

O MODELO DA REALIMENTAÇÃO INFLACIONÁRIA E AS EXPERIÊNCIAS DE ESTABILIZAÇÃO

Mario Henrique Simonsen*

1. Introdução. 2. O modelo da realimentação. 3. Conseqüências do modelo da realimentação. 4. A correção monetária.

1. Introdução

A teoria clássica da inflação quase sempre tratou os aumentos de preços e o crescimento do produto real como variáveis independentes. Na equação quantitativa, $M = kpy$, os acréscimos do produto real eram considerados resultado do crescimento físico dos fatores de produção, o que nada tinha a ver com a oferta de moeda. Como o parâmetro marshalliano k se supunha constante, a inflação parecia legitimamente descrita pelo excesso percentual da expansão monetária em relação ao produto real. A concepção dicotômica do mundo real e do monetário, aliás, era usual no pensamento neoclássico e ficou bastante explicitada nas equações de Walras: nestas, o setor real determinava todas as quantidades e preços relativos, e a quantidade de moeda afetava unicamente o nível absoluto dos preços. Uns poucos economistas na época tentaram estabelecer um elo entre o setor real e o monetário, tal como fez Wicksell com o seu mecanismo cumulativo. Mas, nem nessas tentativas identificava-se qualquer relação entre o aumento de meios de pagamento e a taxa de crescimento do produto real.

É verdade que mesmo antes da publicação da *Teoria geral* de Keynes vários economistas da tradição neoclássica perceberam que inflação e deflação não eram fenômenos simétricos. De fato, em virtude da rigidez

* Da Escola de Pós-Graduação em Economia — IBRE/FGV.

dos salários nominais e outros itens de custos, os preços costumavam ser perfeitamente flexíveis no sentido ascendente, mas dificilmente compressíveis no sentido descendente. Uma versão esquemática dessa observação consistia em supor, na equação quantitativa $M = kpy$, que o nível de preços p fosse perfeitamente flexível para cima, mas absolutamente rígido para baixo. Dentro dessa versão, as relações entre taxas de expansão dos meios de pagamento, do produto real e dos preços eram as seguintes:

a) em cada período haveria uma taxa máxima $\left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$ de crescimento

fisicamente possível para o produto real. No caso de uma economia em pleno emprego, essa taxa máxima seria determinada pelo crescimento físico da oferta de fatores de produção e pelo progresso tecnológico; no caso de uma economia com certa margem de desemprego, a esses fatores se deveria adicionar a possibilidade de aproveitamento da mão-de-obra e do capital ociosos;

b) se a taxa de expansão monetária fosse menor ou igual a essa taxa-limite, isto é, se $\frac{\Delta M}{M} \leq \left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$, então os preços permaneceriam

estáveis e o produto real cresceria à mesma taxa da expansão de meios de pagamento $\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta y}{y}$. Em particular, o produto real cairia se houvesse contração monetária;

c) se a taxa de expansão monetária ultrapassasse a taxa-limite de crescimento do produto real, isto é, se $\frac{\Delta M}{M} > \left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$, então o produto

real cresceria segundo essa taxa-limite e o excesso percentual da expansão monetária originaria um efeito inflacionário calculável pela fórmula (imediatamente resultante da equação quantitativa):

$$\left(1 + \frac{\Delta M}{M}\right) = \left(1 + \frac{\Delta p}{p}\right) \left(1 + \frac{\Delta y}{y}\right).$$

Em suma, a teoria quantitativa com preços incompressíveis, levava a uma dependência parcial entre as taxas de crescimento do produto real e dos meios de pagamento. As duas taxas seriam iguais enquanto os meios de pagamento crescessem até a taxa-limite de aumento do produto real, mas se tornariam independentes daí por diante.

Desde que os economistas começaram a observar que, além da inflação de demanda, existia também a inflação de custos, decorrente de fatores de ordem institucional, como a pressão dos sindicatos, a decretação de aumentos salariais pelo governo e as revisões de preços administrados, as fórmulas citadas passaram a sofrer certa modificação. Passou-se a admitir que, num período, poderia haver um aumento mínimo inevitável de preços

$\left(\frac{\Delta p}{p}\right)^*$ decorrente das tensões de custos. Nessas condições, a taxa de

crescimento do produto real seria limitada e igualaria a da expansão mo-

netária enquanto se tivesse $1 + \frac{\Delta M}{M} \leq \left(1 + \frac{\Delta p^*}{p}\right) \left(1 + \frac{\Delta y^*}{y}\right)$;

daí por diante, qualquer excesso de expansão dos meios de pagamento serviria apenas para reforçar a inflação, em nada contribuindo para o crescimento do produto real.

