



Universidade de Brasília
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de
Políticas Públicas (FACE)
Departamento de Economia
Curso de Ciências Econômicas

Marcus Vinicius Goudinho Alves

**DISCUSSÃO SOBRE A TEORIA DA INFLAÇÃO INERCIAL
NO BRASIL**

Brasília – DF
2023

Marcus Vinicius Goudinho Alves

**DISCUSSÃO SOBRE A TEORIA DA INFLAÇÃO INERCIAL
NO BRASIL**

Monografia apresentada ao Departamento de Economia da Universidade de Brasília, pelo aluno Marcus Vinicius Goudinho Alves, portador da matrícula 120017938, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Dra. Daniela Freddo

Brasília – DF
2023

Marcus Vinicius Goudinho Alves

**DISCUSSÃO SOBRE A TEORIA DA INFLAÇÃO INERCIAL
NO BRASIL**

Monografia apresentada ao Departamento
de Economia da Universidade de Brasília
como requisito parcial à obtenção do grau
de Bacharel em Ciências Econômicas.

Brasília, 11 de fevereiro de 2023

BANCA EXAMINADORA

Professora Daniela Freddo

Orientadora

Examinador

Examinador

Brasília – DF
2023

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha família, que sempre foi o meu maior apoio e fonte de força inspiração.

Sou grato a todos os professores que passaram pela minha trajetória e proporcionaram ensinamentos que me edificaram.

Agradeço ainda a orientadora pelo auxílio durante o percurso do desenvolvimento deste trabalho.

RESUMO

O estudo trata sobre a Teoria da Inflação Inercial, a qual foi base de programas que buscavam estabilizar a economia do Estado Brasileiro entre as décadas de oitenta e noventa. O objetivo deste artigo foi investigar as teorias da inflação inercial fazendo um breve comparativo sobre o tema em face dos autores Mario Henrique Simonsen, Francisco Lopes, Bresser-Pereira, Nakano e Larida, trazendo os elementos sobre o tema com o olhar desses autores quanto a aplicação da teoria na estabilização para a economia brasileira. Destarte, concluiu-se que o diante dos nuances históricos da economia do país, mudanças e estudos foram feitos e concepções neutras, os autores acabaram divergindo sobre alguns pontos sobre a concepção monetária.

Palavras-chave: Teoria da Inflação Inercial. Concepção Monetária. do *Mainstream*. Divergências.

ABSTRACT

The study deals with the Theory of Inertial Inflation, which was the basis of programs that sought to stabilize the economy of the Brazilian State between the 1980s and 1990s. The objective of this article was to investigate the theories of inertial inflation by briefly comparing the subject with the work of Mario Henrique Simonsen, Francisco Lopes, Bresser-Pereira, Nakano, and Larida, bringing elements on the subject from the point of view of these authors regarding the application of the theory in stabilizing the Brazilian economy. Thus, it was concluded that, given the historical nuances of the country's economy, changes and studies were made and neutral conceptions, the authors end up diverging on some points about the monetary conception.

Keywords: Inertial Inflation Theory. Mainstream Monetary Conception. Divergences.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Salário Real, Inflação e Congelamento no dia D.....	16
Figura 2. Salário Real, Inflação e Congelamento no dia D-II	18

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	8
2. MARIO HENRIQUE SIMONSEN	10
3. FRANCISCO LOPES E O CHOQUE HETERODOXO	14
4. BRESSER-PEREIRA E NAKANO.....	19
5. LARIDA	24
6. DIVERGENCIAS E COINCIDENCIAS ENTRE O MAINSTREAM DA TEORIA INERCIALISTA	27
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	33
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	34

1 INTRODUÇÃO

A história brasileira mostra que ao longo das últimas décadas passamos por diversos cenários de inflação elevada, inclusive pela hiperinflação, principalmente a partir de 1980, onde a inflação tomou proporções enormes e tornou-se muito difícil controlá-la. Foram diversas as tentativas para combatê-la, algumas vieram da ortodoxia e outras da heterodoxia, mas nem sempre essas classificações apresentam fronteiras bem definidas. Os ortodoxos entendem a inflação como um processo dominado pelas expectativas, onde os agentes reajustam seus preços de acordo com a inflação esperada, ao passo que na heterodoxia os preços são determinados em função da inflação passada, aqui as expectativas quanto à inflação futura são menos importantes.

Em 1964 a inflação no Brasil se aproxima dos 70% ao ano e através de uma política fiscal rígida reduziu a um patamar próximo de 40% ao ano. Porém, em 1980, uma soma de fatores como o choque de petróleo, choque de juros internacionais e a âncora cambial levaram o Brasil à uma tríplice crise econômica, que combinava a crise fiscal, alta inflação e crise da dívida externa. A inflação continuou a subir até chegar em 100% ao ano, foram feitos planos para estabilizar a economia com características ortodoxas, como política monetária e política fiscal, elevação da taxa de juros e depreciação da moeda. Porém a inflação ao invés de cair sobe para um patamar próximo de 200% em 1983, neste cenário a alta inflação inercial já tomava conta da economia, ela deixou de ser crônica e tornou-se inercial, ou seja, inflação que independe da demanda, característica de economias modernas.

O esforço para conter a inflação tornou-se mais evidente a partir de então, a preocupação dos economistas com a inflação tornava a economia extremamente desorganizada, eles se dividiam em dois lados com ideologias diferentes, os inercialistas ortodoxos da Puc-Rio de um lado, e os heterodoxos da Fgv- SP, do outro. Entre os anos de 1980 e 1984 constitui-se a teoria da inflação inercial no Brasil, os principais economistas que conheciam essa teoria são André Lara Resende, Francisco Lopes, Pérsio Arida, Edmar Bacha, além de Mário Henrique Simonsen, Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano.

Naquele momento as modificações de preços a cada hora impediam os agentes de precificar seus produtos, isso gerava uma grande confusão nos preços relativos e salários, a necessidade por uma solução tornou-se prioridade. Até a economia se estabilizar com o Plano Real, alguns planos fracassaram anteriormente, seja por falta de apoio político ou simplesmente pela adoção de medidas não eficientes.

Assim, o objetivo do estudo é explicar as diferentes concepções a respeito da teoria da inflação inercial a partir dos autores mais influentes sobre o tema no Brasil. O estudo foi baseado em pesquisa bibliográfica.

2. MARIO HENRIQUE SIMONSEN

Mário Henrique Simonsen foi um dos pioneiros no estudo sobre inflação inercial, a partir de suas observações ele iniciou os estudos do comportamento da inflação brasileira que mais tarde seria reconhecida como inflação inercial.

Até a década de 30 o Brasil não havia enfrentado nenhum período de inflação com taxas muito altas. A partir da década de 50 ela surgiu ainda de forma tímida durante o governo militar. Anos antes, foi instituída a Lei da Usura, proibia reajustes expressivos, justamente para conter um possível aumento da inflação. Resultado, os agentes econômicos ficaram impossibilitados de reajustar os preços de forma equivalente à inflação passada, houve uma grande alteração dos preços relativos e a economia ficou ainda mais desorganizada, levando a um contínuo aumento inflacionário. Conhecer a inflação futura tornou-se uma missão cada vez mais impossível, e, portanto, era necessário indexar a economia em busca de conter a desordem. Em 1964, Castelo Branco instituiu as chamadas correções monetárias dos juros, dos impostos, do câmbio, e salariais, além da criação de novas unidades de conta, como a ORNT (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional) por exemplo.

