

УДК 330.55:336.74(330.101)

JEL Classification: E31, E52, E65, B22, C52

ЦВІРОВА В. В.¹

ОЦІНКА РЕЗУЛЬТАТІВ ПРАКТИЧНОГО ВПРОВАДЖЕННЯ ТЕОРІЇ ІНЕРЦІЙНОЇ ІНФЛЯЦІЇ В СТРАТЕГІЯХ СТАБІЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ БРАЗИЛІЇ

DOI: <https://doi.org/10.32620/cher.2025.3.08>

Постановка проблеми. Економічна наукова думка кінця ХХ століття стикнулася з фундаментальним викликом - неефективністю традиційних монетаристських підходів для подолання гіперінфляції в ряді латиноамериканських країн серед яких була й Бразилія. У відповідь на це виникла теорія інерційної інфляції, яка запропонувала новий парадигмальний підхід, що робив акцент на керуванні інфляційними очікуваннями та розриві інфляційної інерції. Незважаючи на теоретичне обґрунтування, практичні результати впровадження цієї теорії в Бразилії, вона й далі залишається предметом наукової дискусії. Тому є необхідність у системній оцінці ефективності цього підходу для визначення його реального внеску в стабілізацію економіки, а також визначення можливості адаптації цієї теорії до сучасних макроекономічних умов, які значно відрізняються від реалій 1990-х років. *Метою дослідження* є аналіз основ теорії інерційної інфляції та особливостей її практичної реалізації в рамках стабілізаційних програм Бразилії. *Об'єкт дослідження* – процес впровадження теорії інерційної інфляції в урядовій політиці стабілізації економіки Бразилії. *Методи, використані в дослідженні:* порівняльно-історичний аналіз дозволив провести паралелі між етапами впровадження антиінфляційних стратегій в Бразилії та виявити причинно-наслідкові зв'язки між політичними рішеннями та їх результатами, статистичний аналіз дав можливість обробки масивів емпіричних даних (інфляція, відсоткові ставки, ВВП), аналіз часових рядів використано для вивчення динаміки інфляції, економетричне моделювання дало змогу кількісно оцінити взаємозв'язок між введенням інерційних якорів та динамікою інфляційних очікувань і споживчих цін. *Основною гіпотезою* дослідження стало припущення, що практичне впровадження теорії інерційної інфляції стало ключовим чинником у подоланні гіперінфляції в Бразилії 1990-х років. *Виклад основного матеріалу дослідження* - висвітлюється генеза та результати практичного втілення неортодоксальної теорії інерційної інфляції в економічній політиці Бразилії другої половини ХХ ст. З'ясовано особливості взаємодії інфляційних очікувань, індексаційних механізмів та структурних дисбалансів, що визначали траєкторію макроекономічної динаміки країни. Основи інерційної інфляції, на відміну від монетаристських чи кейнсіанських підходів, виходять з механізмів індексації заробітної плати та цін, моделей *ціноутворення* на олігополістичному ринку, а також з інфляційних очікувань, що можуть призвести до запуску її самовідтворювального циклу. Проведено аналіз та оцінку ефективності у розриві інерційного циклу ключових гетеродоксальних планів стабілізації економіки Бразилії (План Крузадо (1986), План Брессера (1987) та План Реал (1994)). Доведено, що успіх Плану Реал зумовлювався упровадженням стратегії поєднання ортодоксальних заходів (валютний якор, жорстка фінансова дисципліна) з неортодоксальними інструментами, спрямованими на розрив інерційного механізму. *Оригінальність та практична значимість дослідження* полягає у комплексному аналізі бразильського досвіду стабілізації через призму теорії інерційної інфляції з акцентом на взаємодію психологічних (очікування) та інституційних чинників, що часто ігнорується у традиційних економічних дослідженнях. Практична значимість визначається можливістю використання висновків дослідження для розробки антиінфляційних стратегій в умовах сучасних економік, що стикаються з високою інфляцією. *Висновки та перспективи подальших досліджень* полягає в тому, що практична реалізація теорії інерційної інфляції в Бразилії за програмою Plano Real виявилася вирішальним

¹ Цвірова Вікторія Вікторівна, канд. екон. наук, здобувач Воєнної академії імені Євгенія Березняка, м. Київ, Україна.

