anual. .   | 39 |
| Gráfico 9 – Participação da Indústria de Transformação em % do PIB .....   | 40 |
| Gráfico 10 – Estrutura de produção .....   | 50 |
| Gráfico 11 – Manufacturing Share of GDP Current National Currency Units 1970 to 2010 .....                                 | 51 |

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

|         |   |
|---------|---|
| BB –    | Banco do Brasil                                       |
| BACEN – | Banco Central do Brasil                               |
| BNDES – | Bando Nacional do Desenvolvimento Econômico           |
| CEF –   | Caixa Econômica Federal                               |
| CNC –   | Confederação Nacional do Comércio                     |
| CNI –   | Confederação Nacional das Industrias                  |
| d. C –  | Depois de Cristo                                      |
| GDP –   | <i>Gross Domestic Product</i> (Produto Interno Bruto) |
| IBGE –  | Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística       |
| IPCA –  | Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo         |
| IPEA –  | Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada              |
| FIPE –  | Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas            |
| PIB –   | Produto Interno Bruto                                 |
| SELIC – | Sistema Especial de Liquidação e Custódia             |
| UEMA –  | Universidade Federal do Maranhão                      |



## SUMÁRIO

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| <b>1</b>   | <b>INTRODUÇÃO</b> .....   | <b>9</b>  |
| <b>2</b>   | <b>A ESCOLA AUSTRIACA DE ECONOMIA</b> .....                     | <b>12</b> |
| <b>2.1</b> | <b>A história</b> .....   | <b>12</b> |
| <b>2.2</b> | <b>A teoria austríaca dos ciclos econômicos</b> .....           | <b>14</b> |
| 2.2.1      | O Boom e o Bust .....   | 15        |
| <b>2.3</b> | <b>A inflação para a Escola Austríaca</b> .....                 | <b>17</b> |
| <b>3</b>   | <b>RETROSPECTIVA HISTÓRICA DO PROCESSO INFLACIONÁRIO</b> .....  | <b>19</b> |
| <b>3.1</b> | <b>A inflação no Império Romano</b> .....                       | <b>19</b> |
| 3.1.1      | Consequências da adulteração da cunhagem .....                  | 22        |
| 3.1.2      | O colapso .....   | 23        |
| <b>3.2</b> | <b>A inflação na república de Weimar</b> .....                  | <b>24</b> |
| 3.2.1      | O prelúdio .....  | 24        |
| 3.2.2      | O estopim .....   | 27        |
| 3.2.3      | O caos .....  | 28        |
| <b>4</b>   | <b>A INFLAÇÃO BRASILEIRA ENTRE OS ANOS DE 2010 E 2015</b> ..... | <b>32</b> |
| <b>4.1</b> | <b>Relação de poupança</b> .....                                | <b>34</b> |
| <b>4.2</b> | <b>Relação de investimento</b> .....                            | <b>35</b> |
| <b>4.3</b> | <b>Gestão pública x Gestão privada sobre o crédito</b> .....    | <b>36</b> |
| <b>4.4</b> | <b>O boom imobiliário</b> .....                                 | <b>38</b> |
| <b>4.5</b> | <b>O comércio nacional e números</b> .....                      | <b>39</b> |
| <b>4.6</b> | <b>A indústria de transformação nacional em números</b> .....   | <b>40</b> |
| <b>5</b>   | <b>CONCLUSÃO</b> .....  | <b>41</b> |
|            | <b>REFERÊNCIAS</b> .....  | <b>44</b> |
|            | <b>ANEXOS</b> .....   | <b>49</b> |

## 1 INTRODUÇÃO

O fenômeno inflacionário não é algo recente e está presente desde os primórdios da civilização ocidental, embora muitas vezes negligenciado pela história. No Brasil foi uma das principais responsáveis pela tão conhecida Década Perdida, termo utilizado para se referir à estagnação econômica brasileira durante a década de 80. Foi uma das protagonistas na ascensão de grandes ditaduras como a de Adolf Hitler pós República de Weimar, onde a desvalorização da moeda alcançou um patamar em que os preços do atacado aumentaram cerca de 18.000.000.000.000% (dezoito trilhões por cento ao ano) (POLLEIT, 2013) e uma das principais causas do declínio de grandes impérios como o Império Romano, que assistiu o poder de sua moeda ser lentamente destruído em aproximadamente 204 anos.

No Império Romano de 64 d.C. até 268 d.C. , os imperadores substituíram a prata constituinte da moeda por outros tipos de metais menos raros, aumentando a quantidade de dinheiro no meio circulante e conseqüentemente elevando os preços das mercadorias e serviços de forma avassaladora (DESJARDINS, 2016). Já na Alemanha em 1914, os grandes esforços para arrecadar fundos para a guerra fez com que o governo alemão criasse vários bancos para imprimir dinheiro, e em seguida empresta-lo para estimular a compra de títulos de guerra por parte da população. Não demorou muito e o caos foi instaurado; os bancos acabavam por devolver quantias astronômicas de dinheiro aos seus clientes simplesmente por que o custo administrativo de manutenção superava e muito as quantias depositadas (POLLEIT, 2013).

Percebe-se, no entanto, que todas as crises acima citadas foram causadas por uma coisa: a expansão artificial da quantidade de moeda e crédito na economia.

No que se refere à inflação e, a Escola Austríaca, apresenta paradigmas pouco estudados na economia, pois representa a posição do liberalismo econômico clássico, ou seja, contrária as correntes *Keynesianas* e *Marxistas* ensinadas nas universidades.

O conceito de inflação é definido em geral como o aumento geral do nível de preços. Para Mankiw (2001, p. 629) “Os preços tendem a crescer ao longo do tempo. Este aumento do nível geral de preços chama-se inflação”.

No entanto este conceito popularmente adotado é questionado pela Escola Austríaca de Economia, assim como seus impactos sobre a atividade econômica. Para Hazzlit (1965, p. 1, tradução nossa) no clássico livro *What Should you Know About Inflation*, “Inflação sempre, e em todos os lugares, é primariamente causada por um aumento na quantidade de dinheiro e crédito”.

O Brasil vem passando por um problema inflacionário que tem sido visivelmente crescente desde os meados de 2013. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor – IPCA, alcançou em 2015 patamares de 10,67%, reduzindo o poder de compra da população e prejudicando diversos setores da economia (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2016).

Apesar disso, verifica-se que já em 2010 durante o I Seminário de Economia Austríaca em meio a todo otimismo em relação à economia brasileira, um dos principais economistas austríacos<sup>1</sup> brasileiros, Rodrigo Constantino<sup>2</sup>, já enxergava uma crise à frente com aumento da inflação e danos à economia, fazendo com que os ensinamentos de tal escola ressurgisse ao debate acadêmico nacional.

Infelizmente as análises se mostraram corretas e a atividade industrial brasileira de acordo com a Confederação Nacional das Indústrias (CNI) (2015) caiu em 2015, o equivalente a 8,8%, gerando grande impacto negativo na taxa de emprego do país. Já o comércio sofreu um baque semelhante; de acordo com a Confederação Nacional do Comércio (CNC) (2016), o Brasil perdeu 13% do seu número total de empreendimentos comerciais, acumulando mais consequências negativas sobre o emprego.

Em meio a toda essa problemática questiona-se: Como processo inflacionário contribuiu para tais consequências? Quais foram as principais causas de resultados tão negativos?

A necessidade para o tratamento e elaboração desta pesquisa em questão é considerar que a maioria dos trabalhos acadêmicos, análises, e pesquisas sobre as causas e consequências do processo inflacionário são baseados na Escola

---

<sup>1</sup> O termo Austríaco refere-se à escola de economia abordada e não à nacionalidade do economista.

<sup>2</sup> Disponível em: <<https://vimeo.com/12670484>>.

Keynesiana, consolidada pelo economista inglês John Maynard Keynes em seu livro Teoria Geral do Emprego do juro e da Moeda. Apesar da relevância de Keynes para a economia moderna, e para a conceituação de vários fenômenos econômicos, verifica-se uma carência de estudos na área não apenas sob a perspectiva da Escola Austríaca de Economia, mas principalmente, sobre a atual crise brasileira.

A pesquisa em questão buscará analisar as causas e as consequências da inflação entre os anos de 2010 e 2015 sob a perspectiva da Escola Austríaca de Economia, fazendo um estudo prévio sobre a escola em questão, e uma retrospectiva histórica de casos inflacionários através de uma pesquisa documental e bibliográfica.

Segundo Marconi e Lakatos (2010) “A característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”.

Já a pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, “abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico etc” (Marconi; Lakatos, 2010).

Posteriormente um paralelo entre a teoria austríaca e os números da economia brasileira serão feitos, sendo os resultados apresentados no último capítulo deste estudo.

No que tange a sociedade, essa pesquisa é de suma importância, pois tem como objetivo apresentar aos futuros administradores as consequências do processo inflacionário sob uma perspectiva diferenciada, fazendo com que novos métodos de análise sejam conhecidos, e o administrador possa antecipar sua tomada de decisão de acordo com seu julgamento.

No que tange ao meio acadêmico, o estudo é de extrema relevância, pois enriquecerá o debate em sala de aula e poderá servir de referência nesse assunto para futuras pesquisas na Universidade Estadual do Maranhão.

## 2 A ESCOLA AUSTRÍACA DE ECONOMIA

### 2.1 A história

A Escola Austríaca tem seu primeiro registro marcado por Carl Menger ainda durante a metade do século XIX, ápice da propagação das ideologias de planificação da economia, e durante a Revolução Industrial. Nesse período Menger e mais dois economistas, William Jevons e Léon Walras desenvolveram, sem mesmo se conhecerem, teorias sobre a utilidade marginal e a subjetividade no valor dos bens.

A teoria da utilidade marginal afirma que o preço de determinada mercadoria ou serviço está relacionado à sua utilidade, e que tal atributo é meramente subjetivo, ou seja, varia de pessoa para pessoa. No caso da teoria do valor do trabalho, o preço de uma mercadoria é designado não pela sua utilidade, mas sim pela quantidade de trabalho necessário para manufaturá-la.

[...] sendo o valor de uma coisa a sua utilidade, ou aptidão para satisfazer as nossas necessidades, quanto mais precisa for para a satisfação delas maior será o seu valor; deve-se considerar também que se o número de meios aumenta, diminui a necessidade de cada um deles em particular, porque podendo-se escolher entre muitos, nenhum é indispensável. Aqui está por que razão há uma dependência necessária entre o aumento e diminuição do valor e a escassez e abundância de uma coisa. Um pedaço de pão tem pouco valor, mas é porque tem relação necessária com a satisfação das nossas necessidades, porque há muita abundância de pão, mas diminuem a sua abundância, e o seu valor rapidamente crescerá (BALMES, 1949, p. 615-624 apud SOTO, p. 59, 2010).

Após essa e outras contribuições de Menger, há ainda mais três gerações da escola austríaca de economia que valem a pena ser mencionadas. Posteriormente Eugen von Böhm-Bawerk e Friedrich von Wieser contribuíram de maneira singular para a segunda geração da Escola Austríaca de Economia. Böhm-Bawerk introduziu à escola o estudo sobre a taxa de juros na economia e suas consequências na cadeia produtiva. Soto (2010, p. 76) em seu livro “A escola Austríaca”, parafraseia o contexto de juros sob o ponto de vista de Böhm-Bawerk e da Escola Austríaca de economia.

Assim, aquelas pessoas que tenham uma baixa preferência temporal, estarão dispostas a renunciar a bens presentes em troca de conseguir bens futuros com um valor não muito maior, e efetuarão trocas entregando os seus bens presentes a outros que tenham uma preferência temporal mais alta e, portanto, valorizem com mais intensidade relativa o presente do que o futuro. O próprio ímpeto e perspicácia da função empresarial leva a que em sociedade tenda a determinar se um *preço de mercado* dos bens presentes relativamente aos bens

futuros. Pois bem, do ponto de vista da Escola Austríaca, a taxa de juro é o preço de mercado dos bens presentes em função dos bens futuros. (SOTO, 2010, p. 76).

Na terceira geração, surge o economista de maior destaque da escola austríaca e provavelmente o mais lido e estudado, Ludwig Von Mises. Durante a carreira de Mises, ele fundou o *Austrian Institute for Business Cycle Research* (Instituto Austríaco para pesquisas de Ciclos Econômicos) e desenvolveu a Teoria Austríaca dos Ciclos econômicos, que sistematicamente ilustrava como uma expansão artificial de crédito na economia através da redução da taxa de juros, implicava em efeitos negativos no longo e médio prazo.

Mises incluiu também, ainda que de maneira incipiente, o desenvolvimento de uma notabilíssima teoria dos ciclos econômicos, que mais tarde viria a ser conhecida universalmente com a denominação de “teoria austríaca do ciclo econômico”. Com efeito, Mises, aplicando as teorias monetárias da *Currency School* às teorias subjetivistas do capital e do juro de Böhm-Bawerk (que já anteriormente comentamos), se deu conta de que a criação expansiva de créditos e depósitos sem a correspondente poupança efetiva (*meios fiduciários*) – originada por um sistema bancário baseado num coeficiente de reserva fracionária dirigido por um banco central – não só gerava um crescimento cíclico e descontrolado da oferta monetária, como também, ao materializar-se na criação *ex nihilo*<sup>3</sup> de créditos a taxas de juro artificialmente reduzidas, inevitavelmente dava lugar a um “alargamento” artificial e insustentável dos processos produtivos, que tendiam assim a tornar-se de forma indevida excessivamente intensivos em capital. (SOTO, 2010, p. 94).