Uma grande vantagem da indexação foi proteger o governo contra perda de receitas reais, devido à diferença temporal entre o fato gerador do imposto e o seu pagamento, também chamado de “efeito-Tanzi”, além disso, a indexação simplificaria contratos e contabilidades empresariais. A indexação também apresentava problemas,

O problema seria que, quando a unidade adotada adquirisse caráter de bem público, ela passaria a servir para a correção de títulos de ampla liquidez, que podem ser usados como substitutos da moeda legal, não só como reserva de valor e unidade de conta, mas também como instrumento de troca. Isso equivale à introdução de uma moeda indexada em concorrência com a moeda legal, o que seria caminho quase certo para a hiperinflação (SILVA, 2008, p.113)

Já nas décadas de 60 e 70 o autor estabeleceu as bases que sustentariam a formulação do seu conceito de inflação inercial, que são a curva de salários reais e o modelo de realimentação. Em 1964 o autor publicou um artigo que mostrou sua clara preocupação em relação ao conflito distributivo, no trecho abaixo fica explícito o conceito de referência reivindicatória, que seria nada menos que uma indexação informal, ele observa que,

[...] do ponto de vista agregativo, as oscilações da renda real dos diferentes grupos de indivíduos virtualmente se compensam; quando alguns grupos estão em seus picos de renda real, outros se encontram nos vales, outros a meio caminho, pois as datas de reajuste são diferentes para cada um deles. A superposição desses ciclos defasados produz um movimento livre de oscilações, pelo mesmo princípio de transformação de

corrente alternada em corrente contínua. Agregativamente, tudo se passa como se permanecessem na confortável estabilidade dos níveis médios. As oscilações das rendas reais dos indivíduos, no entanto, deixam um importante subproduto psicológico. Os picos prévios de poder aquisitivo, ainda que fugazes, passam a representar um padrão de referência reivindicatória do qual poucos indivíduos se mostram dispostos a abrir mão. [...] [no entanto], estabilizar todos os indivíduos pelos picos só seria possível se o produto real da economia se elevasse consideravelmente, e esse aumento necessário seria provavelmente muito inferior às possibilidades de crescimento a curto prazo (SIMONSEN, 1964, pp. 17-19)

Simonsen formula um plano em decorrência do comportamento crônico da inflação, objetivo era substituir os picos de salário reais por salários reais médios constantes, devido à dificuldade de corrigir os salários nominais pelos picos. Esse plano ficou conhecido como PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo), foi proposto também no ano de 1964.

Tal ideia teria surgido a partir do trabalho de Kaldor (1957), onde ele explica a relação entre salários reais e inflação, que posteriormente ganhou prestígio e ficou conhecida como curva de Simonsen. Essa relação é explicada devido aos aumentos de preços serem contínuos, enquanto os aumentos de salários nominais são periódicos, não contínuos, isso gera uma oscilação da renda, que atinge o seu pico logo após o reajuste, mas vai declinando até atingir o pico novamente no período de reajuste posterior, e assim sucessivamente. Nesse interim, Kaldor explica que:

[...] os salários reais flutuam em torno de uma média definida pelos níveis de salários imediatamente anterior e imediatamente posterior a determinado reajustamento. A característica de uma espiral salário/preço é a compressão crescente do zigue-zague. Isto significa, evidentemente, uma aceleração contínua na taxa de aumento do nível geral de preços (KALDOR, 1957, p.67)

Em 1970, outro termo que se tornou a base da concepção ideológica de Simonsen foi o “componente de realimentação” da inflação, que seria a indexação de contratos periodicamente, essa indexação buscava reestabelecer o pico do valor real do contrato no início do período anterior. O modelo é decomposto da seguinte maneira, conforme Cabello:

Nesse modelo a taxa de inflação é decomposta em três componentes: i) Componente autônoma (a_t): a parcela da inflação independente da inflação do período anterior, determinada por fatores exógenos ou institucionais; ii) Componente de realimentação (br_{t-1}): a parcela da inflação resultante da inflação do período anterior; iii) Componente de regulação pela demanda (g_t): a parcela provocada pelo excesso de demanda ante a capacidade produtiva e depende das políticas monetária e fiscal. Dessa forma, o modelo pode ser caracterizado pela seguinte equação:

$$r_t = a_t + br_{t-1} + g_t$$

No modelo, r_t é a taxa de inflação do período t . O parâmetro b é chamado de coeficiente de realimentação, indicando o grau de automatismo da inflação, ou seja, o impacto da taxa de inflação do período anterior sobre a taxa de inflação do período

atual. Ele supõe que o mesmo esteja em um intervalo entre zero e um $-0 < b < 1$. Em um ambiente de inflação crônica, b se aproximaria de um, sendo que, em processos explosivos, b seria superior a um (CABELLO, 2014, p.320).

A equação fornecera a base para a escolha da forma que a inflação deveria ser tratada. O combate à inflação poderia se dar de forma gradual, por meio de políticas de renda (controle de preços e salários, por exemplo), somada ao controle de demanda agregada e/ou controle da oferta monetária, visando manter a economia trabalhando intensamente, em plena capacidade produtiva. Já o tratamento de choque seria caracterizado pelos rígidos controles da oferta monetária e da demanda agregada, bem ao estilo ortodoxo, em busca de reduzir a inflação. Para o autor tanto o gradualismo como o choque são formas eficazes de combater a inflação, a diferença entre as duas abordagens é o tempo de ajuste. O valor do coeficiente de realimentação definiria a melhor política a ser aplicada, conforme Serrano:

A melhor escolha de política dependia crucialmente do valor do “coeficiente de realimentação”. Para Simonsen (1995, p. 123) “[n]a ausência de choques de oferta, [...] se a inércia for apenas parcial é possível combater gradualmente a inflação mantendo a economia em pleno emprego (sem nenhuma inércia, isto é, com coeficiente de realimentação nulo, seria possível estabilizar os preços num só período sem recessão). Com inércia total [...] o combate à inflação exige uma transição recessiva, tanto mais penosa quanto” menor for o coeficiente b de sensibilidade da inflação à demanda (SERRANO, 2010, p.403-404).

As políticas de rendas, que reduzissem e alterassem o grau de indexação da economia à inflação passada, podiam e deviam ser um coadjuvante necessário de uma política gradualista de combate à inflação.

Ele deixa claro que em caso de o aumento de preços acontecer a taxas muito altas, é impossível combater a inflação sem reduzir o componente autônomo e o coeficiente de realimentação, este quanto maior for, mais demorado será o tempo para reduzi-lo.

O autor deixa explícita ideia de um trade-off entre inflação e desemprego em curto prazo no modelo. Simonsen compara o modelo de realimentação com a versão aceleracionista da curva de Phillips. Ele explica que:

a tese aceleracionista, embora traga como principal mensagem a inutilidade de se sustentar o emprego pela inflação, tem fecundas consequências teóricas, explicando um fenômeno de há muito conhecido, mas insuficientemente formalizado: o da rigidez, não apenas dos preços, mas da própria taxa de inflação. Suponhamos que as expectativas inflacionárias para o período t sejam iguais à inflação observada no período $t - 1$, isto é, que $r'_t = r_{t-1}$. Se a taxa de desemprego se mantiver em $D0$ não mais teremos, como na versão original da curva de Phillips, estabilidade de preços. Termos, simplesmente, uma inflação constante, de acordo com a equação $r_t = r_{t-1}$. Para baixar a taxa de aumento de preços, será necessário, num período de transição, elevar

a percentagem de desemprego, além de D_0 . Esse é o ponto de partida para os modelos de realimentação (SIMONSEN, 1979, p. 129).

O modelo de realimentação assume a existência da inércia inflacionária, mas não explica seus fundamentos. O autor utiliza a teoria dos jogos para explicar a existência da inércia inflacionária. Conforme Cabello:

Situações de estabilização são vistas como jogos não cooperativos, uma vez que, na hora de determinar preços, cada jogador age sem saber qual será a estratégia adotada pelos demais. Nesse ambiente de informação incompleta, ele conclui que, caso os jogadores escolham uma estratégia do tipo *maximin*, ou seja, de maximizar o payoff obtido no pior estado de natureza, a inércia permanecerá, dado que o comportamento defensivo implicará a não interrupção das remarcações de preços. Assim, mesmo com indivíduos racionais, é possível que a inflação passada continue afetando o nível de preços atual, pois os jogadores estão incertos de como os demais jogadores irão responder ao programa de estabilização (CABELLO, 2014, p.323).

O modelo traz conclusões interessantes, destacando-se na discussão sobre o gradualismo no combate à inflação, também sobre as crises de estabilização, além das causas da inflação no Brasil. Ele foi considerado um marco teórico de estudos sobre inflação no Brasil, apesar de Kaldor ter sido pioneiro na condução das ideias que depois se disseminaram no Brasil por meio de Simonsen.