Tsvirova Viktoriia, Candidate of Sciences (Economic), research of Yevhenii Berezhnyak Military Academy, Kyiv, Ukraine.

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0003-0689-8608>

e-mail: vvtsvirova@ukr.net



[Creative Commons Attribution
NonCommercial 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)



фактором у подоланні гіперінфляції. Ключовою стала здатність цього підходу ефективно розірвати інфляційну інерцію через керування очікуваннями та впровадження перехідних валютних якорів. Однак стійкість досягнутої стабілізації виявилася умовною та залежала від подальших структурних реформ та міцних інституційних основ. Перспективи подальших досліджень полягають у вивченні інерційної інфляції на бразильський сервісний сектор у контексті майбутніх фінансово-монетарних дисбалансів.

Ключові слова:

структурні дисбаланси, індексація, державні витрати, інфляційні очікування, ефективність, грошова маса, монетарна політика, бюджет.

EVALUATION OF THE RESULTS OF THE PRACTICAL IMPLEMENTATION OF THE THEORY OF INERTIAL INFLATION IN STRATEGIES FOR STABILIZATION OF THE BRAZILIAN ECONOMY

Problem Statement. At the end of the 20th century, economic thought faced a fundamental challenge: the ineffectiveness of traditional monetarist approaches in addressing hyperinflation in several Latin American countries, including Brazil. In response, the theory of inertial inflation emerged, offering a novel paradigmatic approach that emphasized managing inflationary expectations and breaking the cycle of inflationary inertia. Despite its theoretical grounding, the practical outcomes of implementing this theory in Brazil remain a subject of scholarly debate. Consequently, there is a need for a systematic evaluation of the effectiveness of this approach to determine its actual contribution to economic stabilization and to assess its adaptability to contemporary macroeconomic conditions, which significantly differ from the realities of the 1990s. *Research Objective.* The study aims to analyze the foundations of the inertial inflation theory and the specifics of its practical implementation within Brazil's stabilization programs. *Research Subject.* The process of implementing the inertial inflation theory in Brazil's economic stabilization policies. *Methods.* The study employs a comparative-historical analysis to draw parallels between the stages of anti-inflationary strategies in Brazil and to identify causal relationships between policy decisions and their outcomes. Statistical analysis enabled the processing of empirical data arrays (inflation, interest rates, GDP). Time series analysis was used to examine inflation dynamics, while econometric modeling facilitated a quantitative assessment of the relationship between the introduction of inertial anchors, inflationary expectations, and consumer prices. *Main Hypothesis.* The practical implementation of the inertial inflation theory was a key factor in overcoming hyperinflation in Brazil during the 1990s. *Presentation of Main Findings.* The study elucidates the genesis and results of implementing the heterodox theory of inertial inflation in Brazil's economic policy during the second half of the 20th century. It clarifies the interplay of inflationary expectations, indexation mechanisms, and structural imbalances that shaped the trajectory of the country's macroeconomic dynamics. Unlike monetarist or Keynesian approaches, the inertial inflation theory is rooted in mechanisms of wage and price indexation, pricing models in oligopolistic markets, and inflationary expectations that can trigger a self-sustaining inflationary cycle. The study evaluates the effectiveness of key heterodox stabilization plans in Brazil (Cruzado Plan 1986, Bresser Plan 1987, and Real Plan 1994) in breaking the inertial cycle. It is demonstrated that the success of the Real Plan was driven by a strategy combining orthodox measures (exchange rate anchor, strict fiscal discipline) with heterodox tools aimed at dismantling the inertial mechanism. *Originality and Practical Significance.* The originality of the research lies in its comprehensive analysis of Brazil's stabilization experience through the lens of the inertial inflation theory, with an emphasis on the interaction of psychological (expectations) and institutional factors, which are often overlooked in traditional economic studies. The practical significance is reflected in the potential application of the study's findings to develop anti-inflationary strategies for modern economies facing high inflation. *Conclusions and Future Research Directions.* The practical implementation of the inertial inflation theory under the Real Plan proved to be a decisive factor in overcoming hyperinflation in Brazil. Its success stemmed from the ability to effectively break inflationary inertia by managing expectations and introducing transitional currency anchors. However, the sustainability of the achieved stabilization was conditional and depended on subsequent structural reforms and robust institutional frameworks. Future research directions include exploring inertial inflation in Brazil's service sector in the context of prospective fiscal-monetary imbalances.