Esse modelo da teoria quantitativa, com preços rígidos para baixo, e possivelmente com um mínimo de inflação decretada por tensões de custos, parece ter orientado boa parte dos programas de estabilização monetária postos em prática nos dois últimos decênios. Não adiantava, pela contenção monetária, tentar evitar a irreversibilidade da inflação de custos; também não interessava impedir que o produto real crescesse aquém de suas possibilidades; mas também não havia o mínimo sentido em se criar uma folga monetária que servisse apenas para pôr lenha na fogueira inflacionária sem nenhum benefício para o crescimento. O modelo, em suma, apontava a política ótima a ser seguida nos programas de estabilização: a expansão de meios de pagamento deveria corresponder à acumulação das taxas de aumentos autônomos de custos com a do possível crescimento do produto real. Chegava-se assim ao ponto ótimo, de reduzir a inflação ao mínimo possível e permitir que o produto real crescesse sem restrições. Melhores resultados no combate à inflação só se alcançariam controlando diretamente as pressões de custos.¹

A experiência mostrou que o combate à inflação era politicamente bem menos tranqüilo do que previa esse tipo de modelo. As quedas abruptas na taxa de inflação eram usualmente acompanhadas por crises de estabilização inteiramente alheias aos programas fixados pelo governo. De um modo geral, o resultado da austeridade monetária ficava bem aquém das expectativas: a inflação era maior e o crescimento do produto menor do que o desejado. Isso, por exemplo, ocorreu nas várias tentativas de estabilização praticadas na Argentina desde a queda de Perón; no programa de contenção inflacio-

¹ Esse tipo de modelo parece ter inspirado o Programa de Estabilização Monetária, elaborado (e abandonado) durante o Governo Kubitschek; o Plano Trienal, também abandonado em 1963 pelo Governo Goulart; e o Programa de Ação Econômica do Governo Castelo Branco, o qual foi posto em vigor em suas diretrizes básicas.

nária aplicado no Brasil durante o Governo Castelo Branco (a indústria sofreu duas crises de estabilização, uma em 1965, outra em princípios de 1967); e na tentativa de segurar a inflação americana pela metodologia ortodoxa em 1969.

O desconforto das crises de estabilização suscitou violentas críticas a várias das tentativas de combate à inflação empreendidas nos últimos 20 anos. Fora as descomposturas no Fundo Monetário Internacional, os governos eram acusados de esquecer os objetivos da sustentação do pleno emprego e da aceleração do desenvolvimento econômico, em troca de uma redução da taxa inflacionária que não atingia sequer as cifras prometidas. Muitos dos programas de combate à inflação foram abandonados, com a execução pública dos "monetaristas". E, em vários pontos da América Latina, brotou uma flora de pensadores "estruturalistas" que procuravam provar que a inflação violenta era ingrediente indispensável ao desenvolvimento econômico.

Também, como a realidade divergia dos modelos, começaram a surgir as diferenças entre os teóricos e os práticos. Para os primeiros, conter o quanto possível as altas autônomas de custos e controlar os meios de pagamento era o bastante para o êxito do programa de estabilização. Os práticos recomendavam controles de preços, não apenas para deter a alta de custos, mas para combater a própria inflação de demanda; e não se cansavam de alertar que certos fatores autônomos de desinflação, como uma boa oferta agrícola, eram bem mais importantes do que alguns pontos percentuais a menos de expansão monetária.

Qualquer empirista sabe que quando um modelo não funciona na prática é porque há algo errado com a teoria. Poder-se-ia imaginar que o defeito estivesse no uso da teoria quantitativa, tão abalada por Keynes e seus sucessores. Contudo, o problema não reside aí. Outras versões da teoria monetária, na linha de Keynes ou mesmo na linha de Friedman, são tão impotentes quanto a teoria quantitativa para explicar o fenômeno da crise de estabilização. O professor Gottfried Haberler parece ter encontrado uma síntese bastante apropriada sobre o problema ao observar que "as medidas de contenção monetária atuam sobre as quantidades antes de agir sobre os preços". Essa observação, todavia, não explica a razão de ser dessa ordem cronológica de atuação, nem permite extrair certas lições importantes do ponto de vista da política de estabilização. O modelo que se segue tenta formalizar a questão numa descrição didática e da qual se podem obter algumas conclusões relevantes para a prática do combate à inflação.