Posteriormente na quarta geração surge como aluno de Mises, Friederich Von Hayek, economista nomeado para ser presidente do instituto criado por Mises. Hayek foi o teórico da Escola Austríaca com a maior notabilidade, chegando a receber o Prêmio Nobel de Ciências Econômicas em 1974, mesmo com as teses de John Maynard Keynes em supremacia por todo o globo.

Hayek assim como Mises não se limitou apenas ao campo econômico, mas fez contribuições ao campo social e político. Escreveu o famoso livro “O Caminho da Servidão”, onde retrata que a expansão da filosofia do coletivismo seja socialismo ou nazismo, acabaria inexoravelmente suprimindo a liberdade dos indivíduos.

Sem dúvida a promessa de maior liberdade tornou-se uma das armas mais eficazes da propaganda socialista, e por certo a convicção de que o socialismo traria a liberdade é autêntica e sincera. Mas essa convicção apenas intensificaria a tragédia se ficasse demonstrado que aquilo que nos prometiam como o caminho da liberdade era na realidade o caminho da servidão. (HAYEK, 2010, p. 49).

---

<sup>3</sup> Expressão em Latim que significa “nada surge do nada”

Na quinta e última geração destacam-se os pensadores Murray Rothbard<sup>4</sup> e Israel Kirzner, sendo este último ainda vivo. Kirzner desenvolveu uma teoria de processos de mercado afirmando que a oferta e a demanda nunca se equilibram pois o ser humano não é onisciente, e caso isso acontecesse, as inovações tecnológicas não seriam necessárias.

Para Kirzner (2012, p. 20), tais desequilíbrios são consequência da ignorância dos agentes de mercado (empresas, consumidores, governo) que geram sinais que devem ser interpretados pelo empreendedor. Um empreendedor de sucesso é aquele capaz de interpretar corretamente tais sinais, e posteriormente, satisfazer a demanda temporal do mercado.

Em resumo, a ignorância das decisões que outros estão na realidade a ponto de tomar pode fazer com os que tomam decisões façam planos infelizes — quer planos que estão fadados ao fracasso, quer planos que deixam de explorar oportunidades de mercado existentes. Durante esse período de tempo, o contato com as decisões dos outros comunica um pouco das informações de que os tomadores de decisões originalmente não dispunham [...]. Pode-se esperar que essas informações recentemente adquiridas a respeito dos planos dos outros gerem, durante o período subsequente de tempo, um conjunto revisto de decisões. Os planos exageradamente ambiciosos de um período serão substituídos por planos mais realistas; oportunidades de mercado desprezadas num período serão exploradas no período seguinte. (KIRZNER, 2012, p. 20).

Rothbard e Kirzner foram figuras importantíssimas para a Escola Austríaca pois foram responsáveis pela propagação das ideias para o continente americano, lugar onde possui maior número de seguidores. Atualmente os Estados Unidos possuem vários institutos, assim como o Brasil, tendo como destaque o Instituto Mises Brasil, local onde a maioria do acervo utilizado neste trabalho se encontra.

## **2.2 A teoria austríaca dos ciclos econômicos**

Antes de prosseguirmos para o conceito de inflação e entendermos a atual conjuntura brasileira, devemos primeiramente abordar o conceito da Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, desenvolvida primeiramente por Mises e posteriormente aperfeiçoada por Hayek. Tal teoria afirma que a diminuição artificial na taxa de juros e consequentemente a expansão do crédito na economia gerará um ciclo precedido por

---

<sup>4</sup> Rothbard fundou a vertente do Anarco-Capitalismo, onde defendia que uma sociedade poderia existir sem a existência de um governo, apenas através do sistema de livre troca de bens e serviços.

uma ilusão de riqueza e procedido por uma crise, ou em casos mais graves, uma depressão.

### 2.2.1 O Boom e o Bust

O *boom* do ciclo econômico para a Escola Austríaca, é o período onde o governo reduz a taxa de juros artificialmente, (sem lastro em poupança) com objetivo de aquecer a economia através do consumo e do investimento. Uma baixa artificial na taxa de juros indicará aos empresários que o investimento em bens de capital fazem-se necessários, visto que a baixa taxa de juros indica que as pessoas estão efetivamente poupando dinheiro no presente para gastar no futuro.

Taxas de juros artificialmente baixas provocam uma descoordenação intertemporal, que se manifesta inicialmente na forma de sobre investimentos em bens de capital (isto é, em bens de ordens mais elevadas). Na linguagem dos economistas austríacos, a estrutura de produção torna-se mais indireta (“roundabout”), isto é, aumenta o número de estágios que a compõem (IORIO,2010, p. 2)

Com isso, investimentos em bens de capital são feitos, ou seja, no começo da cadeia produtiva<sup>5</sup>. Como consequência, a demanda por mão de obra e salários nesses setores aumentam, devido aos investimentos realizados e também devido à migração de recursos de outros setores da economia para esses setores, causando um boom.

Conforme o tempo vai passando, a renda gerada pelo boom de investimentos no começo da cadeia produtiva, vai sendo gasta na forma de mais consumo. Tal afirmação pode ser feita **pois a preferência temporal entre gastar e poupar não mudou**, o que houve foi uma expansão monetária via taxa de juros, gerando conseqüentemente uma discrepância entre consumo e poupança. (C/S).

A partir de um certo momento, em decorrência da maior utilização de recursos nos estágios que haviam se tornado mais lucrativos na fase anterior, as rendas dos fatores de produção utilizados naqueles estágios vão aumentar, o que dará origem a uma expansão do consumo. Em outras palavras, conforme o tempo passa, a renda gerada pelo “boom” de investimentos vai sendo gasta na forma de mais consumo, já que, como não ocorreu nenhum incremento na propensão a poupar, a relação consumo/poupança crescerá. (IORIO, 2010, p. 11).

---

<sup>5</sup> Ver gráfico 10



Posteriormente, ocorrerá um aumento de preços. A demanda superará a oferta, pois os recursos aplicados nas fases iniciais do estágio foram aplicados na produção de bens **que ainda não estão prontos**; e conseqüentemente, não podem produzir bens de primeira ordem.

É aí que o Bust ou recessão começa; o aumento do consumo cria a necessidade nas empresas de produção de bens de primeira ordem de demandar empréstimos para seus investimentos. Isso cria uma disputa de crédito entre as empresas de bem capital que ainda estão em expansão, com as empresas de bens de consumo agora em expansão.

Quando tal fenômeno acontece, ocorre um choque de demanda por crédito, (*credit crunch*) que agora passou a ser escasso<sup>6</sup>. Os preços dos bens de consumo e a taxa de juros sobem, e como o retorno de investimento na produção de bens de capital era outrora maior do que os retornos na produção de bens de consumo, haverá uma escassez nesses últimos.

O crescimento dos gastos em bens de consumo que agora se verifica de maneira cada vez mais forte termina criando um “cabo-de-guerra” entre os setores produtores desses bens e as indústrias, ainda em expansão, de bens de capital. Esta disputa tem o efeito de aumentar tanto os preços dos bens de capital quanto a taxa de juros e, como as rendas são maiores nos estágios de bens de capital do que nos de bens de consumo (pois a expansão dos primeiros iniciou-se antes que a dos segundos), ocorrerá uma escassez de capital nas indústrias cuja expansão somente agora se inicia. (IORIO, 2010, p. 12).

Com o aumento da taxa de juros devido à disputa de crédito, o aumento generalizado nos bens de consumo, e conseqüentemente a redução no consumo, o bust se aprofunda. A partir disso, obras são abandonadas, demissões são feitas, empresas fecham as portas e o preço das indústrias de bens de capital caem, gerando prejuízos astronômicos.

Os erros consistem no empreendimento e na tentativa de culminação de um conjunto de projetos de investimento que envolvem um alongamento e um alargamento da estrutura de bens de capital que, no entanto, não é possível concluir por falta de recursos reais poupados. Além disso, uma vez que os recursos e fatores de produção originais se materializem em bens de capital, estes se tornam, em maior ou menor grau, *inconvertíveis*. Isto significa que muitos bens de capital passarão a ter um valor nulo assim que se torne evidente que não existe demanda por eles, que foram elaborados por erro e que nunca deveriam ter sido produzidos [...]. Nasce assim, como sabemos, um mau investimento generalizado (*malinvestment*) dos escassos recursos

---

<sup>6</sup> Considerando para fins didáticos que o governo faça apenas uma injeção monetária.

produtivos da sociedade e, por conseguinte, uma perda dos escassos bens, que tem origem na informação distorcida recebida durante um determinado período de tempo pelos empresários na forma de obtenção mais fácil de créditos a taxas de juro relativamente mais reduzida. (SOTO, 2010, p. 347)

No entanto tal crise é necessária para alinhar a taxa de juros com o arranjo produtivo da economia. A recessão nada mais é do que a realocação dos investimentos do final da cadeia produtiva, para investimentos mais próximos ao consumo, onde tal movimento realinhará os preços da economia no médio e longo prazo. A inflação, fenômeno integrante de todo esse processo, será explicada a seguir.

### **2.3 A inflação para a Escola Austríaca**

A inflação é um fenômeno presente desde os primórdios da civilização ocidental. O conceito de inflação até determinado tempo da história, fora sempre caracterizado pela “Expansão da quantidade de moeda e crédito na economia”. No entanto a revolução semântica tem alterado o significado original da palavra e hoje temos perspectivas totalmente diferentes do que seria a inflação (MISES, 2010).

Para Mankiw (2001, p. 600) “Inflação é a elevação no nível geral do nível de preços” e de acordo com o dicionário Michaelis (2016, não paginado) inflação é o “[...] aumento dos níveis de preços.” Já para o *The American Heritage Dictionary of the English Language* (2016, não paginado, tradução do autor) a inflação é “[...] um aumento persistente no nível dos preços ao consumidor ou um persistente declínio no poder de compra do dinheiro.

A Escola Austríaca de Economia retrata que o aumento no nível dos preços é apenas uma consequência do processo inflacionário, e que até a expressão “Aumento dos níveis de preços” é incorreta, pois considera como se os preços aumentassem de maneira concomitante, e não através de repasses gradativos da moeda recém-criada para os setores da economia.

Mises (2010, p. 492) afirma

Hoje, muitas pessoas chamam de inflação ou deflação não ao grande aumento ou redução da oferta de moeda, mas à sua inexorável consequência: a tendência generalizada de aumento ou redução dos preços das mercadorias e dos salários. Essa inovação semântica está longe de ser inofensiva. Representa um papel importante no fomento das tendências populares em favor do inflacionismo. (MISES, 2010, p. 492).

A partir disso, verifica-se a atribuição do fenômeno inflacionário à apenas o aumento do nível de preços. A falta de distinção entre a consequência e a causa, resulta muitas vezes em políticas populistas inflacionistas, entre elas encontram-se a expansão do crédito via redução da taxa de juros através dos Banco Central.

Dessa forma, os verdadeiros responsáveis pelo aumento dos preços deslocam sua culpa para agentes econômicos que não possuem relação alguma com o fenômeno descrito. Como consequência, a grande massa da população pensará que o dito “aumento no nível dos preços” é apenas ganância do empresário industrial ou comerciante, sem saber que o aumento dos preços fora causado pela expansão da quantidade de dinheiro, e que a culpa de todo o processo não é do empresário, mas sim dos burocratas responsáveis por tal política expansionista.

“Os preços não se alteram na mesma medida e ao mesmo tempo. Há sempre preços que mudam mais rapidamente, caem ou sobem mais depressa que outros.” (MISES, 2009, p. 64).

Com isso, põe-se em questionamento a utilização do termo “aumento do nível de preços”. O processo inflacionário afeta diferentes partes do setor produtivo de maneiras distintas e em tempos diferentes. Um grande exemplo, dá-se quando um país entra em guerra e um dos meios que o governo tem de pagar as empresas bélicas é através da impressão<sup>7</sup> do dinheiro.

As empresas de armamento que adquirem o dinheiro recém-criado estarão em vantagem, pois foram as primeiras a receberem o dinheiro adicional. A medida que esse dinheiro se espalha para os outros setores produtivos o aumento dos preços se torna perceptível para todos, e os mais prejudicados no processo serão os mais pobres e assalariados.

No próximo capítulo uma retrospectiva histórica da inflação será feita, mostrando que o processo inflacionário não é um fenômeno novo. O aumento da quantidade de dinheiro na economia, sem uma contrapartida no aumento da produção de bens de consumo, é algo que se mostra presente na sociedade desde o Império Romano; e suas consequências, tão antigas quanto.

---

<sup>7</sup> A palavra impressão não significa a impressão de papel moeda propriamente dita, pois hoje em dia o governo dispõe de aparatos mais modernos devido ao avanço tecnológico

### 3 RETROSPECTIVA HISTÓRICA DO PROCESSO INFLACIONÁRIO

#### 3.1 A inflação no Império Romano

É inevitável afirmar que sociedade ocidental traz consigo até os dias de hoje, tradições, leis, e modelos organizacionais provenientes do já extinto Império Romano.