3. FRANCISCO LOPES E O CHOQUE HETERODOXO

Um dos influentes conhecedores da teoria da inflação inercial ligado à Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ) seria o Francisco Lopes, ele faria parte do grupo dos inercialistas. Esse grupo tinha alguns argumentos que fundamentavam sua teoria, conforme o trecho abaixo:

Inicialmente, os inercialistas (que na época se autodenominavam neoestruturalistas) do Rio tinham três argumentos básicos. Em primeiro lugar, acreditavam que a política salarial imposta pelo governo brasileiro depois de 1974 havia passado, na prática, a indexar plenamente os salários pela inflação passada (ver, nesse sentido, Lopes (1980)). Em segundo lugar, argumentavam que essa política era, na prática, bastante efetiva, isto é, determinava em grande parte a dinâmica dos salários nominais na economia brasileira (os dois argumentos conjuntamente justificavam a hipótese de $a = 1$) (ver Bacha e Lopes (1983), escrito em 1980).¹⁶ Com base no modelo teórico da relação entre frequência de reajustes salariais e grau de indexação à inflação corrente e passada que foi publicado em Bacha e Lopes (1983) e no estudo econométrico de Lopes e Lara Resende (1982), os inercialistas argumentaram que a mudança da periodicidade dos reajustes salariais no Brasil de anuais para semestrais em novembro de 1979 teria sido a principal causa da forte aceleração inflacionária entre 1979 e 1980. Em terceiro lugar, baseados em vários estudos econométricos, eles chegaram à conclusão de que choques de demanda tinham, por um lado, efeitos muito pequenos e um tanto incertos sobre a variação dos salários nominais e, por outro, efeitos menores ainda e bem mais duvidosos sobre as margens reais de lucro (SERRANO, 2010, p. 404).

Em 1984, a inflação brasileira estava bem elevada, em patamares que não condiziam com a realidade brasileira até então, apesar de o governo ter feito políticas de austeridade ortodoxas para combatê-la, nenhuma surtiu o efeito esperado. Ao autor interessa mostrar a inércia do processo inflacionário, mais especificamente que toda inflação crônica é substancialmente inercial e o papel das expectativas para a compreensão do seu pensamento.

Lopes (1985) inicia a discussão da inflação crônica introduzindo dois conceitos que servirão de base para o seu trabalho, o de choque inflacionário e a tendência inflacionária. O choque inflacionário é consequência da busca dos agentes econômicos de alterar os preços relativos, o autor cita exemplos como o choque cambial, choque de demanda e o choque agrícola como exemplos desses impulsos em que houve forte alteração da estrutura dos preços relativos. A tendência inflacionária é o resíduo não explicado, se não houvesse nenhuma mudança nos preços relativos a taxa de inflação seria igual a essa tendência, também chamada de inflação pura. O autor explica a tendência inflacionária pela hipótese da inércia inflacionária, os agentes sempre buscarão defender sua parcela da renda nacional em economias com alta de preços contínuas. Lopes rejeita o *mainstream* ortodoxo ao desconsiderar as expectativas em

relação ao futuro que pairam sobre essa ideologia. Na ausência de choques inflacionários a inflação atual seria igual à inflação passada.

O referido autor explica que a natureza inercial da tendência inflacionária se inicia quando os agentes econômicos buscam defender suas rendas, sempre reivindicando pelos valores mais altos recebidos no período anterior em cada momento dos seus respectivos reajustes e quando todos os indivíduos adotam essa mesma postura, o mecanismo inflacionário se renova, assim, a tendência inflacionaria se equivale à inflação do ano anterior.

A ideia básica é que num ambiente cronicamente inflacionário, os agentes econômicos desenvolvem um comportamento cronicamente inflacionário, os agentes econômicos desenvolvem um comportamento fortemente defensivo na formação de preços, o qual em condições normais consiste na tentativa de recompor o pico anterior de renda real no momento de cada reajuste periódico de preços. Quando todos os agentes adotam esta estratégia de recomposição periódica dos picos, a taxa de inflação existente no sistema tende a se perpetuar: a tendência inflacionária torna-se igual à inflação passada (LOPES, 1985, p. 137).

Nesse modelo existe uma periodicidade de reajustes dos salários nominais, a renda real diminui em períodos anteriores ao reajuste, após o ciclo de reajuste a renda real é reestabelecida. Portanto, à medida que os agentes econômicos anseiam de forma mais ativa pelo aumento dos seus maiores salários reais e maior a frequência de reajustes da renda nominal, a inflação tende a ser maior. O salário real médio é influenciado de forma positiva em relação à recomposição dos salários reais e da maior frequência de reajustes e de forma negativa em relação à inflação.

O autor explica que a inflação tende a se perpetuar em um ciclo infinito de ajustes de preços em razão do aumento de custos, e assim por diante:

[...] em qualquer economia cronicamente inflacionada, a principal causa da inflação é a própria inflação. Num regime de alta inflação, os agentes econômicos são obrigados a desenvolver mecanismos para tentar defender suas rendas reais. Isto significa indexar da melhor maneira possível o preço da mercadoria que vende (que pode inclusive ser o trabalho) a uma média dos preços das mercadorias que compra (que no caso do trabalhador é o índice de custo de vida) (LOPES, 1983, p.110-111).

Lopes via a inflação como consequência da disputa entre os indivíduos para manter suas parcelas da renda nacional. Tinha como preocupação central a desinflação e como recompatibilizar as rendas em um ambiente de preços estabilizados, a desinflação não poderia gerar novos problemas distributivos. A velocidade de reajuste gera inflação pois os agentes econômicos não tenderão a investir em atividades de periodicidade de reajustes mais longas, buscarão atividades com reajustes mais curtos visando proteger suas rendas, isso gera uma alocação ineficiente de recursos na economia. A diferença temporal dos reajustes nominais

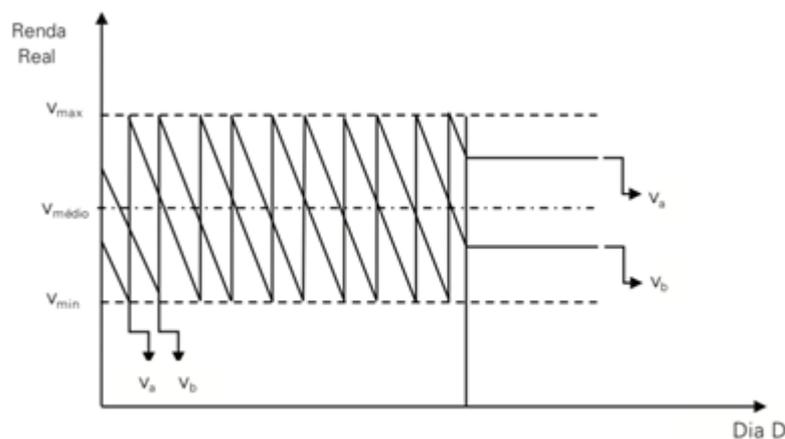
ocasiona uma distorção dos preços relativos da economia, a inflação decorre da velocidade em que acontecem as distorções distributivas. Abaixo o autor explica o desafio de desinflacionar a economia sem afetar a estabilidade dos preços:

A inflação crônica é fundamentalmente um mecanismo de compatibilização distributiva do sistema econômico. Ela transforma rendas nominais incompatíveis em rendas reais médias compatíveis com o produto nacional. O problema central da desinflação é como conseguir a recompatibilização distributiva num ambiente de estabilidade de preços. Em particular é fundamental que o próprio processo de desinflação não introduza novas tensões distributivas na economia (LOPES, 1984, p. 144).

Por outro lado, uma inflação neutra corresponde à situação econômica em que não existam distorções como esta, ou que não aconteça a dinâmica redistributiva de renda entre os agentes, de modo que a distribuição de renda seja compatível com o vetor da média das rendas reais (LOPES, 1976).

O autor explica o modelo a partir de uma economia hipotética simplificada com apenas dois agentes econômicos (A e B) com as respectivas rendas reais (v_a e v_b), vamos considerar que as rendas reais sejam reajustadas em períodos longos, apresentada pela Figura 1, observamos que, como a renda real do agente A está próxima ao pico e a do B próxima ao vale, se a economia passasse por um congelamento de preços nesse momento, no caso, no dia D, alguns agentes estariam contentes e outros insatisfeitos com o congelamento, isso resultaria em problemas distributivos, afetaria a neutralidade distributiva da renda entre os agente A e B. Os agentes que estivessem insatisfeitos buscariam aumentar seus preços para defender sua parcela na renda nacional.

Figura 1. Salário Real, Inflação e Congelamento no dia D



Fonte: Elaborado pelo autor com base em Lopes (1985).