2. O modelo da realimentação

Uma das descrições mais populares da inflação é a que a apresenta como a tentativa de dividir o bolo em partes de soma superior ao todo. Por meio de instrumentos fiscais, monetários e salariais, o governo tenta sancionar um sistema incompatível de aspirações distributivas. A alta de preços trata então de recompor a consistência lógica do sistema, reduzindo as fatias reais dos diferentes grupos sociais, de modo a ajustá-las à dimensão do produto.

Essa descrição, em princípio, tanto se refere a altas ocasionais de preços quanto a processos crônicos de inflação. Existe, todavia, uma diferença fundamental entre os dois fenômenos, do ponto de vista distributivo. Numa alta ocasional de preços chega-se a uma configuração final da distribuição de renda diferente da inicial, sem que os grupos prejudicados consigam reagir quanto à queda de sua participação no produto. Numa inflação crônica, essa reação se manifesta periodicamente, com a sanção, naturalmente, dos instrumentos monetários fiscais e salariais. Os diferentes grupos, verificando a queda de seu poder aquisitivo, tratam de pleitear (e conseguem) reajustes em suas remunerações nominais, tentando recompor as fatias reais perdidas pela inflação.

Tais observações sugerem que uma inflação crônica deve conter apreciável componente de realimentação. Os reajustes presentes de preços não resultam, em boa parte, de pressões autônomas da demanda ou dos custos, mas simplesmente da inflação passada. Esse efeito de realimentação cria apreciável rigidez nos processos inflacionários crônicos. Estancar subitamente uma alta continuada de preços exigiria ou a interrupção desse automatismo ou sua neutralização por pressões inflacionárias autônomas, as quais exerceriam certos efeitos depressivos sobre a produção e o emprego.

Nessa ordem de idéias, o fenômeno da realimentação fornece algumas explicações para as crises de transição tão freqüentemente encontradas nas experiências de estabilização monetária. Com a inflação crônica, assalariados e empresários habitam-se a reajustar sistematicamente o preço de seus produtos e serviços, visando manter certo nível real de remuneração. Para levá-los a desistir dessa prática, torna-se necessário submetê-los à decepção do mercado, o que envolve, num período de transição, uma queda nas vendas, na produção e no emprego. Note-se que a crise assim explicada é de natureza puramente transitória, que persiste enquanto a inflação está baixando, mas não depois que a inflação baixou. Trata-se, em suma, de uma crise de estabilização e não de uma crise de estabilidade.

Tentemos formalizar a discussão em causa. Para tanto, mudemos de

notação, designando por $r_t = \frac{\Delta p}{p}$ a taxa de inflação no período t ; por

$h_t = \frac{\Delta y}{y}$ a taxa de crescimento do produto real nesse período; e por

$m_t = \frac{\Delta M}{M}$ a taxa de expansão monetária. Desdobraremos a taxa de in-

flação em três componentes:

- a) a componente autônoma a_t ;
 - b) a componente de realimentação br_{t-1} ;
 - c) a componente de regulação da demanda g_t ;
- chegando assim a equação (1) de classificação:

$$r_t = a_t + br_{t-1} + g_t \quad (1)$$

A componente autônoma a_t é, por definição, aquela que independe da inflação do período anterior, sendo determinada por fatores de ordem institucional (reajustes arbitrários de salários, da taxa de câmbio, etc.) ou de natureza acidental (altas de preços agrícolas provenientes de más safras, etc.). Em suma, a_t é a componente de inflação de custos, no sentido convencional da expressão.