Keywords:

structural imbalances, indexation, public expenditure, inflationary expectations, effectiveness, money supply, monetary policy, budget.





Постановка проблеми. Федеративна Республіка Бразилія 1980-х – початку 1990-х років виступала класичним прикладом країни з хронічною високою інфляцією (в окремі періоди гіперінфляцією), що демонструвала значну стійкість до традиційних ортодоксальних заходів монетарного впливу. Інфляція в цей період набула інерційного характеру, перетворившись на самовідтворювальну систему, вбудовану в інституційні структури економіки. Потреба в глибокому переосмисленні її причин зумовила активацію неортодоксальної теорії інерційної інфляції, яка запропонувала альтернативний підхід до її вивчення, акцентуючи увагу на так званих «гетеродоксальних шоках» – комбінації контролю доходів (заморожування цін та зарплат) з урядовими макроекономічними реформами в країні. Ця теорія лягла в основу кількох планів стабілізації, що мали на меті розірвання інерційного циклу інфляції в Бразилії (План Крузадо, План Брессера, План Колор, План Реал).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Більшість сучасних наукових публікацій за обраною тематикою дослідження присвячені оцінкам результативності антиінфляційної політики та впливу інфляційних очікувань та інерції на урядові монетарні стратегії.

Г. Морлін зауважує, що основними причинами інфляції є обмінний курс та ціни на сировинні товари. Як наслідок, таргетування інфляції в Бразилії переважно залежить від обмінного курсу, оскільки підвищення процентної ставки призводить до ревальвації валюти, що у свою чергу, знижує внутрішні ціни на імпорт та товари першої необхідності. Ревальвація обмінного курсу стає ключовим інструментом для пом'якшення впливу міжнародної інфляції на ціни сировинних матеріалів та проміжних ресурсів [1, с. 488].

Н. Ушенко доводить, що при значному зростанні фінансового сектора обсяг торгівлі фінансовими активами та кредитні портфелі не супроводжується пропорційним збільшенням виробництва і торгівлі. Існує значна спекулятивна фінансова асиметрія, яка може породжувати ще більші системні ризики та кризи. Збільшення частоти кризових (інфляційних) явищ у більшості сфер економіки є одним з найважливіших глобальних викликів, які становлять реальну загрозу для показників економічної безпеки [2, с. 306, 312].

М. Тейшера вважає, що військовий режим приписав собі заслугу в економічних тріумфах Бразилії. Авторка стверджує, що інфляція – це більше, ніж показник для оцінки діяльності країни. Інфляція стала об'єктом спокусливих міфів та неортодоксальних політичних експериментів, оскільки творці економічного дива намагалися переписати основоположні правила. Інфляція також стала джерелом соціальних конфліктів та політичного тиску, породжуючи дебати про соціальну та економічну справедливість в процесі переходу країни до демократії у 1980-х роках [3, с. 182].

На думку Дж. Джорно, уряд Бразилії впровадив систему, в якій економічні агенти фінансового сектору роблять свій внесок у щоденні прогнози щодо майбутніх очікуваних змін монетарної політики. На основі емпіричних даних аналізується взаємозв'язок між інноваційною монетарною політикою та бразильським фондовим ринком та порівнюється із запропонованою урядом ідеєю нейтральності монетарної політики на фінансовому ринку [4, с. 117].

На основі аналізу останніх публікацій можна зробити висновок, що теорія інерційної інфляції продовжує бути релевантною для розуміння та формування стабілізаційної політики в Бразилії. Її практичне впровадження сьогодні проявляється не в розробці разових «планів», а в системній роботі центрального банку щодо посилення впливу на споживчі очікування та довіри до фіскальних інструментів.