Na década de 80 a inflação aumenta de forma expressiva apesar dos esforços fiscais e monetários na expectativa de reduzi-la, por meio de ideias ortodoxas, ocasionando uma severa recessão, isso naturalmente melhorou o balanço de pagamentos do Brasil. O autor expõe o dilema clássico entre recessão e recuperação econômica, e explica que essa não é a melhor solução para o combate da inflação, pois de acordo com ele a evidência empírica nos dá fortes indícios de que a continuação da recessão provavelmente contribuirá muito pouco para a redução da inflação.

Para quebrar a tendência inflacionária, o teórico sugere um plano conhecido como Choque heterodoxo, esse nome surgiu em reação ao choque ortodoxo com cortes rígidos e pequenos ganhos. O choque heterodoxo se daria por meio de um congelamento de preços e de uma posterior fase de reajustamento dos preços, chamada fase de descompressão, para mitigar as consequências da assincronia dos reajustes, e garantir a neutralidade distributiva.

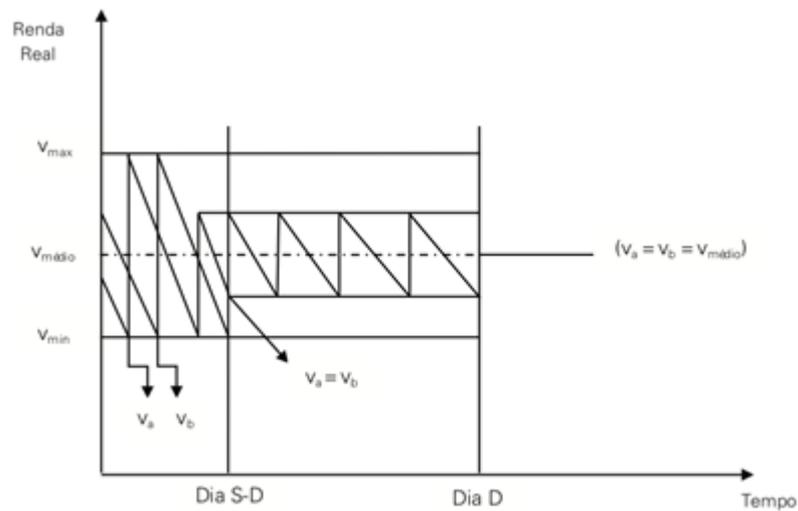
Lopes tinha cautela quanto às possíveis distorções que o congelamento de preços poderia causar na economia, ele sugeriu que o governo deveria tomar medidas em prol da ressincronização da renda nominal dos indivíduos, sabia que seria impossível adotar essa medida para toda a economia, uma ressincronização perfeita seria inviável na prática, então sugeriu que fosse feito ao menos para os salários e para os preços administrados.

Lopes (1985) sugeriu que as distorções de rendas causadas pelo congelamento de preços seriam suavizadas caso o governo adotasse medidas para ressincronizar os períodos de ajuste da renda nominal dos agentes:

Conforme a ilustração da Figura 2, tal medida se reduziria à submissão do reajuste das rendas dos indivíduos A e B à mesma sincronização de reajuste no dia S-D, com redução do pico e do vale de renda real. A partir deste dia as rendas seriam reajustadas a mesma taxa e periodicidade. O congelamento no dia D seria realizado pela média das rendas dos agentes A e B, o Choque Heterodoxo estancaria o elemento central da tendência inflacionária apontado pela teoria inercial. A indexação, e, por conseguinte, a inflação se dissiparia (PEREIRA; CURADO, 2018, p. 493).

Uma ressincronização perfeita é inviável na prática, por isso a sugestão do uso apenas para salários e preços administrados fundamentais. A desinflação ocorre quando o reajuste dos salários acontece em períodos mais curtos de tempo, reduzindo o pico de renda real constantemente, na prática funcionaria como um redutor da taxa de inflação passada aplicada sobre os salários nominais. A credibilidade é outro fator fundamental do programa, por isso o congelamento não poderia ser anunciado previamente, evitando prováveis movimentos especulativos.

Figura 2. Salário Real, Inflação e Congelamento no dia D-II



Fonte: Elaborado pelo autor com base em Lopes (1985).

O Choque Heterodoxo duraria dois anos e seria dividido em duas etapas, sendo conduzido com políticas fiscal e monetária ativas. Ele seria introduzido da seguinte maneira: na primeira parte (nos seis meses iniciais) haveria o congelamento total e temporário dos preços das empresas públicas e dos produtos industrializados pela CIP (Controle Interministerial de Preços) (Controle Interministerial de Preços). Os salários sofreriam um reajuste mensal da ordem de 0,5%. Na segunda parte, os preços controlados pela CIP seriam reajustados em no máximo 1,5% ao mês. A livre negociação salarial seria instituída. A política cambial promoveria a valorização do câmbio com vistas a administrar os preços nacionais cotados em dólar. As políticas fiscal e monetária se concentrariam na promoção do crescimento econômico através do variável investimento público. Além disto, o Governo utilizaria uma política de subsídios para combater a distorção de preços dos setores afetados. (PEREIRA; CURADO, 2018, p.494).

4. BRESSER-PEREIRA E NAKANO

Bresser Pereira e Nakano tinham como objetivo principal explicar como a inflação permanecia estável por vários anos em patamares elevados mesmo com a não incidência do excesso de demanda. Diversas teorias buscavam explicar a inflação, como a monetarista, keynesiana, estruturalistas e administrativas, ao invés de buscar qual delas estava certa, todas poderiam estar corretas dependendo da situação, assim, a aceleração da inflação poderia ser explicada por uma ou pela somatória de duas ou mais teorias.

Os autores observaram que nas economias modernas do período era comum a produção abaixo do pleno emprego e inflação alta, isso é decorrente de períodos de recessão enfrentados a partir do ano de 1970 e também a questões estruturais. As teorias keynesianas eram preferíveis em relação às teorias monetaristas, mas a suposição de estabilidade de preços é rejeitada devido ao novo formato das economias modernas citado acima. A inflação era explicada por ser um fenômeno estrutural presente nas economias modernas. (Bresser-Pereira e Nakano, 1984).

Algumas hipóteses são importantes para o entendimento do estudo; a primeira é de que os agentes econômicos buscam manter sua participação relativa na renda, os capitalistas buscam de meios de defender e aumentar suas participações relativas na renda e os trabalhadores, representados por sindicatos, buscarão proteger seus salários, portanto, a inflação é resultante de um conflito distributivo; e os agentes necessitam de taxas de crescimento positivas, sempre resistentes a políticas restritivas. Segundo Bresser-Pereira e Nakano (1984), os capitalistas inicialmente aceitavam a inflação para conter a ação dos sindicatos, mas devido à dificuldade no combate pelo governo eles se tornaram contrários a ela.

A inflação deve ser compreendida através de três mecanismos que atuam sobre os preços, fatores que causam a aceleração (ou desaceleração) da inflação (aumentos das margens de lucro ou salários reais acima da produtividade); fatores que causam a manutenção do nível de inflação (custos repassados aos preços); e fatores sancionadores de inflação (aumento na quantidade nominal de moeda).

Fatores aceleradores da inflação são influenciados por distorção dos preços relativos, partindo de uma situação de estabilidade de preços, a inflação só pode ser iniciada neste caso. Eles surgem do aumento dos salários reais acima da produtividade, do aumento das margens de lucro sobre o faturamento das empresas, em caso de abertura da economia a desvalorização do câmbio real e o aumento dos custos dos bens importados, e pelo Estado, um aumento de

impostos. A inflação implica sempre em um conflito distributivo e a sua aceleração depende do aumento da margem de lucro dos capitalistas e dos salários reais dos trabalhadores.

A aceleração pode ser causada de diferentes formas, como: inflação keynesiana, a demanda total é maior que a oferta, a economia se encontra em pleno emprego, no esgotamento da capacidade ociosa. Na inflação keynesiana os preços aumentam em sincronia, isso evita conflitos distributivos por não existir defasagens periódicos dos reajustes nos preços, mas provoca uma aceleração da inflação, ao contrário do que veremos a seguir. A inflação administrada depende da existência de uma estrutura de mercado oligopolizada e da capacidade de os trabalhadores determinarem seus salários por meio de sindicatos, em um cenário da economia moderna, com desemprego e capacidade ociosa, as empresas buscarão manter suas taxas de lucro na recessão. A queda nas vendas é compensada pelo aumento das margens, visando a manutenção do volume de lucro e das taxas de lucro. (AUTOR, ANO).