A componente de realimentação é definida como aquela que resulta da inflação do período anterior. Trata-se da alta de preços provocada pela tentativa de recomposição, pelos agentes econômicos, de uma participação no produto nacional atrofiada pela inflação progressa. São os reajustes de salários proporcionais aos aumentos de custo de vida, as tentativas de reconstituição do valor real dos lucros, alugueis, etc. que geram essa componente. O parâmetro b é denominado coeficiente de realimentação, indicando o grau de automatismo da inflação crônica, isto é, em que fração a alta de preços de um período se transmite ao período seguinte. Nos processos inflacionários crônicos é de se presumir que b se torne bastante próximo da unidade. Nos processos explosivos, em que os agentes econômicos aceleram seus períodos de reajustamento de renda, b pode tornar-se maior do que 1.²

Partindo dessas duas componentes, a alta de preços sofre um efeito para mais ou para menos, decorrente da intensidade do crescimento da demanda *ex-ante*, o qual, por sua vez, depende das políticas monetária e fiscal. É o que denominaremos componente de regulação da demanda (g_t). Se a demanda cresce em ritmo exagerado, a inflação deve ser impelida além daquilo que seria justificável pelas componentes autônoma e de realimentação. Reciprocamente uma queda ou um crescimento pequeno da procura real deverá amenizar a taxa de inflação.

Em virtude da rigidez do sistema de preços no sentido descendente, é de se esperar uma correlação entre a taxa h_t de crescimento do produto real e a componente de regulação da demanda g_t do tipo indicado na figura 1. Até certo nível de g_t , a taxa de crescimento do produto real deve ser tanto maior quanto mais intensa for essa componente de regulação da demanda. Mais ainda, devido ao crescimento físico da oferta de fatores e ao progresso tecnológico, deve existir uma taxa de crescimento positiva para o produto real, alcançável sem pressões inflacionárias de demanda, isto é, com $g_t = 0$. É o que denominaremos taxa normal de crescimento do produto real (n). Além de certo ponto, um aumento de g_t deverá provocar uma diminuição de h_t . Com efeito, em primeiro lugar, deve-se notar que há um limite físico às possibilidades de crescimento do produto real num período, embora não haja qualquer teto à taxa de inflação; em segundo lugar, uma taxa inflacionária acima de certo nível só deve perturbar a expansão do produto.

² Na presente descrição estamos supondo, para simplificar, uma única defasagem na componente de realimentação, isto é, que ela se possa exprimir por $b_1 r_{t-1}$. Não haveria qualquer dificuldade em sofisticar o modelo introduzindo defasagens múltiplas e exprimindo a componente de realimentação na forma $b_1 r_{t-1} + b_2 r_{t-2} + \dots + b_n r_{t-n}$.

Em resumo, essa discussão nos leva à segunda equação do modelo:

$$h_t = F(g_t) \quad (2)$$

tendo $F(g_t)$ o formato indicado na figura 1, e sendo $F(0) = n$

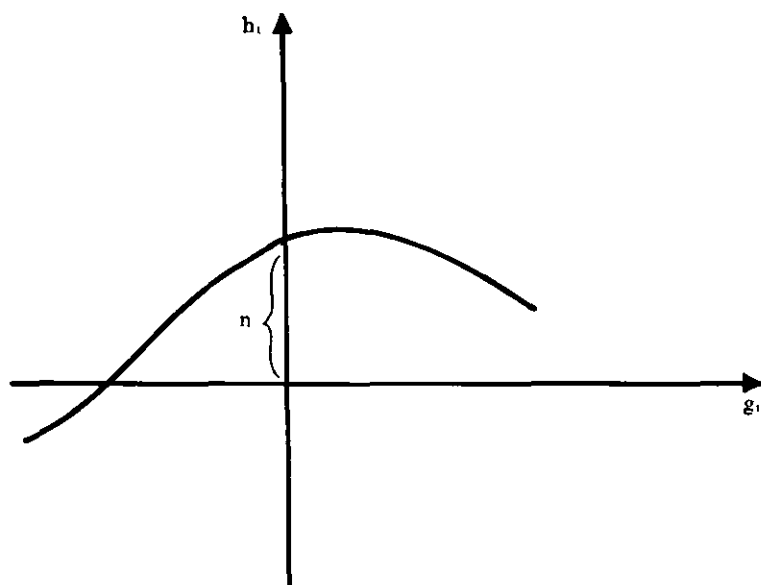


Fig. 1

Ao se aplicar o modelo em questão, consideram-se dados o nível de inflação autônoma a_t , o coeficiente de realimentação b e a inflação do período anterior r_{t-1} . As variáveis endógenas em causa são a taxa de inflação do período r_t , a componente de regulação da demanda g_t e a taxa de crescimento do produto real h_t . Como até agora só temos duas equações, o sistema fica com um grau de liberdade. Isso era de se esperar, já que o modelo até agora não entrou diretamente com nenhuma equação monetária ou fiscal. Se admitirmos, por exemplo, a teoria quantitativa da moeda, o modelo se completará com a equação (3):