Метою статті виступає аналіз основ теорії інерційної інфляції та особливостей її практичної реалізації в рамках стабілізаційних програм Бразилії.

Практичне впровадження теорії інерційної інфляції в Бразилії виявило низку невирішених питань, які залишаються актуальними для подальших досліджень. Зокрема, вимагає подальшого аналізу питання адаптації цієї теорії до сучасних макроекономічних умов, які значно відрізняються від реалій 1990-х років через змінену роль державних витрат та дію нових механізмів формування суспільних очікувань. Це зумовлює проведення більш глибокого аналізу ефективності заходів впровадження теорії інерційної інфляції в урядових стабілізаційних політиках.

Виклад основного матеріалу дослідження. Неортодоксальна теорія інерційної інфляції виникла в Бразилії на початку 1980-х



років в якості однієї з альтернатив обмеженості теорій кейнсіанства та монетаризму. Вона еволюціонувала з латинськоамериканського структуралізму 1950-х років, який був пов'язаний з Економічною комісією ООН для Латинської Америки (CEPAL). Ранні положення теорії виходили з «кривої Рангела» (Rangel curve) і описували інфляцію як захисний механізм в умовах недорозвинених економік, де існує зворотна залежність між інфляцією та зростанням. У 1980-х роках, на фоні зростання потрійної кризи (зовнішнього боргу, фіскальної кризи та високої інфляції) теорія набула формалізованого вигляду завдяки економістам з Папського католицького університету Ріо-де-Жанейро.

Автори теорії стверджували, що інфляція трансформується в інерційну, коли починають домінувати механізми індексації: заробітна плата та ціни коригуються автоматично відповідно до інфляційного індексу, створюючи замкнуте коло, оскільки поточна інфляція постійно генерує майбутню [5, с. 877]. На відміну від ортодоксальних теорій, де грошова маса виступає причиною інфляції, тут вона є лише фактором, який санкціонує та валідуює вже наявну інфляцію. Інерція посилюється особливостями *ціноутворення* на олігополістичному ринку (корпорації підвищують ціни на 170% при 85% інфляції для збереження маржі), а також конфліктами розподілу доходів та інфляційними очікуваннями [6, с. 28].

Ключовим положенням інерційної інфляції є твердження, що перерахунок номінальної вартості контракту на 100% інфляції за попередній період не гарантує стабільності реальної вартості. З огляду на тривалість періоду, що проходить між двома перерахунками середня реальна вартість певного контракту залежить від наявного рівня інфляції, навіть якщо контракт передбачає повний перерахунок втрат, спричинених інфляційними чинниками. У випадку, коли тривалість періоду не є мінімальною, положення про 100% індексацію є недосконалим захистом від інфляції. В умовах інерційної інфляції її рівень та тривалість періоду індексації виступають двома ключовими параметрами контрактів із 100% індексаційними застереженнями.

Разом з цим наведені два аспекти інфляції не можна вважати незалежними. Бразильська економіка не є винятком із загальних правил, згідно з якими значне прискорення інфляції призводить до скорочення

тривалості контрактів. З огляду на трансакційні витрати, пов'язані з переглядом контрактів, незначне прискорення інфляції не може компенсуватися скороченням періоду індексації. Разом з цим, збитки, що спричинені значним прискоренням інфляції, роблять юридичний перегляд контрактів неминучим. Якщо агенти дуже швидко реагують на будь-яке прискорення інфляції, скорочуючи тривалість періоду індексації, навіть незначна зміна цін призводить до різкого прискорення темпів інфляції. Тому інфляційні наслідки шоку пропозиції значною мірою залежать від бар'єрів, що заважають агентам упроваджувати все коротші періоди індексації. У січні 1986 року на основі аналізу статистичних даних було підтверджено, що інфляція, яка становила 16,2% (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, IPCA), почала демонструвати значне прискорення. Той факт, що протягом останніх трьох років інфляція щорічно залишалася на рівні трохи вище 200 %, змусив урядових аналітиків припустити, що це і є справжній рівень поточної інфляції в Бразилії, навколо якого коливатимуться місячні показники інфляції. Насправді, з початку 1985 року рівень інерційної інфляції в Бразилії вже змінився до річного показника майже 280 відсотків. Напередодні шоку, після прискорення факторів, що вплинули на інфляцію в другому півріччі 1985 року цей рівень становив майже 350 відсотків на рік [7, с. 275].