Durante o seu maior ápice, em aproximadamente 117 d.C., era constituído de uma população de 130 milhões de pessoas, ocupando uma área de aproximadamente 3.884.982 km<sup>2</sup> (DESJARDINS, 2016).

Tal imensidão territorial e populacional, proporcionava ao império uma saudável diversificação econômica. O sistema de trocas garantia uma vasta quantidade e variedade de produtos a serem consumidos pelo império: grãos, carnes, azeite de oliva, artigos de vidro, vinho, temperos, tecidos, ferro, prata, chumbo, mármore e madeira são exemplos de produtos que eram ofertados em abundância dentro das fronteiras do império.

O Império Romano conseguia realizar trocas com outros impérios de maneira bastante eficiente, pois possuía uma moeda forte que era considerada um ativo de grande valor, assim como o dólar e o franco suíço atualmente. A moeda utilizada pelo império durante os primeiros 220 anos foi o Denário, que agregava características importantíssimas e inerentes para uma moeda. Segundo Pense (1992, p. 214, tradução nossa) as características do Denário Romano eram as seguintes:

A moeda básica de prata Romana, como descrito anteriormente, era o Denário. Em tamanho, ele era um pouco maior que uma moeda de 10 centavos de dólar, cerca de 20mm de diâmetro. Durante o período republicano e começo do império, o Denário possuía uma constituição de aproximadamente 95% a 98% de prata. (PENSE, 1992, p. 214, tradução nossa).

Segundo Desjardins (2016), um simples Denário era capaz de pagar um dia de trabalho de um operário braçal, ou de um artesão altamente qualificado. Segundo Pense (1992), um recruta do exército romano, durante os tempos de Augusto, ganhava cerca de 200 a 300 *denarii*<sup>8</sup> por ano, pago a cada 4 meses, já um oficial, poderia ganhar cerca de 10.000 por ano, e um militar de alta patente, uma quantia de aproximadamente 25.000 *denarii* anuais.

---

<sup>8</sup> Plural de denário em latim.

Com isso, conclui-se que todo o dinheiro existente no Império Romano dependia totalmente da quantidade de prata para a cunhagem de moedas. No entanto, a expansão romana fez com que os custos administrativos, logísticos e militares do império subissem gradualmente, elevando conseqüentemente os gastos de Roma.

Sem dúvida o principal gasto do Império Romano era com o custo de manutenção do exército. A princípio, o serviço militar não era exercido pelo interesse monetário, mas sim por patriotismo. Todavia, os benefícios oferecidos pelo exército serviram como atrativo para uma grande quantidade de homens, como cita Pense (1992, p. 214, tradução nossa):

A adesão ao serviço militar era, a princípio, não monetária, mas sim patriótica. A medida que o tempo passou, o exército estava sendo gradativamente composto por soldados de carreira. Nos tempos de Augusto, o exército era composto por cerca de 250.000 homens, quase todos soldados de uma vida inteira. Os benefícios eram estabilidade, caso trabalhassem duro, comida, vestimenta, abrigo e uma aposentadoria depois de 20 ou 25 anos de contribuição, juntamente com uma concessão de terra (geralmente em uma província). (PENSE, 1992, p. 214, tradução nossa).

Dessa forma, o Império encontrava-se altamente inchado. Depois de certo tempo, mais precisamente depois do ano 200 d.C., o exército alcançou um incrível número de 500.000 homens. Conseqüentemente, a demanda por manutenção, alimento e outros bens aumentou, e o império se viu sem alternativas para custear tais gastos.

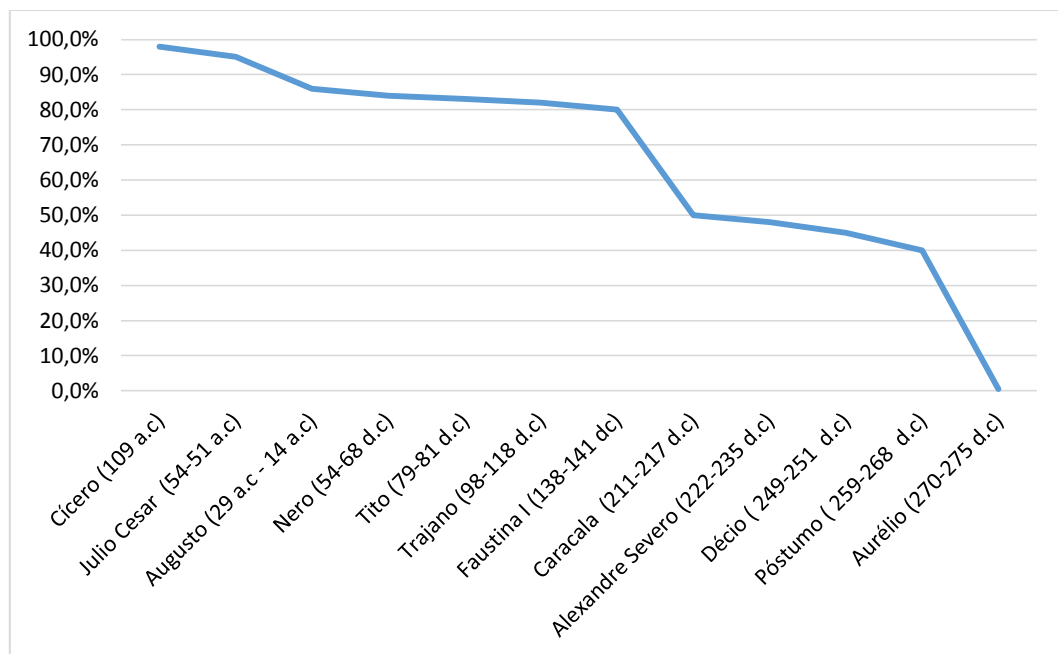
Ademais, a aristocracia ainda tinha de financiar os seus “Projetos de Estimação” (DEJARDINS, 2016) e garantir as regalias políticas e o estilo de vida luxuoso dos membros da Legião Romana, como cita Pense (1992, p. 214, tradução nossa)

A relação do Denário com o pagamento do exército era algo de completa relevância prática. A pressão de prover suporte, aumentar, e eventualmente manter os favores políticos das legiões, se tornaram uma das razões primárias para a depreciação do Denário. Outras razões incluíram manter o estilo de vida imperial, provendo obras públicas, entretenimentos, e subsidiando a importação de grãos. No final do Império (depois de 200 d.C.) os imperadores comandavam apenas através do suporte do exército, número que já ultrapassava 500.000 homens. A medida que o exército demandava mais e mais para sua manutenção, uma pressão significativa foi criada para mais cunhagem de moeda do que havia prata disponível para subsidiá-la. Pagar o exército, ou mais precisamente, apostar no exército era o grande lance. (Durante um período de 67 anos houve 29 imperadores, e apenas 4 morreram de morte natural). A necessidade por dinheiro era aguda. A solução que rapidamente sugeriu-se, foi a de simplesmente adulterar o denário de prata com cobre, um processo que começou no primeiro século, e

aumentou consideravelmente durante os próximos dois. (PENSE, 1992, p. 214, tradução nossa).

Com a diminuição da pureza da cunhagem o governo foi capaz de fabricar mais denarii impuros com o mesmo valor transcrito. Conseqüentemente, com mais moedas cunhadas, o governo poderia gastar mais. A seguir um gráfico fazendo um comparativo entre o ano de cunhagem da moeda e a porcentagem de prata nela contida.

Gráfico 1 - Quantidade de Prata contida no Denário ao decorrer dos anos



Fonte: DESJARDINS (2016, não paginado)

Há dois períodos do império romano em específico que valem a pena ressaltar com relação à cunhagem da moeda: O período republicano (509 – 27 a.C.), e o período de Caracala (211-235 d.C.).

A cunhagem da República Romana era de responsabilidade dos moedeiros, conseqüentemente, apenas um seleto grupo de trabalhadores altamente habilidosos eram responsáveis pela produção de moedas. Com o passar dos tempos, a responsabilidade da cunhagem das moedas fora estendida inclusive para os generais em campo de batalha, aumentando de forma significativa a quantidade de moeda dentro do império, como cita Pense (1992, p. 214, tradução nossa):

A cunhagem da República Romana estava sob o controle dos moedeiros, e conseqüentemente as moedas eram produzidas por um grupo profissional de trabalhadores habilidosos. No período republicano, a responsabilidade administrativa sobre a produção de moeda era de responsabilidade do senado. Com o nascimento do império, o imperador tomou controle da cunhagem da prata e do ouro, e deixou apenas a produção de cobre para o senado. O trabalho era originalmente feito em associação com o Templo de Moneta em Roma, mas a produção fora mais tarde estabelecida em cidades maiores nas províncias. O senado deu aos seus militares o direito de forjar moedas para pagar suas tropas já no segundo século d.C, com isso, os cunhadores viajavam com o exército em alguns casos. (PENSE, 1992, p. 214, tradução nossa).

Durante o período de Caracala, algo ainda mais ultrajante aconteceu. Com a finalidade de valorizar a moeda, o imperador criou o Denário de duas faces, ou seja, incrementou o valor da denário por simplesmente dobrar o valor transcrito, sem aumentar, ou as vezes diminuindo quantidade de prata contida. Desjardins (2016) afirma que nos tempos de Marco Aurélio, o Denário continha apenas cerca de 75% de prata. Caracala, tentou um diferente método de desvalorização. Ele introduziu o “Denário Duplo”; cada um valia cerca de 2x o valor de face do denário, contudo continha apenas o peso de 1.5 *denarii*.”

### 3.1.1 Conseqüências da adulteração da cunhagem

Adicionar mais moedas à economia Romana, ao contrário do esperado, não gerou prosperidade, mas sim miséria e incerteza. A expansão da quantidade de moeda na economia romana apenas transferiu riqueza dos mais pobres para a aristocracia, visto que quando os impostos eram recolhidos em moedas de prata, posteriormente essas mesmas moedas, retornavam com uma quantidade de cobre adicionada. Através de tal técnica de expansão monetária, um cenário inflacionário estava montado.

Com a qualidade das moedas em decadência, não demorou muito até os soldados romanos pleitearem maiores salários, e os preços das mercadorias irem para as alturas. Em certo ponto, os próprios soldados do exército romano, não aceitavam mais o pagamento com *denarii*, e passaram a exigir somente ouro ou prata puros. Somados a isso, havia um crescente custo administrativo e logístico do império. Desjardins (2016, não paginado, tradução nossa) diz que “Pelo ano de 265 d.C., quando havia apenas 0,5% de prata contida no denário, os preços decolaram 1000%

dentro das fronteiras do império. Apenas bárbaros e mercenários eram pagos em ouro.”.

Com a falta de metais preciosos para cunhar moedas, e com as constantes invasões bárbaras, o império romano aumentou expressivamente o imposto sobre a sua população. Hiperinflação, impostos asfixiantes e dinheiro sem valor criaram uma tríade que dissolveu o sistema de trocas do Império Romano. Com isso o sistema de trocas estava paralisado, e o sistema econômico romano se resumiu basicamente à economia de escambo em pequena escala.

### 3.1.2 O colapso

Durante a crise do terceiro século (235 – 284 d.C.) houve cerca de aproximadamente 50 imperadores, muitos deles não morreram de morte natural, mas sim assassinados ou mortos em batalha. As invasões bárbaras e pragas eram constantes, gerando conseqüentemente uma grande instabilidade no império que se dividiu em três: Império Romano, Império Palmirense e Império das Gálias.

Logo após durante o mandato de Dioclesiano, (284-305 d.C) para agravar a situação, o controle de preços foi adotado sob a égide do “Édito Máximo” no dia 1 de setembro de 301 (CRAWFORD, 1975, p. 277). Tal documento visava o congelamento de preços de mais de 1300 mercadorias, como cita Arnaud (2016, p. 439)

Se acreditarmos nas palavras do preâmbulo, o Édito fixou-se o objetivo de pôr termo à *avaritia*,<sup>9</sup> na qual reconhecia a principal razão para o aumento de preços. Essa apresenta-se não só como uma calamidade, mas também como uma fonte de desigualdade inaceitável entre as províncias. Ao definir um preço legal máximo para cerca de 1.300 produtos, serviços ou benefícios, o documento transformava os tetrarcas em benfeitores universais. (ARNAUD, 2016, p. 439).

O congelamento de preços não deu certo, e como consequência de tal técnica, as pessoas simplesmente pararam de vender seus bens no mercado, pois o preço máximo limitado não era suficiente para cobrir os custos de produção. Os comerciantes passaram a estocar suas mercadorias por medo de acusações de estarem vendendo seus produtos acima do preço determinado, ficando vulneráveis assim, à pena de morte. Artesãos, construtores e outros tipos de trabalhadores

---

<sup>9</sup> O termo em latim significa avareza.



reagiram ao congelamento, não comparecendo ao trabalho ou simplesmente sentados sem fazer nada.

Com tanta instabilidade, e com as rotas de troca desintegradas, (visto que tais atividades se tornaram perigosas devido às invasões bárbaras) nada pôde conter o total colapso do Império Romano do Ocidente, que deixou de existir em 476 d.C.

