

No final da história de Baum, Dorothy consegue encontrar o caminho de casa, mas não só seguindo a estrada de tijolos amarelos. Após uma jornada longa e perigosa, Dorothy percebe que o mágico é incapaz de ajudar a ela e a seus amigos. Em vez disso, a menina finalmente descobre o poder mágico de seus sapatinhos de prata (quando o livro foi transformado em filme, em 1939, os sapatinhos de Dorothy passaram de prata para rubi. Os cineastas de Hollywood estavam mais interessados em exibir a nova tecnologia do Technicolor do que em contar uma história sobre a política monetária do século XIX).

Embora os populistas tenham perdido o debate sobre a livre cunhagem de prata, eles finalmente obtiveram a expansão monetária e a inflação que desejavam. Em 1898, exploradores descobriram ouro próximo ao Rio Klondike, no Yukon canadense. O aumento da oferta de ouro veio também das minas da África do Sul. Como resultado, a oferta de moeda e o nível de preços começaram a aumentar nos Estados Unidos e em outros países que operavam sob o padrão ouro. Em 15 anos, os preços nos Estados Unidos voltaram aos níveis da década de 1880, e os agricultores se encontraram em melhor posição para lidar com suas dívidas. •

Teste Rápido Indique e descreva seis custos da inflação.

CONCLUSÃO

Este capítulo discutiu as causas e os custos da inflação. A sua principal causa é simplesmente o crescimento da quantidade de moeda. Quando o banco central cria moeda em grandes quantidades, o valor da moeda cai rapidamente. Para manter os preços estáveis, o banco central deve manter um rígido controle sobre a oferta de moeda.

Os custos da inflação são mais sutis. Incluem o custo de sola de sapato, os custos de menu, o aumento da variabilidade dos preços relativos, mudanças não intencionais nas obrigações tributárias, confusões e inconveniências e redistribuições arbitrárias de riqueza. Serão esses custos, tomados em seu conjunto, grandes ou pequenos? Todos os economistas concordam que eles se tornam enormes durante uma hiperinflação. Mas seu tamanho quando a inflação é moderada – quando os preços sobem menos de 10% ao ano – está mais aberto a debates.

Embora este capítulo tenha apresentado muitas das mais importantes lições sobre a inflação, a discussão ainda não está completa. Quando o banco central reduz a taxa de crescimento da moeda, os preços sobem menos rapidamente, como sugere a teoria quantitativa da moeda. Porém, enquanto a economia faz essa transição para uma menor taxa de inflação, a mudança na política monetária causa efeitos que produzem ruptura sobre a produção e o emprego. Ou seja, muito embora a política monetária seja neutra no longo prazo, ela tem profundos efeitos sobre as variáveis reais no curto prazo. Mais adiante veremos as razões da não neutralidade da política monetária no curto prazo, a fim de aumentar nossa compreensão das causas e dos custos da inflação.

RESUMO

- O nível geral de preços em uma economia ajusta-se para trazer a oferta e a demanda de moeda ao equilíbrio. Quando o banco central aumenta a oferta de moeda, provoca um aumento no nível de preços. O crescimento persistente da quantidade de moeda ofertada leva à inflação continuada.
- O princípio da neutralidade monetária afirma que variações na quantidade de moeda influenciam as variáveis nominais, mas não as variáveis reais. A maioria dos economistas acredita que a neutralidade monetária descreve aproximadamente o comportamento da economia no longo prazo.
- Um governo pode pagar parte das suas despesas simplesmente emitindo moeda. Quando os países confiam demasiadamente nesse “imposto inflacionário”, o resultado é a hiperinflação.

- Uma aplicação do princípio da neutralidade monetária é o efeito Fisher. De acordo com o efeito Fisher, quando a taxa de inflação aumenta, a taxa de juros nominal aumenta no mesmo montante, de modo que a taxa de juros real se mantém constante.
- Muitas pessoas pensam que a inflação as deixa mais pobres porque aumenta o custo daquilo que compram. Mas essa visão é uma falácia porque a inflação também aumenta as rendas nominais.
- Os economistas identificaram seis custos da inflação: custo de sola de sapato associado à re-

dução da moeda mantida, custos de menu associados a reajustes mais frequentes dos preços, maior variabilidade dos preços relativos, alterações não intencionais das responsabilidades tributárias decorrentes da não indexação do código tributário, confusão e inconveniência resultantes de uma mudança na unidade de conta, e redistribuições arbitrárias de riqueza entre devedores e credores. Muitos desses custos são elevados durante uma hiperinflação, mas a dimensão desses custos em tempos de inflação moderada não é tão clara.

CONCEITOS-CHAVE

teoria quantitativa da moeda, p. 639
 variáveis nominais, p. 640
 variáveis reais, p. 640

dicotomia clássica, p. 640
 neutralidade monetária, p. 641
 velocidade da moeda, p. 642
 equação quantitativa, p. 642

imposto inflacionário, p. 645
 efeito Fisher, p. 647
 custo de sola de sapato, p. 649
 custos de menu, p. 649

QUESTÕES PARA REVISÃO

1. Explique como um aumento no nível de preços afeta o valor real da moeda.
2. De acordo com a teoria quantitativa da moeda, qual é o efeito de um aumento na quantidade de moeda?
3. Explique a diferença entre as variáveis reais e as nominais e dê dois exemplos de cada. De acordo com o princípio da neutralidade monetária, quais variáveis são afetadas por alterações na quantidade de moeda?
4. Em que sentido a inflação é como um imposto? De que forma pensar na inflação como um tipo de imposto ajuda a explicar a hiperinflação?
5. De acordo com o efeito Fisher, como um aumento na taxa de inflação afeta a taxa de juros real e a taxa de juros nominal?
6. Quais são os custos da inflação? Na sua opinião, quais desses custos são mais importantes para a economia dos Estados Unidos?
7. Se a inflação for menor do que o esperado, quem se beneficiará: devedores ou credores? Explique.