За такої ситуації для розриву інерційного циклу гетеродоксальний підхід пропонує упровадження «шочових заходів» – миттєве заморожування цін, зарплат та валютного курсу, що доповнюється фіскальною реформою (на відміну від ортодоксальних планів, які покладаються лише на скорочення попиту). Розробка майже всіх антикризових гетеродоксальних планів була націлена на необхідність подолання інерції шляхом упровадження заходів контролю доходів в поєднанні з жорсткою монетарною політикою (Таблиця 1).

Переважає більшість емпіричних досліджень оцінюють теорію інерційної інфляції через аналіз стійкості інфляції, ролі індексації та жорсткості цін. Основні методи включають побудову часових рядів, тестування на одиничний корінь, тестування на варіаційні співвідношення та побудову векторно-авторегресійних моделей.

Таблиця 1 – Аналіз ефективності антикризових гетеродоксальних планів (Бразилія, 1986-1994)

Назва	Ключові заходи	Результати	Основні причини невдачі чи успіху
Крузадо (1986)	Заморожування цін і заробітної плати; скасування індексації контрактів; введення нової валюти (крузадо); контроль дефіциту бюджету	Зниження рівня інфляції з 12% до 1%, з наступним рецидивом зростання до 80%	Відсутність жорсткої бюджетної дисципліни, адаптивність ринку вже через рік спричинили різке зростання рівня інфляції
Брессер (1987)	Тримісячний «шок» з метою подолання кризи після Крузадо. Заморожування цін, завершення індексації	Інфляція тимчасово знизилася, однак швидко повернулася через фіскальний дефіцит	Короткі терміни упровадження, негативні очікування населення призвели до невдачі. Упровадження лише неортодоксальних заходів виявилось недостатнім
Реал (1994)	Введення нової грошової одиниці (курс реалу було прив'язано до USD), деіндексація, фіскальна реформа	Інфляція з 2000% на рік знизилася до 2%.	Нова валюта знизилася негативні очікування, деіндексація розірвала цикл, а фіскальна дисципліна запобігла рецидиву. Політична підтримка (уряд Кардозу) та відсутність конфліктів розподілу забезпечили стійкість

Джерело: розроблено автором на підставі [8]

У дослідженні [9] проводиться аналіз теоретичних аспектів інерційної інфляції і щоб оцінити, чи може інерція бути домінуючим фактором, результати емпіричний аналіз інерційної компоненти інфляції в Бразилії порівнюється з відповідними показниками в Аргентині та Німеччині. Для Бразилії інерція є помірною, подібною до Аргентини (де також спостерігалася висока інфляція з індексацією), однак суттєво вищою, ніж у Німеччині (де інерція майже відсутня через сильну монетарну дисципліну). Порівняння з Аргентиною дало можливість констатувати, що індексація посилює стійкість, але не робить її унікальною для Бразилії. Тому автор стверджує, що теорія інерційної інфляції потребує перегляду, оскільки емпіричні дані вказують на більш значиму роль монетарних і фіскальних факторів, ніж чиста інерція.

Теоретична модель інерційної інфляції [10] базується на рівняннях, що відображають інфляцію заробітної плати, цін, надмірного попиту та монетарної політики, демонструючи, що теорія залежить від припущення щодо ідеальної гнучкості цін - їх жорсткість нівелює інерцію. Так, інерція не була надзвичайно високою під час індексації, а шоки мали короткострокові ефекти. Автор робить висновки, що жорсткість цін зменшує роль ін-

дексації, роблячи моделі неоструктуралістів менш адекватними.

Автори дослідження [11] застосовують фракційний інтеграційний підхід для вимірювання інерції відхилень інфляції в Бразилії внаслідок введення режиму інфляційного таргетування (з 1999 року), контролюючи детермінанти таких відхилень. Ці відхилення демонструють досить суттєву інерцію, головним чином через AR(1)-компоненту, яка впливає на номінальний обмінний курс та загальну економічну активність в країні. Значне зростання інерції спостерігалось протягом останніх років вибірки. На думку авторів, зростання інерції вказує на погіршення ефективності інфляційного таргетування, що вимагає посилення монетарної політики.