A indexação que busca manter as rendas relativas pode ser um mecanismo de aceleração inflacionária quando as correções das margens de lucro e dos salários nominais forem maiores do que a inflação corrente. No momento em que alguns agentes econômicos estão insatisfeitos com a sua parcela relativa da renda e desejam aumentá-la agressivamente, ou seja, alterando as rendas relativas, a indexação, ou o conflito distributivo, atua como fator acelerador.

Bresser Pereira e Nakano introduzem ao debate sobre os fatores aceleradores da inflação uma questão nova que não havia sido colocada em pauta até então, os chamados fatores mantenedores da inflação, que buscava explicar por que a inflação se mantinha estável em um determinado patamar, visto que políticas rígidas de cortes monetários e fiscais não foram suficientes para reduzir a inflação apesar dos custos sociais enormes. A ideia sobre o funcionamento dos fatores mantenedores da inflação pode ser vista nesta citação:

A manutenção do patamar de inflação decorre do fato de que os agentes econômicos, em seu esforço para manter sua participação na renda, indexam informalmente seus preços, aumentando-os defasadamente; fazem-no porque não têm alternativa senão repassar aumentos de custos para preços, repetir no presente a inflação passada, indexar informalmente seus preços; fazem-no defasada ao invés de simultaneamente, porque grandes aumentos de preços quase simultâneos só ocorrem quando o problema deixa de ser o da alta inflação e passa a ser o da hiperinflação. Através desse mecanismo de aumentos assíncronicos de preços os agentes econômicos estão simplesmente reafirmando o princípio fundamental da teoria econômica: o princípio da tendência à equalização das taxas de lucro ou do equilíbrio dos preços relativos. A inflação inercial torna-se, assim, o resultado do conflito entre empresas, capitalistas, burocratas e trabalhadores para manter sua participação na renda. Esse conflito pode ser agressivo — buscar aumento de participação na renda — e então será fator acelerador da inflação. No caso da inflação inercial, porém, esse conflito é essencialmente defensivo. Através da indexação informal, realizada através de

reajustes defasados, os preços relativos vão sendo continuamente equilibrados e desequilibrados. Não há nenhum ponto de equilíbrio dos preços relativos, apenas um vetor de equilíbrio. Ao redor desse vetor, os preços nominais fixos temporariamente caem gradualmente em termos reais durante o período entre os reajustes e sobem no momento do reajuste, mas na média os agentes econômicos estariam satisfeitos com seus preços e, portanto, com sua participação na renda (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 176)

Conforme a citação acima o conflito distributivo pode atuar também como um fator mantenedor à medida que os aumentos subsequentes dos preços das mercadorias e salários visam apenas em corrigir as parcelas relativas da renda que se alteram entre os períodos de defasagem. Portanto a indexação, ou seja, o conflito distributivo pode exercer influência de formas diferentes, seja na aceleração ou manutenção do patamar de inflação.

Em uma economia plenamente indexada a expansão autônoma de margens de lucros e salários gera uma espiral inflacionaria por meio do efeito multiplicador dos preços, proporcional a essa expansão, mantendo a renda real relativa. Ao contrário da indexação parcial, onde os indivíduos não conseguiriam mantê-la, dado que o multiplicador de preços seria menor que um. A indexação generalizada torna os preços relativos rígidos, dificultando o mecanismo de ajustes de preços via mecanismos de mercado, nesse caso, faz-se necessário uma intervenção governamental que busque estruturar os preços relativos de uma forma administrativa.

O grande fator sancionador da inflação é uma expansão da oferta monetária. Existe uma correlação positiva entre o aumento da quantidade de moeda e o aumento inflação, porém eles invertem a equação fundamental de trocas, afirmando que não é a expansão monetária acima da taxa de crescimento nominal que gera a inflação, a elevação de preços que causa a expansão monetária, está basicamente acompanhada a elevação dos preços. Conforme o pensamento de base monetarista a moeda é tratada de forma endógena.

Um aumento de quantidade de moeda pode ocasionar inflação em uma economia moderna, com desemprego generalizado, quando há um estrangulamento de oferta em algum dos setores. A expansão monetária pode gerar inflação somente numa economia baseada no pleno emprego, onde a demanda agregada for maior que a oferta, isso acontece devido ao estímulo em investimentos propiciados pela queda taxa de juros, conforme o caso da inflação keynesiana.

A moeda é a expressão de uma relação social, e não deve ser manipulada à vontade dos agentes de política econômica. Em uma economia com aceleração inflacionaria crônica, a expansão monetária e o déficit público são consequências da inflação, e não suas causas primárias, na verdade a moeda atua como um óleo lubrificante do sistema econômico. Pois os agentes econômicos são avessos a políticas econômicas restritivas, o processo inflacionário

reduz a quantidade real de moeda, e à posterior recessão ocasionada pela crise de liquidez. As suposições anteriores levam o sistema financeiro a expandir a oferta monetária, seja à favor ou contra a vontade das autoridades monetárias, para recompor a quantidade real de moeda, seja por meio de mecanismos formais de criação de moeda pelo Banco Central, ou seja, pelos meios informais de criação de cartão de crédito, títulos de grade liquidez etc. Neste caso a expansão da oferta de moeda é resultado da inflação, a relação causal é inversa ao que pensam os monetaristas. Estes argumentos são essenciais para entender a endogeneidade da moeda, e do déficit público para Bresser-Pereira e Nakano (1984a).

O déficit público também seria uma consequência e não uma causa da inflação, pois é necessário um aumento da quantidade de moeda para financiá-lo, o que leva ao aumento dos preços. Com exceção no caso em que um aumento de despesas ou redução de impostos resulta em demanda agregada acima da oferta em um cenário de pleno emprego, apenas neste caso o déficit público seria a causa da inflação.

A solução defendida pelos autores aconteceria através de políticas administrativas, a coordenação de assuntos econômicos seria por meio de medidas administrativas, seja pelas grandes empresas e, ou pelo Estado em substituição ao mecanismo de mercado. Tinha como objetivo a queda da inflação sem gerar grandes desequilíbrios distributivos, ou seja, sem causar perdas de renda real aos trabalhadores e empresas de setores competitivos e sem afundar ainda mais a crise econômica brasileira.

Os autores rejeitam o trade-off da curva de Phillips, entre desemprego e inflação devido ao comportamento oligopolista de variar taxas de lucro em função do nível de receita, o que não permite fixar as margens de lucro. Assim, em um cenário de recessão econômica, com desemprego e capacidade ociosa, as empresas oligopolistas aumentavam suas margens de lucro em decorrência da queda do nível de vendas, buscando manter o valor do lucro, o que altera a renda relativa real a favor dos oligopolistas, possibilitando ainda uma relação direta entre inflação e margens de lucro para esse grupo.

A dificuldade em correlacionar margens de lucro com demanda agregada dificulta o combate à inflação, pois os trabalhadores estariam avessos a redução de salários já que a cesta de bens dos produtos oligopolísticos estariam possivelmente subindo de preço, isto causaria efeitos perversos de alteração de renda real relativa na economia.

Portanto, o plano iniciaria por meio de uma política monetária expansionista, reduzindo a taxa de juros e aumentando o investimento. A redução das taxas de juros se espalharia por toda a economia como uma redução de custo, gerando um feito anti-inflacionário, assim como o aumento de vendas das unidades oligopolistas, que tendem a

reduzir as margens de lucro à medida que as vendas aumentam para manter a taxa de lucro corrente.

No setor competitivo uma redução das vendas causa maior competição entre as empresas, reduzindo as margens de lucro e conseqüentemente os salários.

A estratégia do plano se daria por meio do controle administrativo de preços e a desindexação planejada da economia, e posteriormente, uma redução gradual do déficit público e da quantidade de moeda, assim, toda a economia se ajustaria de forma progressiva a níveis de inflação menores. Isto reduziria a inflação tanto pelos fatores aceleradores (margens de lucro dos oligopolistas), como por efeitos sancionadores da inflação (expansão monetária). Sobre os fatores mantenedores, a política anti-inflacionária deveria se preocupar com o conflito distributivo defensivo, comportamento em que os agentes econômicos repassam os aumentos de custos aos preços visando proteger suas rendas reais relativas, independentemente de pressão de demanda.