### 3.2 A inflação na República de Weimar

Um dos casos de inflação mais negligenciados da história é o da República de Weimar no período pós primeira guerra mundial. Durante os anos de 1919 à 1923, a humanidade presenciou um dos maiores casos de hiperinflação de sua história, vendo uma moeda ter o seu valor diminuído em relação à outras em aproximadamente 1.000.000.000.000 (um trilhão) de vezes.

Pouco antes da primeira guerra mundial, o marco germânico, o xelim britânico, o franco francês e a lira italiana valiam praticamente o mesmo, e quatro ou cinco de cada uma valiam cerca de um dólar. No final de 1923, já era possível trocar um xelim, um franco, ou uma lira por 1.000.000.000.000 marcos, contudo na prática, ninguém queria obter marcos em retorno de nada. O marco estava morto, valia um milhão de milionésimos o seu valor original, e levou cerca de dez anos para morrer. (FERGUSSON,1975, p. 1, tradução nossa).

#### 3.2.1 O prelúdio

A economia da Alemanha antes de 1914 era absolutamente saudável. Durante quase um século e meio, a economia da Alemanha era baseada em um sistema de livre comércio e forte industrialização, além de possuir um sistema bancário sólido que possuía uma moeda lastreada em ouro, chamada *Goldmark*, que garantia uma economia diversa e competitiva.

Os primeiros passos da inflação alemã foram dados em 1914 sob o comando de Karl Helfferich, atual Secretário de Estado de Finanças, que ocupou o cargo de 1914 à 1917. Antes disso, a política de crédito do *Reichsbank*<sup>10</sup> era conduzida pela Lei dos Bancos de 1875, que garantia que um terço das notas emitidas teriam de ser lastreadas em ouro, como cita Fergusson, (1975, p. 5, tradução nossa)

---

<sup>10</sup> Banco Central Alemão

O primeiro estágio da inflação aconteceu sob o comando de Karl Helfferich, Secretário de Estado de Finanças de 1915 à 1917. Antes de 1914, a política de crédito do Reichsbank era conduzida pela Lei dos Bancos de 1875, o qual nada menos que um terço das notas emitidas teriam de ser lastreadas em ouro (FERGUSON, 1975, p. 5, tradução nossa).

No entanto ainda em 1914, durante o período da primeira guerra mundial, algumas ações foram feitas tanto para financiar a guerra, quanto para proteger as reservas de ouro de sua exaustão. O plano era simples, não deixar que as pessoas resgatassem as notas de marcos por ouro. A matriz dessa estratégia foi concebida com objetivo de garantir que os fundos bancários para empréstimos seriam simplesmente baseados na capacidade do banco de imprimi-los, retirando assim qualquer lastro de ouro para a emissão de notas. Posteriormente, o dinheiro era emprestado para municípios, estados, e para a abertura de empreendimentos, como cita Fergusson (1975, p. 5, tradução nossa)

O último objetivo fora alcançado pelo simples dispositivo de suspender o resgate das notas em ouro pelo Reichsbank. A matriz do plano foi concebida através de uma reconfiguração dos bancos, cujos fundos deveriam ser estabelecidos pelo simples ato de imprimi-lo. Posteriormente, os bancos dariam crédito para negócios, estados federativos, municípios, e para as novas corporações de guerra (FERGUSON, 1975, p. 5, tradução nossa).

Estava assim criado em 4 de agosto o *Papiermark* (marco de papel), uma moeda sem lastro em metais. A partir de agora, os bancos não precisariam de nenhuma contrapartida em ouro para realizar os seus empréstimos, visto que o sistema não se encontrava mais lastreado no metal. Vale ressaltar que a maioria do financiamento de guerra alemão fora feito através de empréstimos, e não através de impostos, ao contrário de outras nações como o Reino Unido durante o mesmo período de guerra

Assim o plano do governo estava desenhado propositalmente, e simplesmente para financiar a guerra – não por impostos, mas por empréstimos; e com a impressora paralelamente suprimindo a necessidade do estado e do setor privado por uma crescente demanda no crédito. Os impostos não contribuíram nem em uma pequena parte para o cumprimento dos custos de guerra antes de 1916. (FERGUSON, 1975, p. 5, tradução nossa).

O gasto total da Alemanha com a guerra foi de aproximadamente 164 bilhões de marcos (*papiermark*); no entanto com a alta inflação, tal soma equivaleria à apenas uma parte do valor antes do período de 1914. Os empréstimos de guerra correspondiam a uma grande parcela desse valor como cita Fergusson (1975, p. 5).

O gasto total da Guerra foi de 164,000 milhões de marcos; mas a medida que o poder de compra durante o período da guerra decrescia continuamente, a soma era o equivalente a apenas 110,000 milhões de marcos pré-guerra (£5,500):

Mark gleich Mark<sup>11</sup> era agora uma ficção. Os empréstimos de guerra eram a fonte mais importante desse dinheiro. (FERGUSSON, 1975, p. 5).

Os empréstimos de guerra foram outra maneira que o Reichsbank encontrou de financiar os gastos bélicos. Seria uma boa estratégia, se não fosse a magnitude de títulos emitidos e os métodos utilizados pelo governo de Weimar para estimular suas aquisições. Passou-se então, a criar bancos com o único objetivo de imprimir dinheiro para financiar a aquisição de títulos de guerra e do tesouro, utilizando uma retórica de patriotismo para custear a guerra. Posteriormente fortunas e fortunas privadas foram transferidas para títulos de guerra, cujo a contrapartida para retorno não se sustentava devido à abolição do padrão ouro e alta emissão de papel moeda.

Enquanto isso, na Alemanha, o governo vendia maciçamente títulos do tesouro, apelando ao patriotismo de massa para pagar pela guerra. Fortunas privadas foram transferidas para meros títulos de papel emitidos pelo estado, enquanto o Reichsbank suspendia a restituição de cédulas de dinheiro em ouro. Ademais, foram criados vários bancos com o objetivo único de imprimir dinheiro para emprestar; de modo que o crédito se tornou basicamente irrestrito para estimular as compras dos títulos emitidos pelo Tesouro alemão para financiar a guerra. (FRENCH; CHISTOFF-KURAPOVNA, 2015, não paginado).

Em um pequeno espaço de tempo a quantidade de marcos de papel aumentou abruptamente, e para piorar, o Reichsbank passou a descontar títulos de curto prazo e utilizar os mesmos juntamente com notas comerciais.

Em 4 de agosto de 1914 a conversão de notas para ouro foi suspensa por lei. Outra lei de mesma data autorizava o Reichsbank a descontar títulos emitidos pelo tesouro, e usa-los juntamente às notas comerciais como cobertura. De acordo com declarações do Reichsbank, nas semanas de 24 de julho de 1914 até 7 de agosto, a quantidade de notas em circulação aumentou mais que 2 bilhões de marcos. Assim iniciava-se uma inflação monetária sem precedentes na história (BRESCIANI-TURRONI, 1931, p. 24, tradução nossa).

O cenário estava montado, e nada conseguiu conter a inexorável alta dos preços na Alemanha e posterior República de Weimar. Os preços no atacado iam as alturas juntamente com a dívida pública, e a atividade industrial encolhia a cada dia. Ademais, a desvalorização do marco de papel encarecia as importações, e conseqüentemente aumentava o preço dos bens de consumo e de produção importados:

Em 1914, a quantidade de papiermark em circulação era de 5,9 bilhões; já em 1918, era de 32,9 bilhões. De agosto de 1914 até novembro de 1918, os preços

---

<sup>11</sup> Uma frase alemã que significa “um marco é um marco”. Foi um slogan adotado durante a Primeira Guerra mundial indicando a confiança pública no Marco Germânico. Também se referia à preferência cultural por dinheiro vivo sob a crença de que o *Reichsbank* sempre iria resgatá-lo por ouro. A medida que a inflação aumentava na República de Weimar, a frase caiu em descrédito.

no atacado subiram 115%, o que significa que o poder de compra do papiermark caiu mais de 50%. Neste mesmo período, a taxa de câmbio do papiermark se depreciou 84% em relação ao dólar americano (POLLEIT, 2013, não paginado).

Quadro 1 - Débito Nacional da Alemanha e Índice de Preços no atacado

| Ano  | Total do Débito (Final de março do ano subsequente em milhões de marcos) | Número total de papel moeda emitido em milhões de marcos (fim do ano) | Índice de Preços no atacado* 1913 = 1 (Final do ano) |
|------|--|---|--|
| 1914 | 5,158  | 5,862   | 1,25   |
| 1915 | 16,955   | 8,360   | 1,48   |
| 1916 | 39,856   | 11,438  | 1,51   |
| 1917 | 69,211   | 18,245  | 2,03   |
| 1918 | 105,304  | 32,937  | 2,45   |

Fonte: GRAHAM (1930, p. 7)

Obs.: O índice de preços ao atacado tinha como referência em 1913 o valor de número 1. Em 1918, percebe-se uma alta de 145% em relação ao ano de 1913.

### 3.2.2 O estopim

Para piorar a situação da República de Weimar, os aliados alegaram o atraso dos pagamentos indenizatórios impostos pelo Tratado de Versalhes no pós-guerra. Como consequência de tais alegações, a França e seus aliados invadiram os portos de Duisburgo, Ruhrort e Dusseldórfia, pontos industriais importantíssimos na República.

O ano de 1920 terminou com a Conferência de Bruxelas, que objetivava considerar a capacidade da República de Weimar de pagar pelas reparações. No entanto, isso apenas conduziu à Conferência de Paris, no final de janeiro de 1921, onde a França, em uma situação financeira não muito longe da insolvência, começou a fazer demandas, o qual D'Aberton<sup>12</sup> descreveu como "maravilhosas". Os resultados de tal conferência, não foram nem de longe o que a França demandou, o que provocou um choque na Alemanha. Essa reação por sua vez levou em fevereiro a realização de outra conferência em Londres, onde

<sup>12</sup> Embaixador britânico em Berlim.

as contrapropostas da Alemanha foram estudadas. No curso dessas discussões, que duraram até o último segundo de março, a França perdeu a paciência com os Alemães e, por meio de sanções, mesmo sob o tratado de paz, ocuparam os portos de Duisburgo, Ruhrort, e Dusseldórfia juntamente com os aliados. (FERGUSSON, 1975, p. 20, tradução nossa).

Nada obstante, o pior ainda estava por vir nos anos pós-guerra, pois, com a derrota, o país precisou arcar com mais sanções para recuperação dos países aliados, além de perder suas colônias, e posteriormente ver parte de seu território ser retirado para a formação da Polônia, deixando para trás aproximadamente 10% da sua população. Como consequência de tais reparações, e de outras sanções impostas à República de Weimar, o ouro retido pelo país que já era escasso, tornou-se quase nulo, dificultando ainda mais uma possível retomada de confiança no *papiermark*.

Em 27 de abril de 1921, a Comissão de Reparação fixou as obrigações totais da Alemanha em um total de 132.000 milhões de marcos de ouro, equivalente à £6,600 milhões de xelims. O problema antes da conferência de Londres era como, e quando essa enorme soma deveria ser paga.

Estava então decidido que a República de Weimar deveria ser solicitada a pagar 2,000 milhões de marcos de ouro por ano, e em adição, uma soma igual à 26% de suas exportações.

Assim os termos foram entregues à Berlim acompanhados ainda de ameaças de futuras sanções, como a ocupação de Ruhr. (FERGUSSON, 1975, p. 21, tradução nossa).

### 3.2.3 O caos

Com uma dívida de aproximadamente 500 milhões de marcos de ouro e com nenhum banqueiro britânico disposto a realizar empréstimos, a não ser que o país colocasse a casa em ordem, ou as demandas da França se tornassem mais razoáveis, uma nova sanção foi inevitável, e dessa vez, iria atingir o coração industrial da República de Weimar; o Vale do Ruhr, gerando uma carestia que iria conduzir o país à total ruína inflacionária. (FERGUSSON, 1975).