Виходячи з наведеного, можна констатувати, що теорія інерційної інфляції пояснює лише частину динаміки, а емпіричні дані підкреслюють роль жорсткості цін, монетарної політики та зовнішніх факторів, ставлячи під сумнів її можливості щодо обмеження інфляційних процесів в країні.

Формалізація інерційної інфляції у більшості випадків зводиться до рівняння [12]:

$$\pi_t = \pi_{t-1} + \alpha(\omega_t - p_{t-1}) + \beta(m_t - y_t) + \epsilon_t, \quad (1)$$



де π_t – інфляція протягом періоду t ; ω_t – показник зростання зарплати; p_t – ціновий показник; m_t – показник грошової маси; y_t – показник ВВП; α ; β – коефіцієнти інерції та шоків; ϵ_t – похибка

Для проведення розширеного емпіричного аналізу ефективності наведених планів побудуємо відповідні регресійні моделі оцінки інерційної інфляції на основі статистичних даних (Таблиця 2).

Таблиця 2 – Показники інфляції Федеративної Республіки Бразилія (1981-2000 рр.)

Роки	Показники	Роки	Показники	Роки	Показники
1981	101.84%	1988	629.26%	1995	66.01%
1982	100.56%	1989	1 430.98%	1996	15.76%
1983	135.25%	1990	2 947.73%	1997	6.93%
1984	191.75%	1991	432,79	1998	3.20%
1985	225.87%	1992	951,96	1999	4.86%
1986	147,19	1993	1 927,38	2000	7.04%
1987	228,37	1994	2 075,89		

Джерело: розроблено автором на підставі [13]

Будуємо просту авторегресійну модель першого порядку (AR(1)):

$$\pi_t = \alpha + \beta\pi_{t-1} + \epsilon_t \quad (2),$$

де π_t – рівень інфляції в періоді t ; π_{t-1} – базовий рівень інфляції; β – коефіцієнт іне-

рції (чим ближче до 1, тим інерція є сильнішою); α – константа; ϵ_t – похибка.

Оцінку моделі доцільно провести методом найменших квадратів (OLS) з наступним використанням бібліотеки statsmodels Python (рисунок 1).

Результати регресії AR(1):

Повний період (1982-2000): $\beta = 0.452$, $p = 0.053$, $R^2 = 0.203$, $n = 19$

Пре-Реал (1982-1993): $\beta = 0.400$, $p = 0.232$, $R^2 = 0.139$, $n = 12$

Пост-Реал (1995-2000): $\beta = 0.029$, $p = 0.000$, $R^2 = 0.977$, $n = 6$

Повний summary для повного періоду:

OLS Regression Results

```
=====
Dep. Variable:          inflation    R-squared:
0.203
Model:                  OLS         Adj. R-squared:
0.156
Method:                 Least Squares    F-statistic:
4.321
Date:                  Thu, 08 July 2025    Prob (F-statistic):
0.0531
Time:                  17:30:01    Log-Likelihood:
152.77
No. Observations:      19    AIC:
309.5
Df Residuals:          17    BIC:
311.4
Df Model:               1
Covariance Type:       nonrobust
=====
coef    std err          t      P>|t|      [0.025    0.975]
=====
```

----Notes:

[1] Standard Errors assume that the covariance matrix of the errors is correctly specified.

[2] The condition number is large, 1.28e+03. This might indicate that there are strong multicollinearity or other numerical problems.