PROBLEMAS E APLICAÇÕES

1. Suponha que a oferta de moeda deste ano seja de \$ 500 bilhões, o PIB nominal de \$ 10 trilhões e o PIB real de \$ 5 trilhões.
 - a. Qual será o nível de preços? Qual será a velocidade da moeda?
 - b. Suponha que a velocidade seja constante e que a produção de bens e serviços da econo-

mia aumente em 5% ao ano. O que acontecerá com o PIB nominal e com o nível de preços do ano que vem se o Fed mantiver a oferta de moeda constante?

- c. Qual oferta de moeda o Fed deveria estabelecer para o próximo ano se quiser manter o nível de preços estável?

- d. Qual oferta de moeda o Fed deveria estabelecer para o próximo ano se quiser uma inflação de 10%?
2. Suponha que mudanças na regulamentação dos bancos expandam a disponibilidade de cartões de crédito, de modo que as pessoas precisem manter menos moeda em mãos.
- a. Como esse evento afetará a demanda de moeda?
- b. Se o Fed não reagir a esse evento, o que acontecerá com o nível de preços?
- c. Se o Fed quiser manter o nível de preços estável, o que deverá fazer?
3. Frequentemente se sugere que o Federal Reserve tente atingir inflação zero. Se admitirmos que a velocidade é constante, essa meta de inflação zero exigiria que a taxa de crescimento da moeda fosse igual a zero? Em caso positivo, explique por quê. Em caso negativo, explique qual deve ser a taxa de crescimento da moeda.
4. Suponha que a taxa de inflação de um país aumente abruptamente. Qual será o efeito do imposto inflacionário sobre os que possuem moeda em mãos? Por que a riqueza mantida em contas de poupança *não* está sujeita a uma alteração no imposto inflacionário? Você consegue pensar em uma maneira pela qual os detentores de contas de poupança sejam negativamente afetados por um aumento na taxa de inflação?
5. As hiperinflações são extremamente raras em países cujos bancos centrais são independentes do restante do governo. Qual seria o motivo?
6. Vamos considerar os efeitos da inflação em uma economia composta somente de duas pessoas: Bob, um agricultor que cultiva feijão, e Rita, uma agricultora que cultiva arroz. Bob e Rita sempre consomem quantidades iguais de arroz e feijão. Em 2008, o preço do feijão era \$ 1, e o do arroz, \$ 3.
- a. Suponha que, em 2009, o preço do feijão fosse \$ 2, e o do arroz, \$ 6. De quanto foi a inflação? Com o aumento de preços, Bob ficou em situação melhor, pior ou não foi afetado pela mudança de preços? O que dizer de Rita?
- b. Suponha agora que, em 2009, o preço do feijão fosse \$ 2, e o do arroz, \$ 4. De quanto foi a inflação? Com o aumento de preços, Bob ficou em situação melhor, pior ou não foi afetado pela mudança de preços? O que dizer de Rita?
- c. Finalmente, suponha que, em 2009, o preço do feijão fosse \$ 2, e o do arroz, \$ 1,50. De quanto foi a inflação? Com o aumento de preços, Bob ficou em situação melhor, pior ou não foi afetado pela mudança de preços? O que dizer de Rita?
- d. O que é mais importante para Bob e Rita: a taxa de inflação geral ou o preço relativo do arroz e do feijão?
7. Se a alíquota do imposto é de 40%, calcule a taxa de juros real antes dos impostos e a taxa de juros real após os impostos, em cada um dos casos a seguir.
- a. Taxa de juros nominal de 10% e taxa de inflação de 5%.
- b. Taxa de juros nominal de 6% e taxa de inflação de 2%.
- c. Taxa de juros nominal de 4% e taxa de inflação de 1%.
8. Qual o seu custo de sola de sapato ao ir ao banco? Como você poderia medir esse custo em dólares? Na sua opinião, como o custo de sola de sapato do diretor da sua faculdade difere do seu?
9. Lembre-se de que a moeda tem três funções na economia. Quais são essas funções? Como a inflação afeta a capacidade da moeda de cumprir cada uma dessas funções?
10. Suponha que as pessoas esperem inflação de 3%, mas os preços aumentem, de fato, 5%. Descreva como essa taxa de inflação inesperadamente alta pode ser favorável ou desfavorável para:
- a. o governo.
- b. um proprietário de imóvel com hipoteca a taxa de juros fixa.
- c. um trabalhador sindicalizado no segundo ano de seu contrato de trabalho.
- d. uma faculdade que tenha investido parte de sua dotação orçamentária em títulos do governo.
11. Explique um mal associado à inflação inesperada que *não* esteja associado à inflação esperada. Depois, explique um mal associado tanto à inflação esperada quanto à inflação inesperada.

12. Explique se as seguintes afirmações são verdadeiras, falsas ou incertas.
- a. "A inflação prejudica os tomadores de empréstimo e beneficia os que emprestam porque os devedores precisam pagar taxas de juros mais altas."
 - b. "Se os preços mudarem de maneira a deixar o nível geral de preços inalterado, então ninguém fica em pior ou melhor situação."
 - c. "A inflação não reduz o poder aquisitivo da maioria dos trabalhadores."