$$1 + m_t = (1 + r_t) (1 + g_t) \quad (3)$$

onde m_t representa a taxa de expansão dos meios de pagamento. Ao invés da teoria quantitativa, poderíamos introduzir outras equações mais sofisticadas que incorporassem variáveis monetárias e fiscais ao modelo. Poderíamos, por exemplo, introduzir como quarta variável endógena a taxa de juros e acrescentar às equações (1) e (2) duas outras a respeito do equilíbrio no mercado real e no mercado monetário. Uma, por exemplo, baseada na expressão da procura da moeda como função do nível de preços, do produto real, da taxa de juros e da própria taxa de inflação. Outra fundamentada numa fórmula de equilíbrio do produto como função da liquidez real, da taxa de juros, dos gastos autônomos do governo, da taxa de inflação, etc. Na realidade, não nos preocuparemos com esses refinamentos. Basta-nos lembrar que o modelo da realimentação é compatível

(graças ao grau de liberdade por ele deixado) com uma infinidade de teorias monetárias.

Voltando apenas à equação (3), é interessante observar que ela tanto pode ser incorporada ao modelo de realimentação quanto à discussão tradicional descrita na seção precedente. Contudo, os resultados em um e outro caso tornam-se substantivamente diferentes, sobretudo no que diz respeito aos efeitos da política monetária sobre o crescimento do produto real. No modelo tradicional, distinguia-se uma taxa crítica m^* de expansão de meios de pagamento: até essa taxa crítica, a expansão dos meios de pagamento afetaria apenas o crescimento do produto real e não a taxa de inflação (devido à incompressibilidade dos preços e aos focos de inflação de custos). Acima desse ponto, a expansão monetária só aumentaria a inflação sem afetar o crescimento do produto real (figura 2a). No modelo da realimentação nada há de parecido com essa taxa crítica e tanto a taxa de inflação quanto a de crescimento do produto real variam com a expansão monetária como na figura 2b, sem as angulosidades do modelo tradicional.

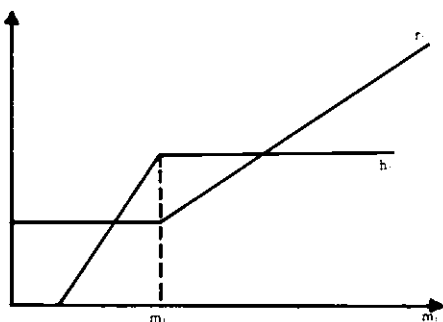


Fig. 2a

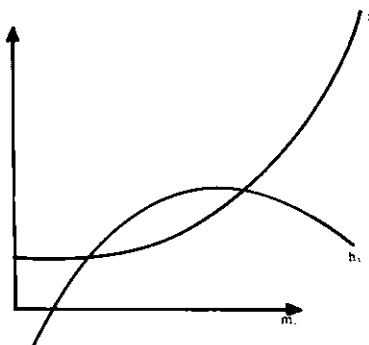


Fig. 2b

3. Conseqüências do modelo da realimentação

O modelo apresentado na seção anterior ajuda-nos a compreender uma série de conceitos e fenômenos envolvidos nos programas de combate à inflação. Alguns dos principais, entre esses fenômenos, serão descritos a seguir.

3.1 O gradualismo

Teoricamente, o gradualismo pode ser concebido como a tentativa de contenção da inflação, sem apelar para o efeito deflacionário de regulação da demanda. Trata-se do combate à inflação por etapas planejadas com o produto crescendo à taxa normal. A equação (1) nos daria no caso:

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

Essa equação mostra-nos que o gradualismo, para ser bem sucedido, precisa ou apoiar-se numa componente deflacionária autônoma (a_t negativo) ou num baixo coeficiente de realimentação. Essa mesma equação mostra-nos as dificuldades óbvias que se podem antepor ao gradualismo.