Os setores oligopolísticos, competitivos e ativos financeiros deveriam contemplar parcialmente a inflação passada, e uma projeção da inflação futura declinante, levando em conta a produtividade, pois isso manteria o preço médio real constante.

Devido à dificuldade de controlar os preços de todos os setores da economia, a estratégia do plano era controlar as margens de lucro apenas das empresas oligopolistas e alguns produtos essenciais ao funcionamento do mercado.

5. LARIDA

Em dezembro de 1984, André Lara Resende e Pérsio Arida apresentaram seu artigo “Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil”, na conferência Inflation and Indexation do Institute of International Economics, que mais tarde tornou-se conhecida como proposta Larida.

Em primeiro lugar os autores descartaram a eficiência de um choque ortodoxo em reduzir a inflação no Brasil. Uma drástica redução de despesas do setor público e uma redução da moeda e do crédito se mostraram ineficientes entre 1980 e 1984 em combater a inflação, além de apresentarem custos sociais e políticos muito altos

Os autores explicam que o choque ortodoxo a partir de 1980 resultou em uma queda expressiva do déficit operacional, mas a inflação reduziu muito pouco, o que induziu inclusive o FMI, que não conhecia muito bem a causa da inflação brasileira, a pensar que o Brasil não estava fazendo nada para conter a inflação. Eles restringem a ineficácia da política monetária ortodoxa apenas ao caso brasileiro por conta de um componente típico dessa inflação, o inercial.

Em 1979, Lara Resende publicou um artigo que explicava a essência da inflação de acordo com a sua teoria, que seria resultado de um conflito distributivo entre as empresas industriais oligopolistas e os trabalhadores, representados por sindicatos.

O autor aborda um termo essencial para o entendimento da teoria, o hiato da incompatibilidade. Em uma economia simplificada, em que não há governo, nem setor externo, a renda total é determinada pelo salário dos trabalhadores e pelo lucro do setor empresarial. A diferença entre os valores reais e pretendidos por esses agentes econômicos, setor industrial oligopolista e assalariados, gera o que chamamos de hiato de incompatibilidade. O poder oligopolista interfere nos preços e afeta o equilíbrio das rendas reais relativas, conforme explica o autor no trecho seguinte:

As negociações salariais determinam a repartição nominal da renda entre os assalariados e o setor empresarial. No entanto, após a fixação do salário nominal dos trabalhadores e das empresas, estas ainda têm o poder de aumentar os preços na indústria e assim reduzir o salário real pago. Esse grau de liberdade adicional, que as empresas de um setor industrial com características oligopolísticas possuem, permite que as parcelas reais da renda atribuídas aos dois grupos difiram das parcelas nominais ou “negociadas” (LARA RESENDE, 1979, p. 136)

As demandas dos agentes econômicos estão incompatíveis. O aumento do nível geral de preços reduz o salário real dos trabalhadores, que buscam recompor o seu poder de compra.

No momento em que os salários aumentam as empresas buscam recompor sua lucratividade, “mark-up” almejado, ou parcela dos lucros na renda, via reajuste de preços.

As negociações salariais não acontecem ao mesmo tempo, diferentes sindicatos, com diferentes setores e indústrias em locais distintos. Essa defasagem na revisão de preços reduz a continuidade dos seus aumentos, mas estamos assumindo, para simplificar, um ajuste constante dos preços, e que este seja igual ao desejado pelas empresas, portanto, a taxa de inflação seria igual por reajustamentos, ao hiato da incompatibilidade. A parcela almejada pelos empresários é uma função crescente da taxa de crescimento, assim como a inflação. Aqui fica claro o trade-off entre inflação e crescimento.

A inflação e a indexação salarial com periodicidade fixa direcionam a renda real dos trabalhadores a um patamar menor que o anterior. O pico salarial nominal é recomposto, mas o salário real médio fica menor que o aumento generalizado de preço em uma situação *ex post*:

A inflação permite tornar compatíveis *ex post* demandas que são incompatíveis *ex ante*. Isto é possível porque o esquema de reajustes discretos dos salários não é capaz de isolar os salários reais dos efeitos da inflação. Em cada período, os salários reais sofrem erosão causada pela alta de preços. O salário real pode ser trazido de volta ao seu nível almejado, ou negociado, ao final de cada período, mas o salário real médio será inferior ao almejado (LARA RESENDE, 1979, p. 137)

Outra possível razão para a alta rigidez da inflação seriam as indexações, e sugerem desindexações como forma de desinflacionar a economia.

Os autores tem como premissa o conflito distributivo defensivo, ou seja, o comportamento dos indivíduos em sempre procurarem recompor seus picos de rendas reais anteriores, a indexação decorre desse comportamento rígido dos agentes econômicos.

A análise em torno das propostas de indexação, como a de eliminar os mecanismos legais de indexação, por meio da correção monetária, da lei dos salários e da lei do inquilinato sugere que em níveis de inflação elevado a indexação permanecerá, mesmo que através de meios alternativos, devido ao comportamento rígido dos agentes econômicos. De acordo com o autor:

A alta taxa de inflação exige a indexação e a indexação impede a redução da inflação. A supressão dos mecanismos legais obrigaria os agentes econômicos a encontrar formas alternativas de indexação. Na transição, seriam muito altos os riscos de desorganização da atividade econômica e movimentos especulativos poderiam acelerar dramaticamente a inflação. Pelo mesmo motivo também estão fadadas ao fracasso as propostas que vinculam à inflação futura, e não à inflação passada, os reajustes dos parâmetros de indexação legal, como salários, aluguéis e correção monetária (LARA RESENDE, 1984, p.2)

A desindexação com controle de preços esbarra na periodicidade dos reajustes, A cada ponto no tempo a estrutura de preços relativos está distorcida pela assincronia dos reajustes, essa defasagem periódica impede o equilíbrio relativo dos preços. Além das dificuldades de se implementar controles administrativos, seja por questões intelectuais, questões de ética ou políticas.

A necessidade de controlar a rigidez da inflação se torna cada vez mais fundamental, os autores apresentam uma teoria alternativa que tem características heterodoxas, mas ao invés de utilizar o congelamento de preços, eles sugerem a criação uma moeda indexada, que teria como objetivo principal o controle da inflação inercial. Eles acreditavam que ao retirar a memória inflacionaria, assim como acontece nas economias hiperinflacionárias, os preços tenderiam à estabilidade.

Nas hiperinflações ocorre uma indexação perfeita pois quanto maior a aceleração da inflação menor a memória inflacionaria que realimenta a inflação, e os agentes antecipam os reajustes em busca de proteger suas rendas reais.

A partir do primeiro mês já se passaria a fazer o acompanhamento do nível geral de preços em NC, sem suspender o acompanhamento do índice em cruzeiro. A nova moeda seria indexada de forma generalizada e estaria indexada com base na ORTN com paridade fixa, e se chamaria Novo Cruzado, circularia paralelamente ao Cruzeiro. Inicialmente os reajustes da ORTN seriam realizados de acordo com a inflação do cruzeiro, isso traria a equivalência entre o Cruzeiro e o Novo Cruzeiro. A taxa de conversão entre o NC e o cruzeiro seria atualizada diariamente de acordo com a variação pro-rata-dia da ORTN no mês, isso seria importante para não gerar inflação na nova moeda, por conta do aumento da velocidade de circulação. Os salários, contratos e alugueis seriam reajustados em Novo Cruzado, considerando a inflação dos seis meses anteriores, e convertendo para NC, com base na taxa da conversão do dia.

Todo depósito à vista e a prazo no sistema bancário, e as transações do sistema financeiro seriam contabilizados em NC e, portanto, defendido da desvalorização do cruzeiro. Os contratos celebrados até a data de início do programa, com base na ORTN, poderiam ser transformados em contratos com base no NC, mas sem obrigatoriedade. Os preços administrados pelo governo seriam todos imediatamente fixados em NC. A taxa de câmbio entre NC e o dólar seria fixa, apenas devido a importância do aspecto psicológico, e não uma necessidade para o funcionamento da proposta. À medida que no novo cruzeiro de expandisse na economia, a partir da

À medida que no novo cruzeiro de expandisse na economia, a partir da composição dos preços no mercado em NC, não haveria necessidade de calcular a desvalorização do

Cruzado. A partir daí, o câmbio entre a velha e a nova moeda seria feito pela inflação média observada em Cruzeiro nos últimos seis meses. O Cruzeiro de desvalorizaria *ad infinitum* em relação ao Novo Cruzado, portanto não haveria a necessidade de calcular a desvalorização do Cruzado. “Estaria assim mantido o imposto sobre o estoque de cruzeiros estimulando sua conversão. Com o tempo, todo o estoque de cruzeiros seria convertido em NC e o valor real do resíduo tenderia rapidamente a ser nulo (ARIDA; LARA RESENDE, 1985, p. 5).

