



Universidade Estadual do Rio de Janeiro



Faculdade de Ciências Econômicas

Disciplina: ESP II – Lista 1 – Resolução (Parte b)

*Prof.: Antonio Carlos Assumpção
Doutor em Economia – UFF
Site: acjassumpcao.com*

2) Como explicar as diferenças entre as hiperinflações na Europa (após as duas grandes guerras mundiais) e as que foram experimentadas por diversos países da América Latina?

- As hiperinflações na Europa ocorreram em um contexto de completa desestruturação da atividade produtiva com o colapso da capacidade de geração de oferta combinado com enormes pressões por políticas de demanda expansionistas que minimizassem tais efeitos.
- Adicionalmente, não existia mais qualquer âncora monetária em tais países após a suspensão do padrão-ouro.

Áustria

Index (Jan.
1921 = 100)

100,000

10,000

1,000

100

1921 1922 1923 1924 1925

Nível de Preços

Oferta Monetária

Hungria

Index (Jan.
1921 = 100)

100,000

10,000

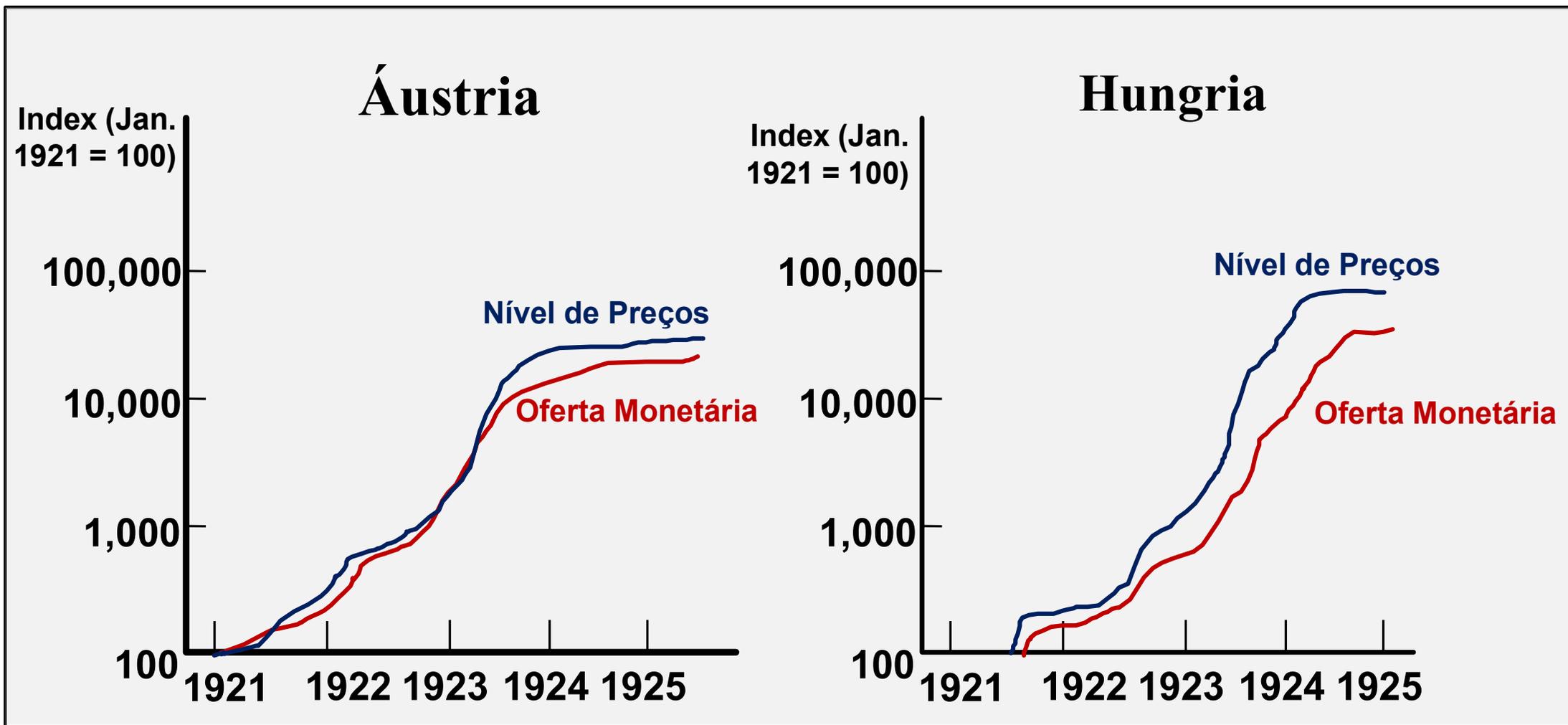
1,000

100

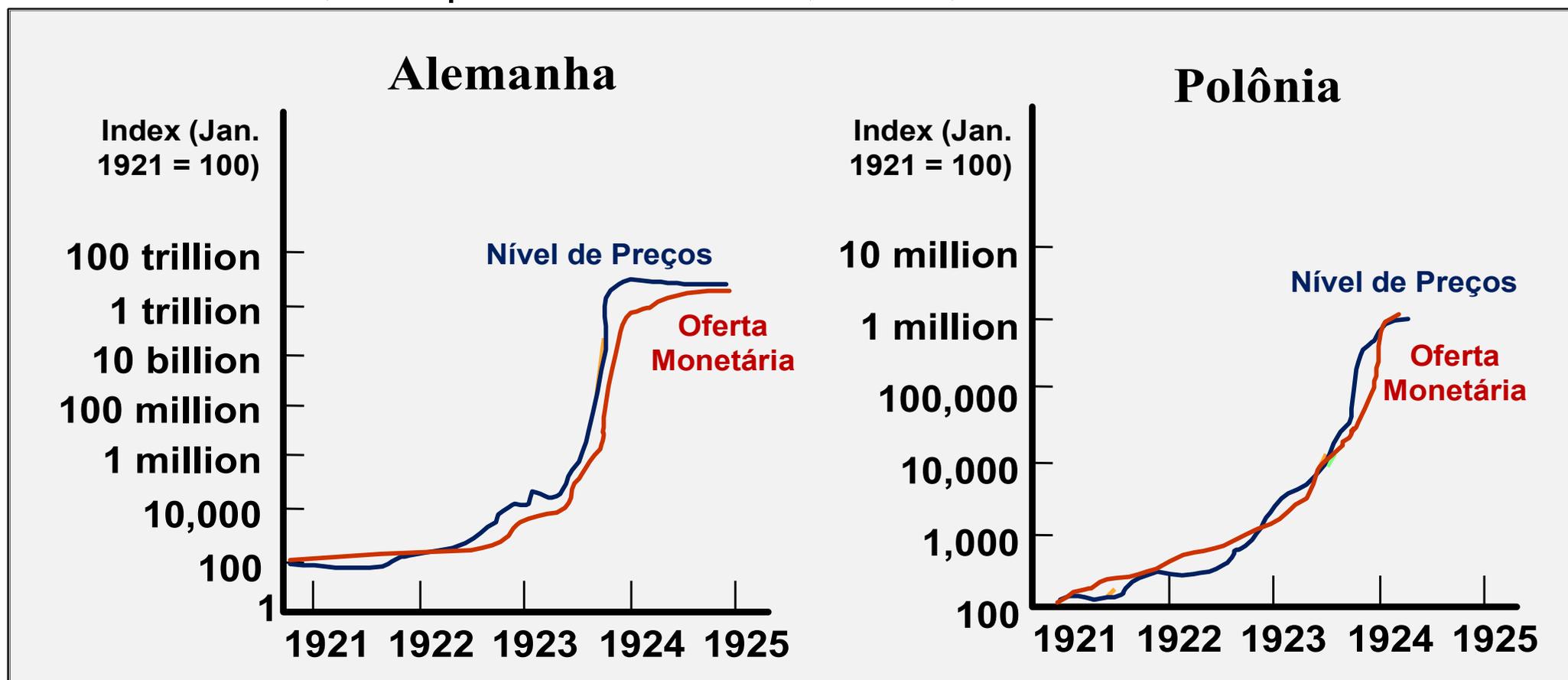
1921 1922 1923 1924 1925

Nível de Preços

Oferta Monetária



- Entre janeiro de 1922 e dezembro de 1923 taxa de inflação foi de um bilhão por cento na Alemanha.
 - Em outubro de 1923 o aumento de preços chegou ao ápice, atingindo a taxa de 29,5 mil por cento ao mês, ou 20,9% ao dia.



- **Na AL as hiperinflações ocorreram em períodos de “normalidade”**
- **Elevada Inflação** → Em todos os países (em estado de normalidade) esteve associada à alta taxa de crescimento da oferta monetária.
- **Quais as razões do descontrole monetário?**
 - **Déficit orçamentário elevado** → O governo não consegue financiar seus gastos se endividando.
 - Isso pode ocorrer por diversas razões.
- Podemos ter um problema conhecido como **Dominância Fiscal**.
 - Usamos o termo “Dominância fiscal” para descrever a situação em que o governo não consegue gerar receita, por meio de tributos, suficientes para financiar seus gastos. Nesse caso, em algum momento, se fará necessário o financiamento das despesas públicas via senhoriagem.
 - **A expectativa de monetização da dívida no futuro tem efeitos sobre a inflação corrente.**

5) Descreva a diferença entre consumo do governo, investimento governamental e transferências governamentais, exemplificando cada conceito.