a) pode ser difícil encontrar uma componente deflacionária autônoma. Numa economia que inicia um processo de estabilização, ocorre até muito freqüentemente que a herança encontrada não é apenas de uma inflação violenta, mas também de uma inflação reprimida. Nesse caso, para restaurar a representatividade do sistema de preços torna-se necessário, numa primeira etapa, elevá-los a um nível que elimine as distorções sobre a alocação de recursos. O que se tem é uma onda autônoma de altas de preços, denominada inflação corretiva, e que naturalmente dificulta a contenção dos índices inflacionários. Foi o que ocorreu no Brasil no triênio 1964/1966. Boa parte dos aumentos de preços deveu-se na época a reajustes corretivos de impostos indiretos, tarifas de serviços de utilidade pública, aluguéis, taxas de câmbio, etc.;

b) o coeficiente de realimentação, numa inflação crônica, tende a ser bastante próximo da unidade. Com esse coeficiente $b = 1$ e com a componente autônoma igual a zero, o gradualismo seria frustrado em seus objetivos: teríamos $r_t = r_{t-1}$, isto é, ao invés de estabilizar os preços, estabilizar-se-ia a taxa de inflação; e,

c) ainda que o coeficiente de realimentação seja inferior a 1, é possível que o gradualismo torne inaceitavelmente lento um processo de contenção da inflação. Admitamos, por exemplo, que não haja inflação autônoma, isto é, que $a_t = 0$, que o coeficiente de realimentação anual seja $b = 0,9$ e que se parta de uma inflação de 80% a.a. Então, a taxa anual de aumento de preços cairá para apenas 72% ao cabo de um ano, 64,8% ao cabo de dois, etc.

Desde 1968, o Governo brasileiro vem adotando uma política tipicamente voltada para essa concepção gradualista, manipulando os instrumentos fiscais e monetários sob a condicionante de que não ocorram crises de estabilização. O crescimento do produto real tem sido excepcional; também as distorções classicamente associadas à inflação foram eliminadas, em sua maioria, pelo instituto da correção monetária e pela adoção da taxa flexível de câmbio; contudo, a desaceleração inflacionária tem sido relativamente lenta. Para promover essa desaceleração, o governo tem procurado fomentar a produtividade no setor primário, de modo a conseguir uma importante componente deflacionária autônoma: a queda do preço relativo dos produtos agrícolas.

3.2 A crise de estabilização

Se a desaceleração inflacionária compatível com a metodologia gradualista não for satisfatoriamente rápida, resta uma alternativa: apressá-la com uma componente deflacionária de regulação da demanda (g_t negativo). Enquanto isso acontecer, o produto real deverá cair ou crescer abaixo da taxa normal. Trata-se da crise de estabilização.

Desde que não haja inflação autônoma, a crise em questão é de natureza puramente transitória. De fato, teríamos no caso:

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

Desde que o coeficiente de realimentação seja menor ou igual à unidade e desde que se mantenha g_t negativo, a taxa de inflação acabaria caindo a zero ao fim de certo tempo. Nesse ponto, a política monetária e

fiscal poderia cessar a frenagem regulatória da demanda (passando para $g_t = 0$) e o produto real voltaria a crescer à taxa normal.

Como avaliar as crises de estabilização no contexto de uma política de desenvolvimento? O Brasil experimentou duas crises desse tipo, de porte moderado, uma em 1965 outra em fins de 1966 e princípios de 1967. Essas crises prepararam dois degraus descendentes do ritmo inflacionário, mas foram também coadjuvadas pela ocorrência simultânea de boas safras agrícolas (componente deflacionária autônoma). Na época, naturalmente, a política de austeridade foi bastante criticada.

Na realidade, o julgamento depende de uma escolha entre presente e futuro. O modelo de realimentação sugere que a desaceleração da inflação, num primeiro impacto, pode prejudicar o crescimento do produto real. Sabe-se, contudo, que a alta crônica de preços também cria uma série de distorções nocivas ao desenvolvimento. Assim, a opção entre as diversas alternativas depende: a) do horizonte de planejamento; e, b) do grau de preferência do crescimento presente em relação ao crescimento futuro. Se o horizonte de planejamento for apenas um período, dificilmente aceitar-se-á qualquer crise de estabilização; ao contrário, a regulação da demanda exercerá até certo efeito inflacionário, correspondente ao ponto de máximo da figura 1. Se o horizonte de planejamento for menos míope, é provável que, em muitos casos, recomende-se uma crise de estabilização. Esta última hipótese justifica certas imagens que assimilam as dores do combate à inflação à cura dos toxicômanos, ou apelam para a filosofia de "recuar para melhor saltar".