Assim, era necessário a introdução de uma nova moeda que pudesse cumprir as funções de reserva de valor, unidade de conta e meio de troca, para reestabelecer a credibilidade da moeda. A moeda indexada diariamente equivale à indexação total e instantânea da economia. O cruzeiro e a inflação medida em cruzeiros perdem o sentido, portanto, os problemas de indexação num contexto de memória inflacionária desaparecem, a consequência disso seria o fim da inflação inercial. Os autores deixaram claro que este plano para desinflacionar a economia só daria certo na presença do componente inercial na inflação e as prováveis dificuldades que um plano com congelamento de preços enfrentaria.

Lara Resende e Pêrsio Arida afirmavam que tal reforma monetária só eliminaria a indexação se a inflação passada fosse predominantemente inercial. Na ausência de inércia, a reforma seria inócua: ressurgiria em NC a mesma taxa de inflação em cruzeiros. Além disso, criticavam a reforma via congelamento de preços, pois os preços relativos estariam em desequilíbrio. Se o congelamento anunciado pelo governo fosse muito breve, fracassaria no objetivo de eliminar o impulso inflacionário herdado do passado; se muito longo, a inconsistência dos preços relativos bem como quaisquer choques sobre oferta ou demanda teriam de ser absorvidos pelo racionamento. A suspensão do congelamento seria seguida, provavelmente, por fortes pressões para se restabelecerem as relatividades prévias, que fariam ressurgir a inflação (SILVA, 2008, p.126).

Resende e Arida explicam a importância de se converter os salários e preços públicos a preços reais médios entre reajustes, garantindo a neutralidade distributiva e evitando a volta da pressão inflacionária.

6. DIVERGENCIAS E COINCIDENCIAS ENTRE O MAINSTREAM DA TEORIA INERCIALISTA

Simonsen foi um dos primeiros autores a desenvolver ideias a respeito do tema no Brasil. A partir da ampliação da correção monetária conduzida pelos militares em 1964, a inflação tornou-se um tema em que deveríamos achar uma solução no Brasil. Simonsen introduziu dois conceitos bases para sua análise sobre o assunto, a curva de Simonsen e o componente de realimentação. A curva de salários mostrava ser muito difícil recompor os picos anteriores de renda sem afetar a neutralidade distributiva. Simonsen desenvolve o PAEG com o objetivo de substituir os picos dos salários reais pelas suas médias, buscando manter o salário real médio constante, e assim atender às indexações reivindicatórias, hoje chamadas de indexação informal, e a conseqüente desordem econômica que ela pode causar.

O componente de realimentação era decorrente da prática de reajustes periódicos pelo pico de seus valores reais no início do período anterior. O ótimo gradualismo seria a combinação de políticas de renda (controle de preços e salários), somada ao controle da oferta e demanda agregada da economia, em vista a manter a economia à pleno emprego. O tratamento de choque, seria uma combinação de controle rígido da oferta monetária e da demanda agregada da economia, o choque era bem difundido pelos idealistas da ortodoxia. O valor do componente de realimentação determinaria qual a melhor política a ser adotada, quanto maior esse valor menos eficaz seria a política gradualista.

Francisco Lopes acredita que a inflação é gerada por choques, isto é, alterações dos preços relativos, estes geram inflação por acelerarem a taxa de variação de preços. As economias em geral estão sujeitas a enfrentar um cenário de inflação crônica, e a uma conseqüente inflação inercial, componente autônomo da demanda. Isto acontece devido ao comportamento defensivo dos agentes econômicos, que buscam recompor o pico de renda real com base na inflação anterior. Neste conflito distributivo, os agentes defendem sua parcela de renda real no produto total.

Para Bresser e Nakano a inflação é um fenômeno estrutural das economias capitalistas contemporâneas, marcada por imperfeições estruturais, desemprego e atua longe da plena capacidade de produção. Ela é resultado de um conflito distributivo entre agentes econômicos que buscam a manutenção das suas participações relativas na renda, esses agentes exigem taxas positivas e estáveis de crescimento econômico.

A manutenção da inercia inflacionaria é garantida pelos fatores mantenedores, que permitem a recomposição e manutenção das rendas reais relativas dos agentes com base na

inflação pretérita. A insatisfação de algum dos agentes com suas rendas reais, sejam eles os oligopolistas ou os sindicatos, e o aumento dos preços acima da inflação, gera a aceleração inflacionária, aqui existe uma busca por aumentar a parcela relativa da renda real.

Aqui é importante ressaltar o comportamento das empresas oligopolistas. Em um cenário de recessão econômica, elas aumentam suas margens de lucro, compensando a queda nas vendas, pois buscam manter os volumes e taxas de lucro. Lucros acima da produtividade geram preços maiores, e conseqüentemente custos maiores, e preços maiores vão se espalhando pela economia, dado que todos os agentes buscam proteger suas rendas.

A expansão monetária simplesmente acompanha a elevação dos preços, sendo uma variável endógena do sistema, o sistema financeiro cria moeda à revelia ou contra a vontade das autoridades monetárias. Ao contrário da equação de trocas, não é a expansão monetária acima do crescimento do produto que ocasiona a inflação.

O déficit público é um fator endógeno, mais consequência do que causa da inflação. Somente é fator acelerador somente no caso de pressionar a demanda agregada sobre a oferta a plano emprego e plena capacidade. Ele é um amortecedor do conflito distributivo, pois o aumento da inflação reduz a quantidade real de moeda, os agentes são avessos a crise de liquidez, isso obrigou o sistema financeiro a expandir a quantidade de moeda, portanto, a expansão monetária acompanha a variação da taxa de inflação.

As três teorias inercialistas encontravam divergências em alguns aspectos. Enquanto os economistas da PUC-RJ aceitavam a teoria quantidade da moeda, os economistas da FGV-SP inverteram a lógica da teoria quantitativa da moeda, ao afirmar que a inflação seria uma consequência da expansão monetária, devido ao comportamento defensivo dos agentes econômicos em recuperar suas rendas reais e ao papel do setor financeiro. Portanto, para Bresser e Nakano, a moeda seria endógena, ao passo que para os outros autores ortodoxos ela seria exógena. Um fato curioso é que os autores ortodoxos admitiram que a teoria do mainstream, de expectativas racionais e trade-off entre inflação e desemprego não seria válida para a inflação brasileira na década de 80, devido ao seu caráter excepcional.

As teorias tinham em comum a preocupação com a neutralidade distributiva, a desindexação não poderia causar distorções de preços relativos e assim incentivar os indivíduos a agirem agressivamente na alteração de suas rendas reais, a nova distribuição de renda deveria ser igual à antiga, da economia com inflação. Os autores da PUC-RJ buscaram explicar o conflito distributivo por meio de uma abordagem com fundamentação microeconômica sobre os motivos de os agentes considerarem a inflação passada ao reajustar seus preços e manterem suas rendas reais. Enquanto eles são neutros em relação à causa da inflação, Bresser-Pereira e

Nakano deixam claro o papel dos oligopolistas ao incentivarem a inércia inflacionaria por meio da proteção de suas taxas de lucro em períodos recessivos. Conforme as palavras do próprio autor:

Nada impediria que neste modelo fosse também estabelecida uma relação direta entre variação na taxa de inflação, p , e a variação nas margens de lucro, m . Torna-se difícil, entretanto, estabelecer esta relação já que as margens de lucro, ao contrário do desemprego, não estão relacionadas necessariamente com a demanda agregada. Em princípio é de se esperar que, reduzindo-se a demanda agregada, as empresas reduzam suas margens de lucro, da mesma forma que os trabalhadores reduzam seus salários. Mas é sabido que as empresas oligopolistas tendem a fazer o inverso (BRESSER-PEREIRA; NAKANO, 1984b, p. 109).

Os economistas da FGV-SP veem o conflito distributivo como uma característica histórico-estrutural da economia capitalista.