- Investimento é o fluxo de produção (renda) em um determinado período usado para manter ou aumentar o estoque de capital da economia. Portanto, a motivação do investimento no momento atual é expandir as possibilidades de produção no futuro. Já o consumo é um gasto destinado ao uso presente.
- As transferências são despesas do governo que consistem na transferência de renda do orçamento público para o setor privado sem a contrapartida de prestação de serviço atual.
 - Note que o dinheiro é transferido para os agentes privados e eles executam a demanda por bens e serviços com dinheiro proveniente do orçamento governamental

▪ Exemplos

- Consumo do Governo (G) → salário do funcionalismo público,...
- Investimento (I_g) → construção de uma estrada,...
- Transferência (Tr) → programas sociais, subsídios,...

▪ Sob o ponto de vista do orçamento...

- Faz diferença se o gasto é em consumo ou investimento?
- Deveríamos retirar o investimento do resultado primário?

- **Comente a frase:** “Investimento não é gasto e todo o investimento deve ser realizado”.

7) Qual a diferença entre dívida bruta e dívida líquida do governo?

- A diferença entre os dois conceitos (Dívida Bruta e Líquida) é dada pelos **Créditos do Governo Geral**, o **saldo dos Títulos livres na Carteira do BCB** e o **saldo de equalização cambial** (resultado financeiro das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais).
- **Os Créditos do Governo Geral incluem diversos ativos.**
 - **Ativos líquidos:** depósitos bancários da Previdência Social, impostos governamentais coletados e não transferidos em todos os níveis de governo e depósitos como os do Tesouro Nacional no BCB.
 - **Ativos com menor grau de liquidez:** créditos externos do governo federal, créditos junto às empresas estatais, recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), e outros créditos governamentais.

- 8) Qual a diferença entre a dívida bruta do governo geral e a dívida líquida do setor público?
- 9) Existem duas medidas de DBGG: a calculada pelo FMI e a calculada pelo Bacen. Qual deve ser utilizada para comparações entre países? Explique a sua resposta.

- **Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)** → Indicador fiscal muito utilizado para efeitos de comparação internacional.
 - Abrange o total das dívidas de responsabilidade dos **governos federal, estaduais e municipais (incluindo administração direta e indireta e INSS)** junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo.
 - A DBGG considera, além dos títulos do financiamento mobiliário do Tesouro Nacional, as operações compromissadas realizadas pelo Banco Central, abrangendo assim, toda a dívida mobiliária federal em mercado.

- Diferença entre a DBGG calculada pelo FMI e pelo Bacen → Nossa autoridade monetária considera como dívida somente os títulos que o BC vendeu ao mercado em operações compromissadas. Já no caso do FMI, todos os títulos emitidos pelo TN de posse do BC são considerados dívida.
- O conceito de DLSP abarca o governo federal (União, INSS e BC), os governos regionais e as empresas estatais não dependentes, não financeiras → exclusive Petrobrás e Grupo Eletrobrás, que saíram dessas estatísticas em 2009.

11) Explique o conceito de imposto inflacionário. Como a sua importância para o financiamento do setor público pode ser estimada?

▪ **Como vimos, o governo pode se financiar de duas formas:**

1) **Endividamento.**

2) **Senhoriagem**, que representa os ganhos provenientes do poder de emitir moeda que a autoridade monetária possui dois componentes:

- Aumento real da oferta monetária $\rightarrow (m_t - m_{t-1})$
- Imposto Inflacionário \rightarrow Aumento da oferta monetária para manter constante a quantidade de moeda em termos reais $\rightarrow II = \pi_t m_{t-1}$

- A inflação reduz a oferta monetária em termos reais, permitindo ao governo, a cada período, emitir mais moeda para manter os encaixes reais constantes. Como essa emissão permite ao governo financiar seus gastos, isso é chamado de imposto inflacionário.

$$\frac{M}{P} \uparrow \rightarrow \frac{M}{P} \downarrow. \text{ Para que } \left(\frac{M}{P} \right) \rightarrow M \uparrow.$$

- O governo obterá, a cada período, uma certa “receita” proveniente do imposto inflacionário, que será maior quanto maior a taxa de inflação, dada a demanda por moeda.
- Claro, conforme a inflação aumenta a demanda real por moeda diminui.
 - Isso exige emissões monetárias cada vez maiores para a obtenção do mesmo imposto inflacionário.
 - Um aumento em $\Delta M/M$ não gera um aumento proporcional na senhoriagem, já que os agentes econômicos reduzem os encaixes reais quando a inflação aumenta.

16) Considerando os Efeitos Tanzi e Patinkin, podemos afirmar que a inflação é, sempre, ruim para as contas públicas?

- **Efeito Oliveira-Tanzi**

- Quando a inflação é elevada a arrecadação real do governo pode diminuir pelo tempo decorrido entre o fato gerador e a efetiva coleta do imposto.
- Geralmente os governos evitam tal efeito reduzindo os prazos de recolhimento e/ou indexando os tributos diariamente.
 - Lembre-se do Brasil: UFIR, UFERJ,...

- **Efeito Patinkin**

- Possível ganho real para as finanças do governo em momentos de elevada inflação pela possibilidade de gastos reais menores através do atraso no pagamento de suas despesas.
 - Corrosão do valor real das despesas públicas.