3.3 Crescimento e inflação de custos

É bastante conhecida a idéia de que uma inflação de custos não pode ser combatida eficazmente por meios monetários: uma vez estabelecida os seus focos, ou o governo expande a oferta de moeda, sancionando do lado da procura uma inflação já forçada do lado dos custos, ou insiste na contenção monetária e a economia entrará em depressão.

O modelo de realimentação conduz a uma conclusão análoga, embora referente à taxa de crescimento e não ao nível absoluto do produto. Manter a estabilidade de preços diante de uma pressão permanente de alta de custos (a_t positivo) só se torna possível se a regulação da demanda for sempre deflacionária, o produto crescendo abaixo da taxa normal.

De um modo geral, diante de uma inflação autônoma constante $a_t = a$, e com uma política monetária que sustente o crescimento do produto à taxa normal, o ritmo de ascensão de preços evoluirá segundo a equação:

$$r_t = a + br_{t-1};$$

se o coeficiente de realimentação for constante e inferior à unidade, a inflação convergirá para a taxa-limite:

$$r = \frac{a}{1 - b}$$

Qualquer tentativa no sentido de manter a inflação abaixo dessa taxa-limite implicará o crescimento do produto real abaixo da taxa normal. Por

outro lado, numa inflação crônica torna-se cada vez mais difícil manter intacto o coeficiente de realimentação. Este tende a crescer, aproximando-se da unidade, o que pode conduzir a taxa-limite acima a níveis insuportáveis. Esse argumento justifica a conhecida imagem que assemelha uma pequena inflação a uma pequena gravidez.

3.4 *O papel dos controles de preços*

Uma das práticas mais freqüentemente incorporadas aos programas de estabilização é a dos controles de salários e preços. Nos tratamentos de choque, esses controles costumam aparecer sob a forma de congelamentos impostos pelo governo. E mesmo nas experiências gradualistas não são poucos os preços que passam a depender de autorização governamental para qualquer reajustamento.

A ortodoxia econômica encara com aversão essa interferência indébita do governo nos mercados. Com efeito, em inúmeros casos, tais controles degeneram na tentativa de esconder o processo inflacionário pelos seus sintomas. O resultado é uma inflação reprimida, com reflexos profundamente distorcivos sobre a alocação de recursos. O Brasil sofreu bastante essas distorções até 1964, com a contenção artificial das taxas de câmbio e de juros, das tarifas dos serviços de utilidade pública, dos aluguéis, etc.

Existe, contudo, um argumento ponderável a favor da introdução dos controles de preços numa política de combate à inflação: eles são um meio eficaz de reduzir-se o coeficiente de realimentação. Essa redução permite realizar um mesmo cronograma de combate à inflação sem tantos sacrifícios do crescimento do produto real: diminui-se a componente de realimentação para não se apelar para o impacto deflacionário da regulação da demanda. Os controles, nessa linha, interferem nos mercados apenas antecipando os resultados que de outra forma seriam obtidos por uma incômoda crise de estabilização. Se, de fato, essa antecipação benéfica será alcançada, ou se os controles gerarão distorções permanentes na alocação de recursos, eis uma questão de eficiência administrativa que não pode ser resolvida pela teoria.

3.5 *A dificuldade de distinção entre inflação de procura e de custos*

Teoricamente, a distinção entre inflação de demanda e de custos é bastante clara. Numa inflação de demanda, os preços e salários sobem pelo livre funcionamento dos mercados, onde as curvas de demanda deslocam-se pelo impacto da generosidade monetária ou fiscal. Uma inflação de custos é provocada por um aumento de preços administrados e não pelo funcionamento concorrencial dos mercados. A expansão monetária, no caso, apenas ratifica a inflação, evitando o desemprego e a queda do produto.

Na prática, todavia, nos processos inflacionários prolongados costuma ser bastante difícil saber quem veio primeiro, a galinha ou o ovo. Vários economistas discutem, por exemplo, se a inflação norte-americana desde meados do decênio de 1960, é predominantemente causada pela sucção da demanda ou pela pressão dos custos. A distinção parece fácil no início de um processo inflacionário, mas não nas suas etapas posteriores.