Apesar de as ideias dos três autores estarem em sintonia em relação à desindexação plena da economia, e a necessidade de um plano que fosse neutro em termos distributivos, os diagnósticos em relação ao que deveria ser feito era bem distinto entre os autores. O Choque Heterodoxo sugeriu um congelamento de preços com uma desindexação desejada, via resincronização da estrutura de reajuste dos preços indexados. Isso levaria a distribuição de renda entre os agentes às suas médias reais.

A Política Administrativa de Preços e Rendas faria inicialmente uma política monetária expansionista, isso reduziria os juros (custos) e causaria o aumento das vendas e a redução das margens de lucro, visto que as margens não se alterariam, mas seriam aplicadas sobre custos menores em decorrência da queda dos juros. A administração de preços em toda a economia seria inviável, então os autores propuseram o foco nos setores oligopolistas, pois estes tinham uma liberdade muito grande na composição de seus preços, seguidos de uma contração monetária e fiscal, a economia seria indexada por uma taxa de inflação futura declinante, isso reduziria a inflação. Bresser explica as diferenças quanto a importância do conflito distributivo nesse trecho:

Na análise da inflação inercial, eu dava uma ênfase maior do que André e Pérsio aos seus aspectos estruturalistas, ao conflito distributivo agressivo, que acelerava a inflação, e ao defensivo, que mantinha o patamar de inflação alcançado, mas nossas ideias eram essencialmente coincidentes (BRESSER, 2010, p. 167)

Lara deixa claro que não buscava resolver todos os problemas do país, se referindo ao comportamento dos indivíduos no conflito distributivo. “[...] a reforma da moeda indexada não

tem pretensões de resolver todos os problemas fundamentais do país” (LARA RESENDE, 1984, p. 9). Se ateu a resolver a memória inflacionária, pois acreditava que ela seria o problema principal. Ao estudar as hiperinflações e as soluções para esse caso extremo, verificou a importância da periodicidade dos reajustes contratuais na hora de conter a inflação, e a forte influência disso para reduzi-la. Portanto, propuseram a criação de uma hiperinflação controlada para reduzir a memória inflacionaria e assim eliminar a inflação inercial.

Os autores concordavam a respeito da inércia no processo inflacionário brasileiro, mas divergiam sobre a sua origem. Enquanto Lopes acreditava que a origem da inércia seria resultado do conflito distributivo, onde os agentes visam recompor seus picos de renda, com base na inflação anterior, Lara via a inércia surgindo a partir de expectativas quanto ao futuro, eles buscavam recompor sua renda real média.

Em 1984, André Lara Resende publicou o artigo “A moeda indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial”, logo após ter lido o trabalho de Francisco Lopes e explicou suas objeções em relação ao congelamento de preços, ambos discordavam em relação à forma de se atingir a neutralidade distributiva. Primeiro ele cita a assincronia dos reajustes, isso deixaria as rendas relativa instáveis no momento do congelamento, pois em quaisquer momentos algumas rendas já estariam reajustadas e outras estariam próximas de serem reajustadas, resultando em distorções nas rendas reais e provocaria ajustes logo após o fim do congelamento, a inflação retornaria à economia. Lara também acreditava que os controles administrativos de preços sofreriam dificuldades de implementação, sejam eles de capacidade técnica, ética, ou política, além de desconfiar de programas dependentes de controles extramercado. Erros nesse sentido prejudicariam a economia e não resolveria o problema inflacionário brasileiro.

Outro ponto de divergência entre os autores se dava na maneira como deveriam ser feitos os reajustes, enquanto Lopes sugeria a conversão pelos picos de renda real, Lara Resende sugeriu que eles fossem feitos com base na média das rendas reais. Reajustes pelo pico exigiria um crescimento que não correspondia à realidade naquele momento. Lopes discordava, conforme trecho abaixo:

Para Lopes, o comportamento dos agentes em ambientes cronicamente inflacionários é eminentemente defensivo, visando sempre à recomposição de seus picos de renda real e, nesse sentido, apesar dos agentes perceberem que sua participação na renda era determinada por sua renda real média, e não pelo seu pico de renda, agiam continuamente, diante da incerteza e da ignorância quanto ao comportamento dos demais, de forma convencional, olhando para trás. Assim, a expectativa dos agentes quanto ao comportamento futuro dos índices inflacionários não desempenharia nenhuma função. A generalização desse tipo de comportamento resultaria na

estabilidade da taxa inflacionária, tornando inercial a inflação, na ausência de choques.” (SILVA, 2008, p. 120-121:)

Lopes criticou a moeda indexada sugerida por Lara Resende dizendo que ela poderia trazer riscos à economia, pois quando os agentes fossem buscar reestabelecer seus picos de renda real, eles converteriam salários e preços para a nova moeda e romperiam com a neutralidade distributiva, isso contaminaria a nova moeda.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste estudo, buscou-se identificar as teorias sobre inflação inercial e os principais autores responsáveis pelo estudo do assunto. A inflação brasileira na década de 80 assumiu características peculiares que exigiam um nível alto de conhecimento econômico, o fato novo exigiu um esforço adicional por parte dos autores. Alguns tiveram inclusive que negar hipóteses básicas do *mainstream*, como os ortodoxos, inclusive tiveram de esclarecer a excepcionalidade do caso brasileiro para justificar a concepção de sua teoria divergente do *mainstream* daquele período.

Apesar de terem a base sobre a neutralidade distributiva em comum, os autores divergiam em aspectos quanto à concepção monetária, à forma em que se daria o conflito distributivo e ao diagnóstico que baseou o plano de ação de cada autor. A soma das contribuições de cada um dos autores citados foi fundamental para o início do controle da inflação inercial em fevereiro de 1994, com o Plano Real.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARIDA, Persio; LARA RESENDE, Andre. (1985) Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil. Texto para Discussão, n. 63, PUC RJ, Rio de Janeiro RJ, 1985..
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A descoberta da inercial. **Rev. econ. contemp.**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 1, pág. 167-192, 2010.
- BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Política Administrativa de Controle da Inflação. **Revista de Economia Política**. vol.4, n. 3, julho. 1984a.
- BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Política administrativa de Controle de Inflação. **Revista de Economia Política**, v. 4, n. 2, p. 105-124, 1984b.
- KALDOR, Nicholas. Inflação e desenvolvimento econômico. **Revista Brasileira de Economia**, vol. 11, n. 1, p. 55-82, 1957.
- LARA RESENDE, Andre. A Moeda Indexada: Nem Mágica nem Panacéia. **Texto para discussão**, n. 81, PUC RJ. Rio de Janeiro RJ, 1984.
- LARA RESENDE, Andre. Incompatibilidade distributiva e inflação estrutural, Texto para discussão, **Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio)**, Departamento de Economia, Rio de Janeiro, n. 1, 1979.
- LOPES, Francisco Lafayette. Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas. **Revista de Economia Política**, v. 5, n. 2, p. 135–151, 1985.
- LOPES, Francisco Lafayette. Reforma Monetária, Pacto Social e Desindexação. *In*: LOPES, F. (Ed.). **O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1984.
- LOPES, Francisco Lafayette. Política Salarial e Dinâmica do Salário Nominal. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 14, n. 2, p. 453–476, 1983.
- LOPES, Francisco Lafayette. Inflação, correção monetária e controles de preços. **Revista de Economia brasileira**, v. 30, n. 4, p. 427–455, 1976.
- PEREIRA, HUGO CARCANHOLO IASCO; CURADO, MARCELO LUIZ. Revisitando o debate inercialista da inflação brasileira. **Brazil. J. Polit. Econ.**, São Paulo, v. 38, n. 3, p. 489-509, 2018.
- SERRANO, Franklin. O conflito distributivo e a teoria da inflação inercial. **Revista de Economia Contemporânea**, vol. 14, n. 2, p. 395-421, 2010.
- SILVA, Mariana Pacheco da. A Teoria da Inflação Inercial. **Leituras de Economia Política**, Campinas, vol. 14, p, 108-129, ago/dez. 2008

SIMONSEN, Mario Henrique. Eugênio Gudín e a teoria da inflação. *In*: CARNEIRO, P. E. B. (org.), **Eugênio Gudín Visto por seus Contemporâneos**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1979.

SIMONSEN, Mario Henrique. **A Experiência Inflacionária no Brasil**. Rio de Janeiro: IPES, 1964.