Em 11 de janeiro de 1923, tropas francesas e belgas decidiram ocupar o vale do Ruhr. Lloyd George's, primeiro ministro do Reino Unido na época, declarou que o verdadeiro motivo para a invasão de Ruhr seria a criação de uma Confederação na Renânia amiga à França, sendo tal invasão injustificada, e não oferecendo nenhum tipo de retorno:

A opinião de Lloyd George's, fortemente lastreada por eventos acontecidos no verão, era de que o verdadeiro motivo da invasão, era estabelecer uma Confederação na Renânia amigável à França. Ele chamou isso de "uma ação

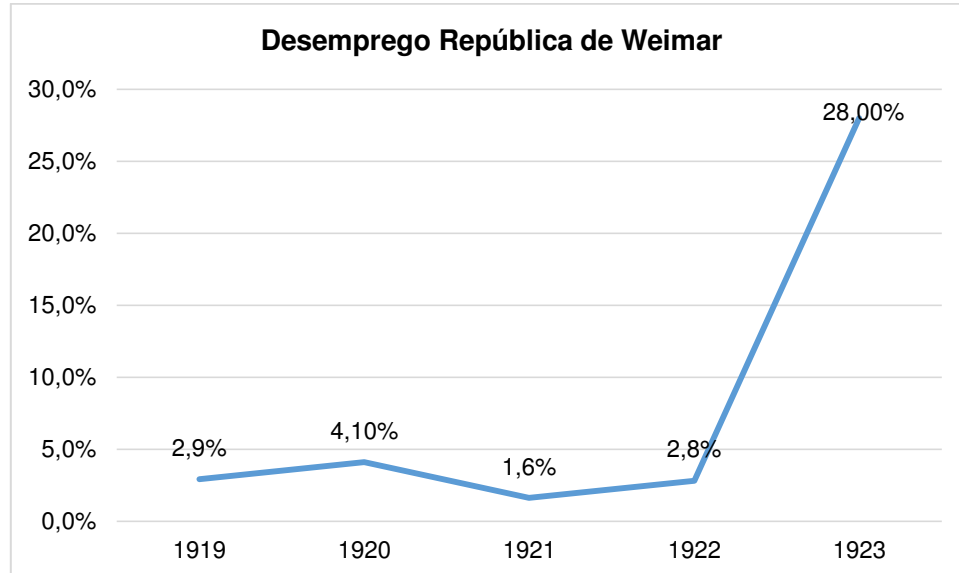
militar injustificada contra uma nação desarmada, e que tal medida se provava não ser lucrativa”. (FERGUSSON, 1975, p. 72, tradução nossa).

O país encontrava-se escandalizado e humilhado, os efeitos da ocupação de tais áreas foram imediatamente sentidos e a situação tornou-se catastrófica. Segundo Fergusson (1975, p. 72, tradução nossa),

O coração industrial da República de Weimar praticamente parou de bater. Dificilmente alguém trabalhava; dificilmente havia alguma coisa funcionando. Particularmente as minas de carvão nunca pararam de funcionar completamente e alguns donos suplicaram para que as reservas (que foram confiscadas pela França) fossem mantidas. A população da área de Ruhr – 2 milhões de trabalhadores, 6 milhões de almas, teriam de ser sustentadas pelo resto do país (...) com o passar do tempo, devido à importância internacional da região de Ruhr para a mineração, o preço mundial do carvão e do aço, que agora Weimar necessitava importar, continuou a aumentar, ampliando ainda mais as dificuldades. (FERGUSSON, 1975, p. 72, tradução nossa).

Com o preço dos metais em ascensão, conseqüentemente o preço das ferrovias e de toda a infraestrutura aumentou. Posteriormente, o desemprego alcançou patamares astronômicos, como ilustra o gráfico:

Gráfico 2 – Desemprego República de Weimar



Fonte: BRESCIANI-TURRONI (1931, p. 449)

Vale destacar que tal estabilidade no desemprego não se devia à uma pujança econômica, mas sim às repetitivas injeções monetárias e endividamento do governo que garantia que a economia se mantivesse artificialmente aditivada.

Com sua principal fonte de tributos cerceada pela França e pela Bélgica, e com a população e a indústria recusando veementemente o aumento de impostos, a única saída que o governo encontrou para cobrir a carência de receitas foi através do uso da impressora do *Reichsbank*.

A indústria não aceitaria o aumento de impostos, nem para a produção local, nem para as exportações: então o governo cedeu, e substituiu a renda dos impostos pela emissão de papel moeda.

Nem os empresários, nem o público em geral estava preparado para pagar o verdadeiro custo das estradas, da agência de correios, ou mesmo do pão: então o governo entendeu a situação e imprimiu o dinheiro para paga-los. (FERGUSSON, 1975, p. 72, tradução nossa).

Os efeitos de tais medidas não demoraram muito a apresentarem os resultados nefastos na economia. Um carro de dez cavalos de força por exemplo que em 1922 custava aproximadamente 220.000 *papiermarks*, em 1923 aproximadamente 1.25 milhões de marcos, já um caminhão de quatro toneladas que em janeiro de 1922 valia aproximadamente 265.000, mais tarde passaria a valer 12.9 milhões de marcos. (FERGUSSON, 1975).

Todavia se somente os custos de bens como carros ou máquinas tivessem aumentado, a devastação não teria sido tão grande; no entanto através dos repasse natural de moeda pela economia ,o preço dos bens de consumo em geral aumentaram de forma alarmante .No fim de novembro de 1923, um pão custava aproximadamente 428.000.000.000 (bilhões) de marcos de papel em Berlim, um quilo de manteiga 5.600.000.000 (cinco bilhões e seiscentos mil), um jornal 200 bilhões, uma passagem de trem 150 bilhões e assim sucessivamente (BRESCIANI-TURRONI, 1937).

O quadro a seguir mostra a relação entre a quantidade de moeda, o aumento dos preços internos e externos, e a taxa de câmbio entre um goldmark em 1913 e o papiermark.

Quadro 2 - Quantidade de moeda x Aumento dos preços internos e externos x Taxa de Câmbio entre goldmark e papiermark

| Data/final do ano | Volume médio de circulação de moeda tendo como base o ano de 1913=1 | Aumento dos preços internos comparados com o ano de 1913, tendo como base o número 1 | Aumento dos preços externos comparados com o ano de 1913, tendo como base o número 1. | Taxa de câmbio: Relação entre 1 goldmark de 1913 para o papiermark. |
|-------------------|---|--|---|---|
| 1914              | 1.16  | 1.05   | 1   | 1.02  |
| 1915              | 1.47  | 1.42   | 1.17  | 1.16  |
| 1916              | 1.72  | 1.53   | 2.79  | 1.32  |
| 1917              | 2.45  | 1.79   | 2.80  | 1.57  |
| 1918              | 3.75  | 2.17   | 1.02  | 1.43  |
| 1919              | 8.27  | 8.03   | 24.89   | 11.14   |
| 1920              | 13.5  | 14.4   | 31.2  | 17.4  |
| 1921              | 20.3  | 34.9   | 63.9  | 45.7  |
| 1922              | 213.4   | 1.475  | 2824  | 1808  |
| 1923              | 374.563.000.000   | 1.200.400.000.000  | 1.510.000.000.000   | 1.000.000.000.000   |

Fonte: GRAHAM (1930, não paginado)

Tal elevação nos preços conduziu a economia alemã à uma irracionalidade inimaginável. Eram necessários sacos e sacos de dinheiro para comprar um mero pão, e os bancos rejeitavam milhões de marcos pois o custo administrativo de manutenção das contas superava e muito as quantias depositadas (POLLEIT, 2013).

A classe média foi destruída, assim como a moralidade da sociedade alemã, onde homens e mulheres prostituíam-se em troca de cigarros (POLLEIT, 2013). O fenômeno hiperinflacionário em Weimar não apenas destruiu uma nação e tornou quase impossível qualquer atividade econômica, mas criou feridas que não tardariam muito para serem sentidas, e que posteriormente mudariam a história do mundo para sempre.



#### 4 A INFLAÇÃO BRASILEIRA ENTRE OS ANOS DE 2010 E 2015

Entre os anos de 2013 e 2015, o Brasil enfrentou uma crise econômica inflacionária com que comprometeu a renda e o consumo de boa parte dos brasileiros. No caso do Brasil a crise econômica e a inflação são fenômenos indissociáveis que devem ser analisados de maneira conjunta e não de maneira isolada.

Entre o começo de 2009 e o começo de 2010, houve uma redução substancial na taxa de juros, cujo principal objetivo era o de aquecer a economia, principalmente por conta da crise financeira internacional. O mérito de tal estratégia anticíclica se justifica por um lado, mas por outro, sua adoção deve ser questionada, pois havia uma grande quantidade de recursos externos entrando no país devido à alta das commodities, juros negativos na Europa e Estados Unidos, e a recente elevação da nota de crédito do país pelas agências de risco.

Quadro 3 - Demonstrativo de Variação das Reservas Internacionais em bilhões de reais

| 2009     |         | 2010      |         |
|----------|---------|-----------|---------|
| Maio     | 190 546 | Janeiro   | 238 520 |
| Junho    | 195 264 | Fevereiro | 240 484 |
| Julho    | 201 467 | Março     | 241 082 |
| Agosto   | 207 363 | Abril     | 243 762 |
| Setembro | 215 744 | Maio      | 247 292 |
| Outubro  | 221 629 | Junho     | 249 846 |
| Novembro | 231 123 | Julho     | 253 114 |
| Dezembro | 236 660 | Agosto    | 257 299 |

Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2015, não paginado)

No entanto tais estratégias foram tomadas, e posteriormente intensificadas em 2012, onde a taxa de juros chegou a um patamar de 7,14% em dezembro (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015). Vale ressaltar que em 2012 a economia mundial já estava em recuperação, o que põe em questionamento se tais políticas monetárias de redução de juros eram realmente necessárias.

Como já verificado nos capítulos anteriores, a inflação para a Escola Austríaca significa a expansão artificial da quantidade de moeda na economia. Para a análise simplificada do cenário brasileiro, verificaremos o comportamento do agregado

monetário M1 que indica o papel moeda em poder do público + depósitos à vista (SENADO, 2012) e faremos uma relação com o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) e a SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) (Taxa de juros básica da Economia).

Quadro 4 - Relação entre o M1, IPCA e SELIC no decorrer dos anos

| <b>M1 em bilhões</b> | <b>ANO</b> | <b>MÊS</b> | <b>IPCA</b> | <b>SELIC</b> |
|----------------------|------------|------------|-------------|--------------|
| 250.234,28           | 2009       | Dezembro   | 4,31%       | 8,65%        |
| 281.875,90           | 2010       | Dezembro   | 5,91%       | 10,66%       |
| 285.376,90           | 2011       | Dezembro   | 6,50%       | 10,90%       |
| 325.045,42           | 2012       | Dezembro   | 5,84%       | 7,14%        |
| 344.507,92           | 2013       | Dezembro   | 5,91%       | 9,90%        |
| 351.602,92           | 2014       | Dezembro   | 6,41%       | 11,65%       |
| 333.678,82           | 2015       | Dezembro   | 10,67%      | 14,15%       |

Fonte: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (2016); BANCO CENTRAL DO BRASIL (2016)

Vale ressaltar que no ano de 2011 apesar de a SELIC ter aumentado em relação ao ano de 2010, os valores indicam para fins práticos, apenas o mês de dezembro. Em 20 de Julho de 2011, por exemplo, a SELIC alcançou um patamar de 12,42%, fazendo com que a agregado M1 se expandisse em um número tímido em relação aos anos vindouros. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2001).

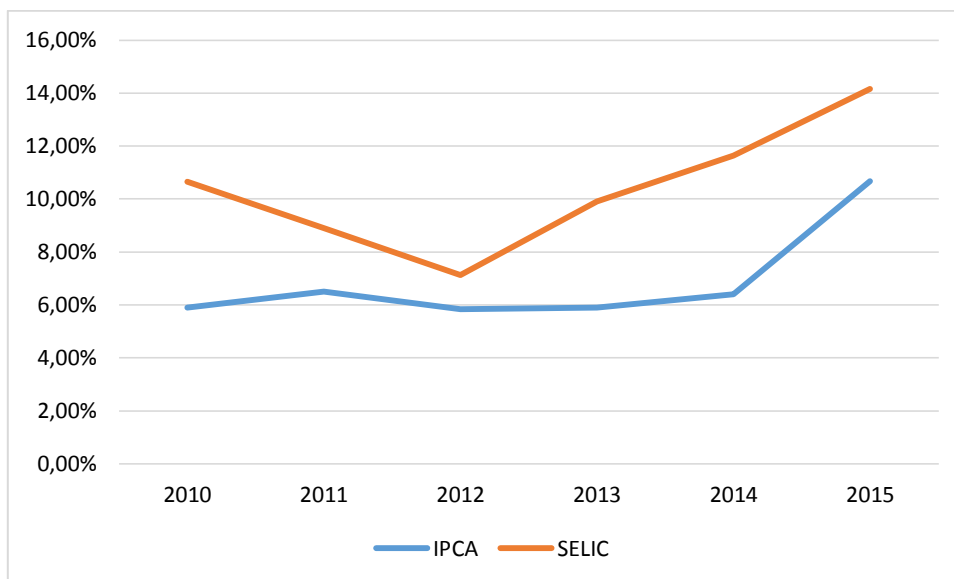
No entanto, em dezembro de 2012, a SELIC encontrava-se em 7,14%, sofrendo uma redução de 3,76% em relação ao ano anterior. Tal política de redução continuou até janeiro de 2013, onde alcançou um patamar de 7,12%, sendo posteriormente elevada no mesmo ano. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015).

Verifica-se que a diminuição da taxa SELIC assim como o aumento do M1, não reflete diretamente ao mesmo tempo no IPCA. Tal afirmação deve-se ao fato já explicado, de que o dinheiro recém-criado necessita percorrer os setores da economia para consequentemente haver um aumento generalizado nos preços.

Com isso, o ano de 2012 chama a atenção com um IPCA de 5,84%, e uma SELIC de 7,14% em dezembro. Os reflexos de tal redução só irão se manifestar com mais gravidade em 2014 e em 2015, onde o IPCA alcança um patamar de 6,41% e 10,67% respectivamente e a crise começa a se aprofundar.