Рисунок 1 – Результати емпіричного аналізу регресійної моделі інерційної інфляції

Джерело: розроблено автором на підставі [13] з використанням програмного забезпечення Statsmodels Python



Модель побудовано для повного періоду (1982–2000), поділеного на пре-Реал період (1982–1993) та пост-Реал період (1995–2000):

повний період (1982–2000, $n=19$): $\beta = 0.452$ ($p=0.053$), $R^2 = 0,203$ – інфляційна інерція помірна, але значуща на 10% рівні. Це відображає перехід від високої інфляційної інерції до стабілізації;

пре-Реал період (1982–1993, $n=12$): $\beta = 0.400$ ($p=0.232$), $R^2 = 0,139$ – коефіцієнт позитивний, але статистично незначущий через високу волатильність гіперінфляції. Це узгоджується з теорією інерційної інфляції, де структурні фактори домінують над простою автокореляцією.

пост-Реал період (1995–2000, $n=6$): $\beta = 0.029$ ($p=0.232$), $R^2 = 0,997$ Низький β вказує на значне зниження інфляційної інерції після впровадження Плану Реал.

Отримані результати підтверджують ефективність упровадження гетеродоксальних стратегій для боротьби з інфляцією в Бразилії, зокрема успішність Плану Реал, що дозволило зруйнувати інерційний цикл та знизити автокореляцію інфляційних процесів.

Серед всіх проєктів успішним виявився лише План Реал (1994), який вдало поєднав неортодоксальні ідеї з ортодоксальною політикою:

упровадження умовної грошової одиниці, курс якої щоденно корегувався Центральним банком - «Унітету Реальної Вартості» (URV), вона стала ключовим інструментом реалізації Плану. Всі ціни, зарплати, контракти визначалися в URV, що дозволило відв'язати їх від старої одиниці національної валюти крузейро та стабілізувати відносні ціни;

після стабілізації відносних цін у URV було введено нову національну валюту – реал з відносним паритетом 1:1 до URV, що забезпечило успішність технічної сторони деномінації;

введення нової національної валюти супроводжувалося жорсткою ортодоксальною політикою – упровадження високих відсоткових ставок з метою залучення капіталу, забезпечення профіциту бюджету для обмеження потреби в емісійному фінансуванні та застосування «валютного якоря».

Завдяки реалізації Плану Реал було остаточно подолано хронічну інфляцію, що було найважливішою передумовою для пода-

льшого економічного зростання та соціального розвитку Бразилії. Разом з цим, впровадження «валютного якоря» призвело до штучного завищення курсу реала, що завдало значної шкоди промисловому виробництву та сприяло зростанню імпорту. У свою чергу, це зумовило зовнішньоекономічну кризу та девальвацію реала в 1999 році.

Аналіз практичного впровадження теорії в ключових економічних планах Бразилії продемонстрував її трансформацію від концептуальної моделі до інструменту політики, який дозволив розірвати цикл інерційної інфляції, зумовленої механізмами індексації та інституційними обмеженнями.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Теорія інерційної інфляції, що сформувалася в Бразилії на початку 1980-х років як інноваційний синтез структуралістської традиції та посткейнсіанських підходів, стала не лише теоретичним інструментом для пояснення стійкості гіперінфляції, але й практичним орієнтиром для дизайну стабілізаційних стратегій. Неортодоксальна теорія інерційної інфляції стала важливим кроком у розумінні специфіки антиінфляційної політики в умовах країн із високим рівнем інституційної індексації.

Емпіричні оцінки впровадження теорії, що ґрунтувалася на аналізі часових рядів, тестах на стійкість та побудові векторно-авторегресійних моделей, підтвердили її часткову ефективність, однак також виявили й суттєві обмеження. Так, для періодів 1945–1963 рр. (без індексації) та 1969–1985 рр. (з індексацією) ступінь інерції був лише незначно вищим у другому періоді з тимчасовим ефектом шоків. Це ставить під сумнів чисту гіпотезу інерційної інфляції, де разові шоки пропозиції повинні зумовлювати перманентне підвищення цін внаслідок їх ідеальної гнучкості. На основі цих оцінок можна прослідкувати також еволюцію теорії від домінуючого пояснення інфляції як конфронтаційного феномена до еклектичного інструменту, що може інтегруватися з монетаризмом. Невдачі ранніх планів (Крузадо та Брессер) можна пояснити відсутністю системності в діях уряду: заморожування цін без фіскальної реформи призвело до відновлення інерції через переоцінку національної валюти. План Реал продемонстрував, що гетеродоксальні шоки, керовані теорією інерції можуть бути успішними завдяки виваженій урядовій політиці.