O gráfico a seguir ilustra tal comportamento. Vale a pena observar que o IPCA ainda não respondeu nem às altas da SELIC, e nem à redução da M1 em 2015 (conforme tabela) e que ambas taxas (SELIC e IPCA) a partir do final de 2013, sobem de forma concomitante, agravando mais ainda a crise.

Gráfico 3 - Relação entre IPCA e Taxa SELIC



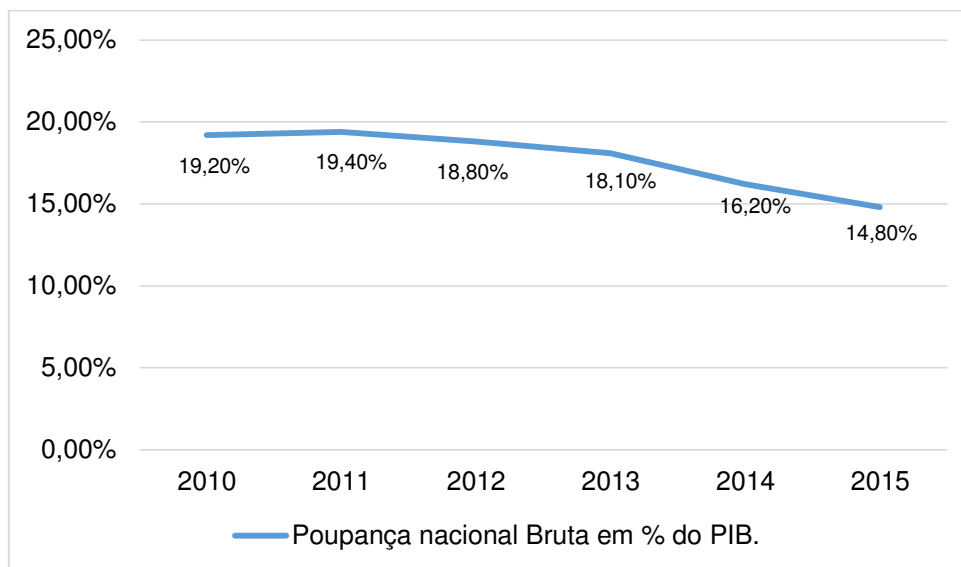
Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2016); INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (2016)

#### 4.1 Relação de poupança

Como vimos nos capítulos anteriores, existe uma relação inexorável entre a poupança e o investimento. Caso haja uma redução artificial na taxa de juros, os investimentos se deslocarão para setores de produção de bens de ordens superiores.

Um país com uma boa poupança, mostra-se mais desenvolvido tecnologicamente, pois há uma poupança real para lastreá-la. No Brasil durante os anos estudados, não houve um aumento significativo da poupança que justificasse os investimentos de longo prazo feitos, como mostra gráfico a seguir:

Gráfico 4 – Poupança Nacional Bruta trimestral em % do PIB



Fonte: INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS (2016, não paginado)

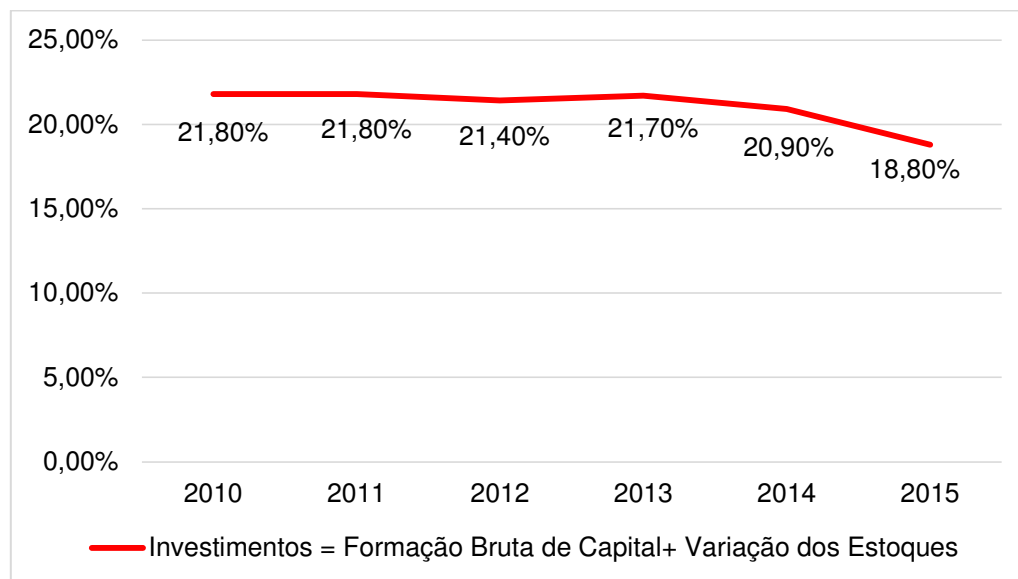
Observa-se um comportamento ainda mais preocupante, pois a Poupança Nacional Bruta cai a partir do ano de 2012, aumentando ainda a mais a lacuna entre investimentos e poupança. No total, entre os anos de 2010 e 2015, conclui-se que houve uma queda de 4,4% na poupança nacional bruta, grande parte atribuída pela incapacidade do governo de gerar superávits.

## 4.2 Relação de investimento

A Formação Bruta de Capital<sup>13</sup>, item que mede a capacidade produtiva do país e a confiança no futuro, se manteve praticamente estagnada, e para piorar, sofreu reduções durante o período estudado. A falta de poupança, somada a redução de bens de capital e o estímulo ao consumo formou uma receita ideal para o posterior aumento de preços.

<sup>13</sup> Esse indicador de nome extenso e complicado mede o quanto as empresas aumentaram os seus bens de capital, ou seja, aqueles bens que servem para produzir outros bens. São basicamente máquinas, equipamentos e material de construção. Ele é importante porque indica se a capacidade de produção do país está crescendo e também se os empresários estão confiantes no futuro. (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2016)

Gráfico 5 – Investimento em % do PIB



Fonte: INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS (2016, não paginado)

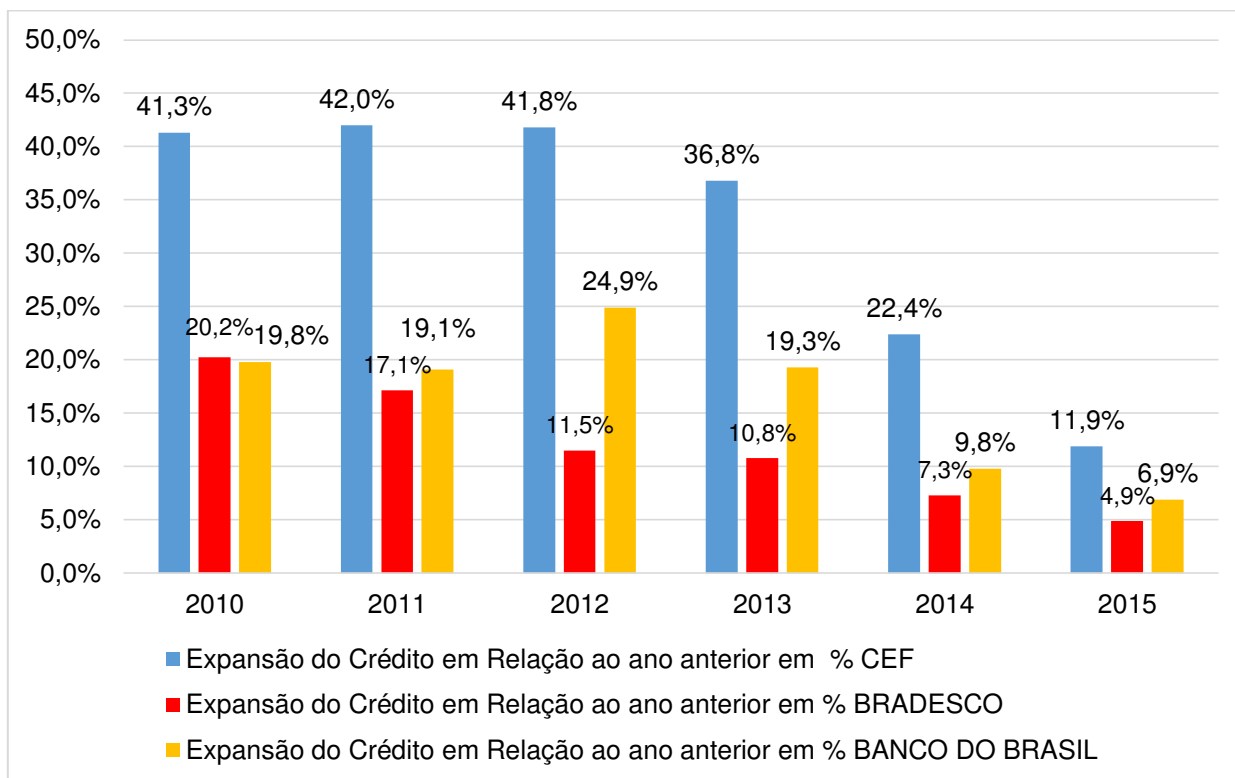
### 4.3 Gestão pública x Gestão privada sobre o crédito

As locomotivas utilizadas para a expansão do crédito no Brasil durante o período estudado, foram principalmente os bancos públicos. Caixa Econômica Federal (CEF), Banco do Brasil (BB)<sup>14</sup> e Bando Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDES) expandiram sua carteira de crédito em uma magnitude muito maior comparada aos bancos privados sob a parcimônia dos gestores e acionistas.

A seguir o comparativo da expansão do crédito entre três grandes bancos brasileiros: Caixa Econômica Federal, Bradesco e Banco do Brasil. A Expansão creditícia analisada envolve tanto empréstimos para pessoas jurídicas, quanto para pessoas físicas.

<sup>14</sup> Sociedade de economia mista, mas com conselho indicado pela presidência da república.

Gráfico 6 – Gestão Pública x Gestão Privada sobre o crédito



Fonte: BANCO DO BRASIL (2016); CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (2015); BRADESCO (2015)

A Caixa Econômica manteve uma expansão creditícia entre a casa dos 40% até o ano de 2012, posteriormente caindo para 36,8% em 2013. Verifica-se que o Bradesco, mesmo no ano de 2012 onde a taxa de juros foi reduzida para 7,14%, manteve um controle sobre os empréstimos<sup>15</sup>, ao contrário da CEF e do BB, que expandiram suas carteiras de crédito para 41,8% e 24,9% respectivamente.

Sem levar em conta o papel social de tais instituições públicas, deve-se fazer uma análise racional e questionar a qualidade de tais empréstimos. O crédito deverá ser pago algum dia, e com a crise e o desemprego se agravando, o número de inadimplentes irá conseqüentemente aumentar, piorando ainda mais a situação econômica do país.

<sup>15</sup> Durante o ano de 2012 o Bradesco expandiu sua carteira de crédito em apenas 11,5%.

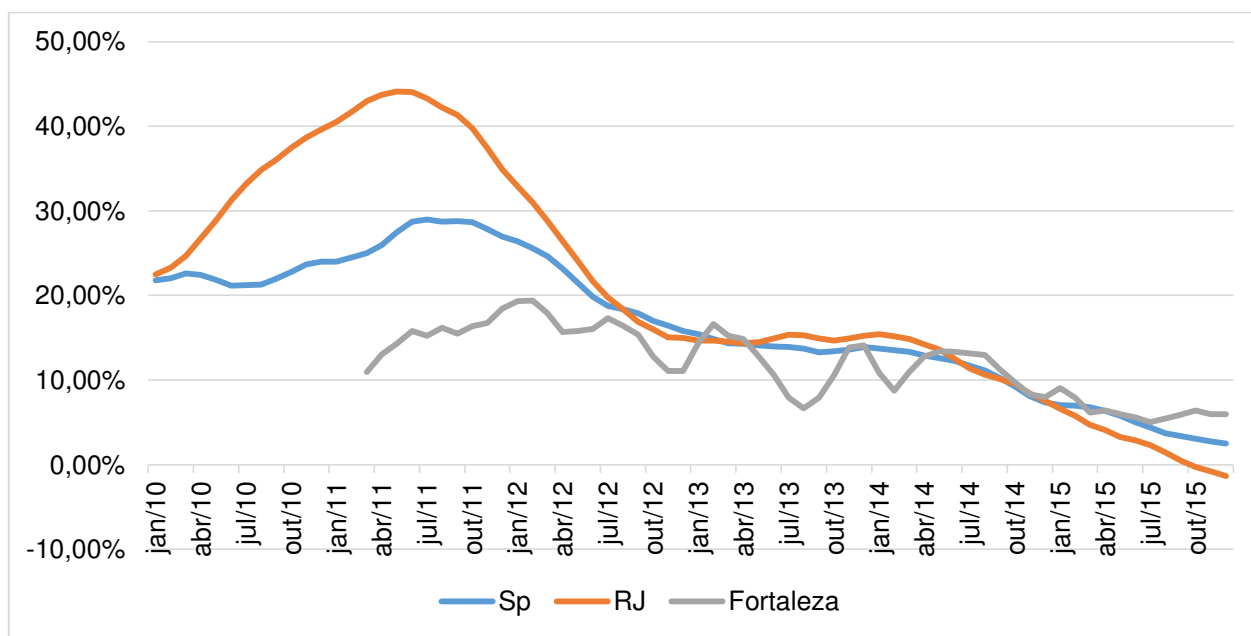
#### 4.4 O boom imobiliário

Como já foi citado anteriormente, uma redução artificial na taxa básica de juros estimulará os investimentos de longo prazo. No Brasil durante a expansão creditícia, o setor imobiliário alcançou seu auge, e a construção civil teve lucros significativos.

O Índice FIPEZAP, que mede o valor de venda dos imóveis no Brasil, apresentou altas consideráveis principalmente entre os anos de 2010 e início de 2012. Devido à crise e ao arrocho do crédito, posteriormente o valor dos imóveis cai de forma significativa, principalmente na cidade de Rio de Janeiro, onde o m<sup>2</sup> é o mais caro do Brasil.

O gráfico a seguir ilustra a situação, vale ressaltar que o índice FIPEZAP só começou a ser medido em Fortaleza a partir do ano de 2011, ou seja, as informações prévias a essa data não estão disponíveis.

Gráfico 7 – Índice FIPEZAP 2010 - 2015



Fonte: FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS (2016)

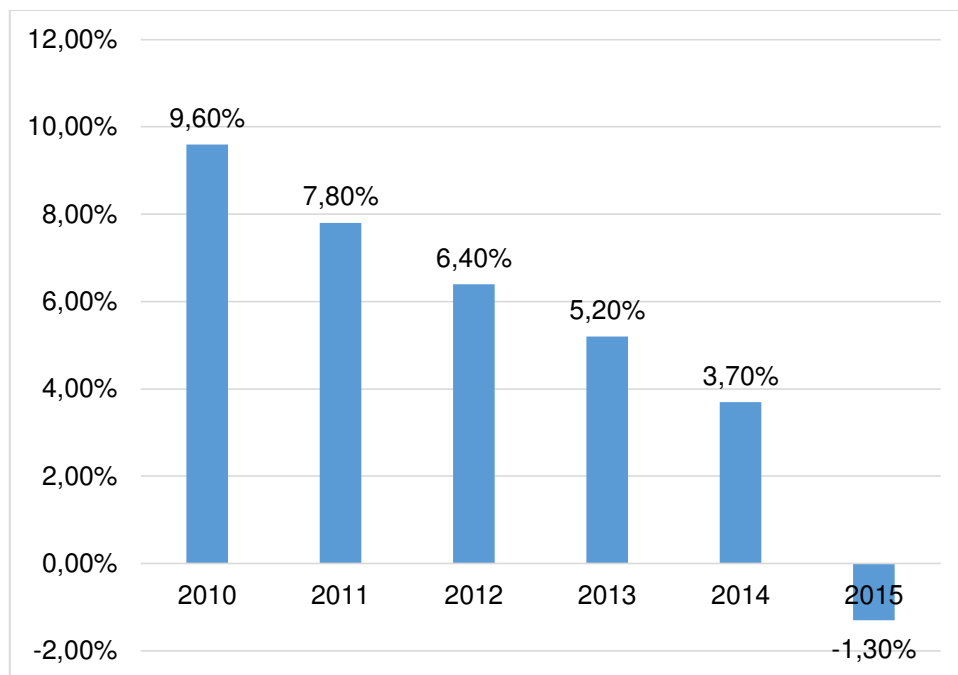
#### 4.5 O comércio nacional e números

A atividade comercial Brasileira, que vinha de um crescimento de 9,6% em 2010 em relação ao ano de 2009, despencou de forma considerável em 2015. A forte retração deu-se principalmente pelas consequências do processo inflacionário como alta de preços, desemprego e falta de confiança na economia.

Segundo os economistas da Serasa Experian, a retração da atividade do comércio no ano de 2015 foi provocada por três elementos: o aumento da inflação, corroendo o poder de compra da população; a queda dos níveis de confiança dos consumidores provocada não apenas pela inflação mais alta, mas também pela elevação do desemprego; o aumento dos juros dos financiamentos e crediários, encarecendo as prestações (SERASA, 2016, não paginado).

A seguir um gráfico ilustrando a atividade do comércio segundo o Serasa Experian (2016). A imagem apresenta a atividade comercial nos seguintes setores da economia: Supermercados, Hipermercados, Alimentos e Bebidas, Móveis, Eletrodomésticos, Eletroeletrônicos e Informática, Combustíveis e Lubrificantes, Veículos, Motos e Peças, Tecidos, Vestuário, Calçados e Acessórios.

Gráfico 8 - Indicador Serasa *Experian* de Atividade do Comércio - Variação Anual



Fonte: SERASA EXPERIAN (2016, não paginado)



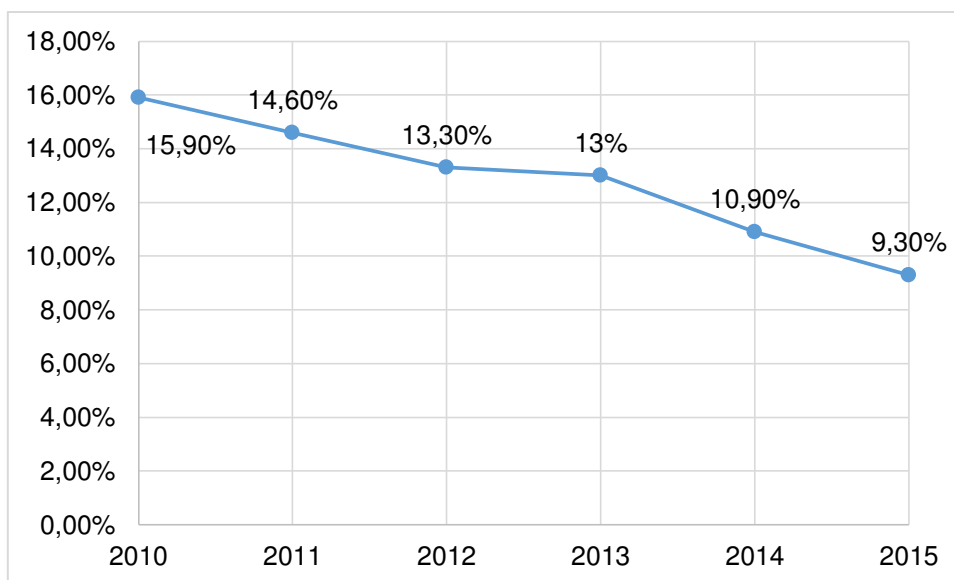
#### 4.6 A indústria de transformação nacional em números

A Indústria de Transformação Nacional apresentou grandes perdas em relação aos anos anteriores justamente pelos fenômenos vistos anteriormente. Vale ressaltar que a participação da indústria de transformação em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) em países desenvolvidos <sup>16</sup>é praticamente equivalente à do Brasil, no entanto, **a modernização da economia** tende a reduzir a participação da indústria em relação ao PIB e aumentar a participação do setor de prestação de serviços.

O cerne da riqueza moderna não é o setor industrial; o cerne da riqueza é o conhecimento. Mais especificamente, o conhecimento que é aplicado com o intuito de reduzir o percentual total da indústria na economia e de aumentar a riqueza das massas por meio dos serviços. Esses serviços podem ser digitais ou podem ser pessoais. Mas não são baseados na manufatura (NORTH, 2014, não paginado).

A seguir um gráfico ilustrando a participação da indústria de transformação em relação ao PIB. Percebe-se que há uma tendência de desindustrialização negativa do país, pois a formação bruta de capital recuou durante os anos estudados como visto anteriormente.

Gráfico 9 - Participação da Indústria de Transformação em % do PIB



Fonte: CONFEDERAÇÃO NACIONAL DAS INDÚSTRIAS (2016)

<sup>16</sup> Verificar Anexo B

## 5 CONCLUSÃO

Apesar do tempo e da modernização da economia, as consequências da inflação são praticamente as mesmas desde o início da civilização ocidental, cujo o tempo infelizmente não foi suficiente para ensiná-la sobre os malefícios da expansão monetária. Fome, empobrecimento e ditaduras não foram o bastante para aprendermos com os erros e deixarmos tais políticas monetárias de lado.

O Império Romano, que possuía uma economia de trocas diversificada, viu o poder do denário se desfazer ao passar dos anos, a medida que a pureza da cunhagem vinha sendo adulterada, com objetivo principal de manter a regalia dos oficiais do exército e da classe política romana.

Uma das causas da expansão foi a descentralização da cunhagem das moedas. Durante o período posterior à república, a cunhagem fora estendida para cidades em outras províncias, e para os generais em campo com objetivo de manter as tropas “felizes” através de uma moeda artificialmente inflada.

A catástrofe foi inevitável: controle de preços, assassinatos de imperadores e de pessoas, e a escassez de bens, geraram uma desordem social que somadas às invasões bárbaras, conduziram o Império a total ruína, que deixou de existir no ano 476 d.C.

Apesar dos eventos acontecidos no Império Romano, 1471 anos depois a história se repete em uma magnitude ainda maior. Na Alemanha pós primeira guerra mundial, os alemães assistem sua moeda se desvalorizar em aproximadamente um trilhão de vezes em relação à outras moedas estrangeiras, gerando uma carestia e um caos social sem precedentes.

O aumento de preços decorrentes de tal política inflacionista mais uma vez deu-se pela expansão monetária totalmente artificial e descontrolada. Durante o período de guerra, a Alemanha financiou a maior parte de seus gastos através de títulos de guerra, ao contrário de outras nações, que financiaram majoritariamente através do aumento de impostos.

Bancos eram criados para imprimir dinheiro com objetivo de emprestar à empresas e cidadãos para aquisição de títulos de guerra. Patrimônios gigantescos

foram trocados por meros pedaços de papel em nome do nacionalismo e patriotismo estimulado pelo governo durante a guerra.

Com a derrota da Alemanha na guerra, as imposições do Tratado de Versalhes que previam o pagamento de indenizações em ouro, e a ocupação de sua zona industrial por tropas francesas e belgas, a jovem República de Weimar viu-se ainda em mais apuros. O governo impossibilitado de aumentar a carga tributária devido à pressão social e com sua principal fonte de receitas ocupada, recorreu à única alternativa possível: A impressão de dinheiro.

No final do ano de 1923 os preços internos aumentaram aproximadamente em 1.200.400.000.000 (um trilhão duzentos bilhões e quatrocentos milhões) de vezes em relação aos preços em 1913 (um ano antes da guerra). Moças e rapazes se prostituíam em troca de cigarros pois estes serviam como moeda de troca para bens de consumo, o sistema bancário foi destruído e as sementes da discórdia foram plantadas em uma das sociedades mais ricas do mundo no século passado.

Para a escola austríaca tais eventos não foram acidentes do destino. Seja a expansão creditícia artificial, ou a mera impressão de dinheiro, gerará consequências que alterarão o comportamento da cadeia produtiva, gerando um boom inicial seguido por um bust, com consequências negativas no médio e longo prazo.

O Brasil infelizmente não aprendeu nem com a história, nem com os próprios erros, e tornou a repetir a fórmula que culminaria em uma das maiores crises econômicas de sua história. A expansão do crédito artificial via bancos públicos sem a contrapartida de poupança, somada a um declínio na formação de capital fixo, foram os ingredientes chave para o declínio da economia Brasileira

A Caixa Econômica Federal, juntamente ao Banco do Brasil, apenas em 2012, expandiu sua carteira de crédito em 41,8% e 24,9% respectivamente, enquanto o Bradesco, um banco privado com a cautela dos acionistas e gestores, expandiu o total de sua carteira em apenas 11,5%.

O boom imobiliário, resultado do superinvestimento em setores no início do ciclo produtivo, foi visível principalmente entre os anos de 2010 e 2011, onde o m<sup>2</sup> dos imóveis custavam aproximadamente 45% a mais do que o ano de 2015. Com a alta da

taxa de juros e o aumento dos preços a partir do ano de 2013, verifica-se uma queda significativa no preço do m<sup>2</sup> dos imóveis principalmente na cidade do Rio de Janeiro.

A redução da atividade comercial e industrial também sofreu queda significativa entre o período analisado, principalmente pela alta da taxa de juros, e pela desconfiança do consumidor em decorrência da crise. A alta da taxa de juros, somada à incerteza do emprego, e a elevação do custo de vida, fez com que os empresários e assalariados pensassem duas vezes antes de realizar qualquer tipo de investimento ou consumo, aprofundando ainda mais a recessão.

A história se repete, os locais mudam, mas as causas e as consequências da inflação para a Escola Austríaca são sempre as mesmas. A expansão monetária, sem a contrapartida de um aumento de poupança, sempre favorecerá os mais ricos em relação aos mais pobres, estimulará a especulação, e destruirá as relações econômicas, causando o empobrecimento geral de uma sociedade e fomentando a tirania como método de controle da sociedade e do mercado.

## REFERÊNCIAS

ARNAUD, Pascal. A África no capítulo XXXV do Édito do máximo de Diocleciano. **Heródoto Revista do Grupo de Estudos e Pesquisas sobre a Antiguidade Clássica e suas Conexões Afro-asiáticas**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 438-457, 2016. Disponível em: <<http://www.herodoto.unifesp.br/index.php/herodoto/article/viewFile/47/28>>. Acesso em: 29 out. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das taxas de juros**. Brasília: BCB, 2016. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. **Reformulação dos meios de pagamento**: notas metodológicas. Brasília: BCB, 2001. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/inecon/NM-MeiosPagAmplp.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. **Série histórica do demonstrativo de variação das Reservas Internacionais**. Brasília: BCB, 2015. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Infecon/seriehistresint.asp>>. Acesso em: 26 out. 2016

BANCO DO BRASIL. **Relatório anual**. 2016. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portalbb/page4,8305,3976,0,0,1,6.bb>>. Acesso em: 29 out. 2016.