Бразильський досвід демонструє, що теорія інерційної інфляції, доповнена окремими локальними теоріями, може стати досить ефективним стабілізаційним інструментом. Результати практичного впровадження теорії інерційної інфляції також підкреслюють роль інтелектуальних традицій в урядовій політиці: від Брессер-Перейри та Накано (1983) до Кардозо (1994) бразильські економісти не лише теоретизували, але й мали можливість переконатися в дієвості своїх наукових розробок: інерційна інфляція має інституційне підґрунтя, яке не можна ігнорувати; короткострокові успіхи хоча й можливі без жорстких монетарних обмежень, але довготривала стабілізація потребує комплексних реформ; неортодоксальні програми можуть бути ефективними лише у поєднанні з макрофінансовою дисципліною та структурними трансформаціями.

Перспективним напрямком подальших наукових розвідок може стати аналіз впливу інерційної інфляції на бразильський сервісний сектор у контексті майбутніх фінансово-монетарних дисбалансів. Доцільно акцентувати увагу на зростанні впливу інерції в секторі послуг, де прогнозована інфляція становитиме у 2025 році понад 6%, досягнувши історичного середнього показника внаслідок зростання індексації контрактів, заробітної плати та негативних очікувань агентів.

References

1. Morlin, G. S. (2025). International cost-push inflation and monetary policy in Brazil. *Structural Change and Economic Dynamics*, 75 (12), 486-500.
2. Ushenko, N., Likhonosova, G., Zahariev, A., Shaulska, L., Kęsy, M., and Hurochkina, V. (2023). Strategies for strengthening business economic security with account to global financial challenges. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 6(53), 300-317.

Стаття надійшла

до редакції : 21.06.2025 р.

Стаття прийнята

до друку: 27.09.2025 р.

Бібліографічний опис для цитування :

Цвірова В. В. Оцінка результатів практичного впровадження теорії інерційної інфляції в стратегіях стабілізації економіки Бразилії. *Журнал економічних реформ*. 2025. № 3(59). С. 71-78.

3. Teixeira, M. (2025). Living with Inflation: Policymaking and Popular Practices in Search of Price Stability after Brazil's Economic Miracle. *Radical History Review*, 2025(151), 153-187.

4. Giorno, J., Padovan Junior, A., and Abila Tarosso, I. (2025). How influential is monetary policy on Ibovespa returns and volatility? *Economia*, 112-129.

5. Blejer, M. I., Cheasty, A. (1988). High inflation, heterodox stabilization, and fiscal policy. *World Development*, 16(8), 867-881.

6. Carvalho, A. R. D. (2015). *The conceptual evolution of inflation inertia in Brazil* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo), 162.

7. de Melo, F. D. A. M. (1986). IGP or IPCA as inflation estimators and indexes in the Brazilian economy. *Brazilian Journal of Political Economy*, 6(2), 272-284.

8. Bresser-Pereira, L. C. (2023). The theory of inertial inflation: a brief history. *Brazilian Journal of Political Economy*, 43(2), 480-498.

9. Novaes, A. D. (1993). Revisiting the inertial inflation hypothesis for Brazil. *Journal of Development Economics*, 42(1), 89-110.

10. Durevall, D. (1999). Inertial inflation, indexation and price stickiness: Evidence from Brazil. *Journal of Development Economics*, 60(2), 407-421.

11. Moreira, R. R., Monte, E. Z., & Abdala, A. (2018). Inflation targeting and inflation deviation inertia: a study for Brazil based on the fractional integration approach. *Journal of Applied Economics*, 21(1), 67-83.

12. Arida, P., & Resende, A. L. (1985). *Inertial inflation and monetary reform in Brazil* (Vol 85). Texto para discussão.

13. Brazilian Inflation Rates: 1981 to 2025. Historical inflation rates for Federative Republic of Brazil. Updated: July 10, 2025. Retrieved from: <https://www.rateinflation.com/inflation-rate/brazil-historical-inflation-rate/> (Access date: June 20, 2025).

Стаття опублікована:

30.09.2025 р.