BRADESCO. **Relatórios Anuais**. 2015. Disponível em: <<https://www.bradeskori.com.br/site/conteudo/informacoes-financeiras/relatorios-anuais.aspx?secaold=811>>. Acesso em: 29 out. 2016.

BRESCIANI-TURRONI, Constantino. **The Economics of Inflation**: a study of currency depreciation in post-war Germany, 1914-1923. Bacconi: Universita, 1931. Disponível em: <[https://mises.org/sites/default/files/The%20Economics%20of%20Inflation%20A%20Study%20of%20Currency%20Depreciation%20in%20Post-War%20Germany\\_2.pdf](https://mises.org/sites/default/files/The%20Economics%20of%20Inflation%20A%20Study%20of%20Currency%20Depreciation%20in%20Post-War%20Germany_2.pdf)>. Acesso em: 9 nov. 2016.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Relatório da Administração Consolidado 2010**. 2010. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio\\_da\\_Administracao\\_Consolidado\\_2010.pdf](http://www.caixa.gov.br/downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio_da_Administracao_Consolidado_2010.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Relatório da Administração Consolidado 2011**. 2011. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relat%C3%B3rio\\_da\\_Administra%C3%A7%C3%A3o\\_2011.pdf](http://www.caixa.gov.br/downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relat%C3%B3rio_da_Administra%C3%A7%C3%A3o_2011.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

\_\_\_\_\_. **Relatório da Administração Consolidado 2012**. 2012. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio\\_Administracao\\_2012.pdf](http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio_Administracao_2012.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

\_\_\_\_\_. **Relatório da Administração Consolidado 2013**. 2013. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio\\_da\\_Administracao\\_2013.pdf](http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio_da_Administracao_2013.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

\_\_\_\_\_. **Relatório da Administração Consolidado 2014**. 2014. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio\\_da\\_Administracao\\_2014.pdf](http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio_da_Administracao_2014.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

\_\_\_\_\_. **Relatório da Administração Consolidado 2015**. 2015. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio\\_da\\_Administracao\\_2015.pdf](http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/Relatorio_da_Administracao_2015.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA, **Indicadores industriais**. 2015 Disponível em <<http://fiesc.com.br/download/file/fid/12262>>. Acesso em: 1 set. 2016.

\_\_\_\_\_. **Indicadores CNI**. Brasília: CNI, 2016. Disponível em <<http://www6.sistemaindustria.org.br/gpc/externo/estatisticaAcessoSistemaExterno.faces>>. Acesso em: 2 nov. 2016.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO. **Crise no varejo provoca fechamento recorde de lojas em 2015**. 2016. Disponível em: <[http://www.cnc.org.br/sites/default/files/arquivos/balanco\\_fechamento\\_de\\_lojas\\_em\\_2015.pdf](http://www.cnc.org.br/sites/default/files/arquivos/balanco_fechamento_de_lojas_em_2015.pdf)>. Acesso em: 11 set. 2016.

DESJARDINS, Henry. Currency and the collapse of the roman empire. **The money project**, 2016 Disponível em: <[dhttp://money.visualcapitalist.com/currency-and-the-collapse-of-the-roman-empire/](http://money.visualcapitalist.com/currency-and-the-collapse-of-the-roman-empire/)>. Acesso em: 29 ago. 2016.

DICIONÁRIO MICHAELIS. **Definição de Inflação** .2016 Disponível em <<http://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=infla%C3%A7%C3%A3o>>. Acesso em 28 de ago.2016.

FERGUSON, Adam. **When money dies-nightmare of the Weimar Collapse**. London: [s.n.], 1975. Disponível em <<http://thirdparadigm.org/doc/45060880-When-Money-Dies.pdf>>. Acesso em: 29 out. 2016.

FRENCH, Douglas; CRISTOFF-KURAPOVNA. Quando a moeda morreu na Alemanha. **Instituto Ludwig von Mises Brasil**, 2015. Disponível em <<http://mises.org.br/ArticlePrint.aspx?id=2077>>. Acesso em: 28 out. 2016.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS. **FipeZAP**: índice Fipezap de preços de imóveis anunciados. 2016. Disponível em: <<http://www.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap/#fipezap-historico>>. Acesso em: 31 out. 2016

GRAHAM, Frank Dunstone. **Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923**. New York: Russell & Russell, 1930. Disponível em: <[https://mises.org/sites/default/files/Exchange,%20Prices,%20and%20Production%20in%20Hyper-Inflation%20Germany%201920-1923\\_5.pdf](https://mises.org/sites/default/files/Exchange,%20Prices,%20and%20Production%20in%20Hyper-Inflation%20Germany%201920-1923_5.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2016.

HAYEK, Friedrich August. **O caminho da servidão**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2010. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/files/literature/O%20CAMINHO%20DA%20SERVID%C3%83O%20-%20WEB.pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

HAZZLIT, Henry. **What you should know about inflation**. Ludwig von Mises Institute, 1965.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Séries históricas: IPCA**. 2016. Disponível em: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc\\_ipca/defaultseriesHist.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultseriesHist.shtm)>. Acesso em: 12 set. 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS. **Relatório trimestral de financiamento dos investimentos no Brasil**. Rio de Janeiro: IBMEC, 2016. Disponível em: <<http://ibmec.org.br/cemec/notas-cemec/nota-cemec-012016-relatorio-trimestral-de-financiamento-dos-investimentos-no-brasil/>>. Acesso em: 29 out. 2016.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **O que é?** Formação Bruta de Capital Fixo. 2016. Disponível em:  
<[http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com\\_content&id=2045:catid=28&Itemid=23](http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&id=2045:catid=28&Itemid=23)>. Acesso em: 10 nov. 2016

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Índice de preço ao consumidor aplicado (IPCA). 2016. Disponível em:**  
<<http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38391>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

IORIO, Ubiratan Jorge. **Ação, tempo e conhecimento:** a escola austríaca de economia. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2011.

\_\_\_\_\_. **A teoria austríaca dos ciclos econômicos.** 2010. Disponível em:  
<<http://www.ubirataniorio.org/antigo/teoria.pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

KIRZNER, Israel M. **Competição e atividade empresarial.** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2012. Disponível em:  
<<http://www.mises.org.br/files/literature/Competi%C3%A7%C3%A3o%20e%20atividade%20empresarial.pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Fundamentos da metodologia científica. In: **Fundamentos da metodologia científica.** Atlas, 2010.

MANKIW, N. Gregory; MONTEIRO, Maria José Cyhlar. **Introdução à economia:** princípios de micro e macroeconomia. São Paulo, 2001.

MISES, Ludwig vo. **Ação humana** - São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

\_\_\_\_\_. **As seis lições.** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2009.

NORTH, Gary. O futuro da indústria: por que a participação da indústria no PIB sempre será declinante. **Mises Brasil**, 2014. Disponível em:  
<<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1933>>. Acesso em: 2 nov. 2016.

PENSE, Alan W. The decline and fall of the roman Denarius. **Materials Characterization**, v. 29, n. 2, p. 213-222, 1992. Disponível em :



<<https://www.lehigh.edu/~inarcmet/papers/pense%201992.pdf>>. Acesso em: 29 out. 2016.

PERRY, Mark J. Manufacturing's Declining Share of GDP is a Global Phenomenon, and It's Something to Celebrate. **U.S. Chamber of Commerce**, 2012. Disponível em: <<https://www.uschamberfoundation.org/blog/post/manufacturing-s-declining-share-gdp-global-phenomenon-and-it-s-something-celebrate/34261>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

POLLEIT, Thorsten. Há 90 anos: o fim da hiperinflação na Alemanha. **Mises Brasil**, 2013. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1739>>. Acesso em: 30 ago. 2016.

SENADO (Brasil). **Anexo de Economia**. Brasília, 2012. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/manualdecomunicacao/guia-de-economia>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

SERASA EXPERIAN. **Indicador Serasa Experian de atividade do comércio**. 2016. Disponível em: <<http://noticias.serasaexperian.com.br/indicadores-economicos/atividade-do-comercio/>>. Acesso em: 31 out. 2016.

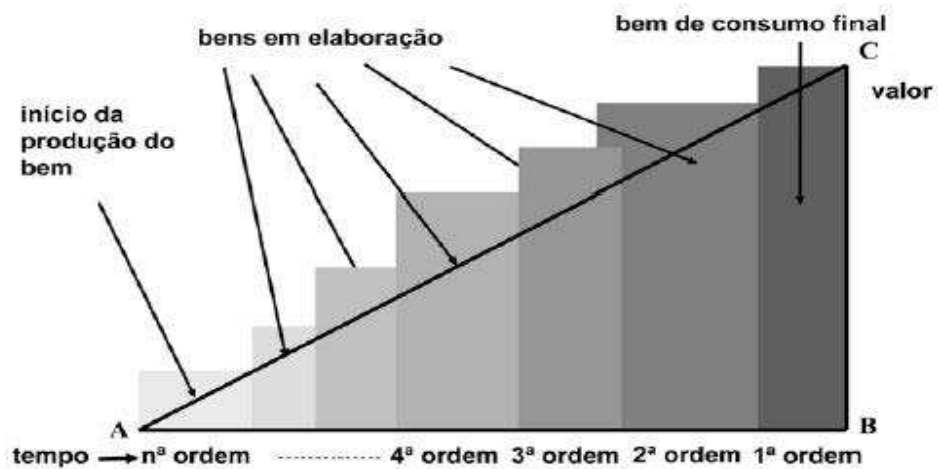
SOTO, Jesús Huerta de. **A escola austríaca**. 2010. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Ebooks.aspx?type=99>>. Acesso em: 9 nov. 2016.

THE AMERICAN HERITAGE DICTIONARY OF THE ENGLISH LANGUAGE. **Definition of Inflation**. 2016. Disponível em: <<https://ahdictionary.com/word/search.html?q=inflation&submit.x=0&submit.y=0>>. Acesso em: 28 ago. 2016.

## **ANEXOS**

## ANEXO A - Estrutura de produção

Gráfico 10 – Estrutura de produção

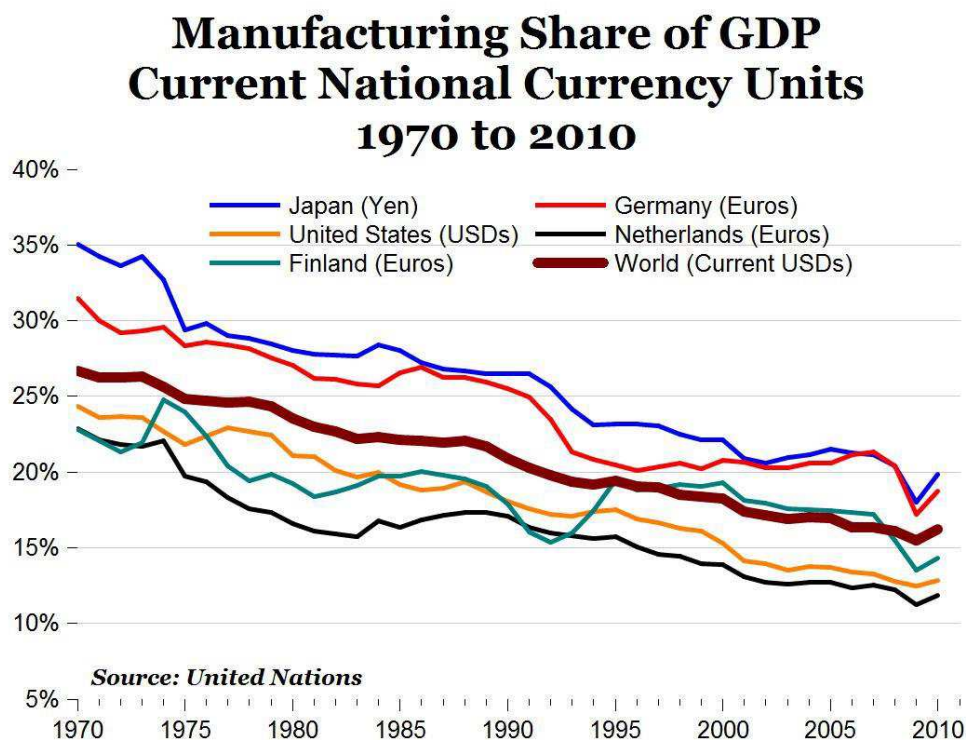


Fonte: IORIO (2011, p. 207)

## ANEXO B - Relação entre a participação da indústria de transformação e o PIB

Indústria de Transformação em % PIB do Japão, Estados Unidos, Finlândia, Alemanha, Holanda e do Mundo em suas respectivas moedas.

Gráfico 11 – Manufacturing Share of Gross Domestic Product (GDP) Current National Currency Units 1970 to 2010



Fonte: PERRY (2012, não paginado)