De fato, nessas etapas, a principal componente pode ser a de realimentação. Para esclarecer o problema analiticamente, imaginemos o caso de um coeficiente de realimentação $b = 1$. Então, um impulso inicial altista, de demanda ou de custos, provocará uma inflação crônica. Isso se verifica facilmente nas equações do modelo, admitindo-se os preços inicialmente estáveis ($r_0 = 0$), supondo um impacto inflacionário de demanda ou de custos no primeiro período (a_1 ou g_1 positivos), o desaparecimento desse impacto nos períodos subsequentes (a_i e g_i nulos a partir do período 2) e um coeficiente de realimentação unitário.

3.6 A euforia inicial dos processos inflacionários

O modelo da realimentação também ajuda a explicar a euforia inicial dos processos inflacionários. Suponhamos que um país parta de um fase de estabilidade e o governo excite, por instrumentos fiscais ou monetários, o crescimento da demanda acima da taxa normal. Numa primeira etapa, o impacto sobre os preços será relativamente suave. De fato, no primeiro período, a componente de realimentação não funcionará, e, nos períodos subsequentes, é provável que o coeficiente de realimentação mantenha-se em níveis bastante baixos. Temos aí a fase eufórica da inflação, com a procura superexcitada e com os preços subindo pouco — o fenômeno inverso ao das crises de estabilização. Mais cedo ou mais tarde, porém, com a persistência do excesso de procura, o coeficiente de realimentação deverá aumentar e a euforia inicial será substituída pelas decepções e distorções de uma inflação violenta.

4. A Correção monetária

Até 1964, a inflação brasileira gerou todas as distorções classicamente apontadas nos livros-texto como decorrentes da alta crônica de preços, tais como: a) a instabilidade e a desordem salarial, pela heterogeneidade das taxas de reajuste; b) o desinteresse nos investimentos em serviços de utilidade pública, os quais costumam ser remunerados a partir dos custos históricos de instalação; c) o desincentivo às exportações e o deficit no balanço de pagamentos, como resultado do atraso sistemático das taxas de câmbio em relação aos preços internos; d) o desinteresse do público pelos títulos de renda fixa, em geral, e pelos do governo, em particular, dada a insuficiência da taxa de juros diante da perda de poder aquisitivo da moeda; e) o desinteresse pela aquisição de imóveis para aluguéis sujeitos a congelamentos ou semicongelamentos; f) a atrofia da oferta de crédito a longo prazo, em geral e de hipotecas, em particular, como conseqüência de uma taxa real negativa de juros; g) a ilusão de lucro nas empresas, devido ao cálculo das depreciações pelos custos históricos e devido à absorção de ganhos nominais na reposição do capital de giro; h) a injustiça do sistema tributário que passa a tributar ganhos ilusórios; e i) o prêmio aos maus contribuintes que se atrasam nos impostos para pagá-los em moeda desvalorizada.

A ampla introdução da correção monetária em nossa legislação e a política de realismo cambial (aprimorada, a partir de 1968, com o sistema das minidesvalorizações) limpam, praticamente, todas essas distorções. Os reajustes salariais das diferentes classes tornaram-se bem mais homo-

gêneos, com a fórmula da Lei nº 4.725/67 e suas conseqüentes alterações. Os serviços de utilidade pública passaram a ser remunerados em função do custo histórico atualizado, isto é, corrigido monetariamente. As exportações passaram a crescer a taxas sem precedentes, e o país conseguiu acumular substancial volume de reservas internacionais, com os sucessivos superávits no balanço de pagamentos. A correção monetária restabeleceu o interesse na compra de títulos públicos e privados, na aquisição de imóveis para aluguel, e os financiamentos imobiliários expandiram-se muito além das previsões mais audazes, graças ao Sistema Financeiro de Habitação. As empresas já depreciam seus ativos com base nos valores corrigidos monetariamente e calculam a sua manutenção do capital de giro. O imposto de renda praticamente só incide sobre os ganhos reais, não atingindo lucros ilusórios. E atrasar impostos deixou de ser bom negócio, pois o pagamento hoje efetua-se com multas e correção monetária.

A inflação brasileira parece assim ter atingido o ponto da quase-neutralidade. Os diferentes agentes econômicos perdem alguma renda real entre um reajuste e o seguinte, mas essa perda simplesmente decorre da impossibilidade de dividir-se o bolo em partes de soma superior ao todo. Mas já não prevalece o terrível fantasma dos processos inflacionários crônicos as perdas continuadas a médio e longo prazos. Diante disso, uma corrente respeitável de economistas admite que uma inflação de 20% ao ano, no atual quadro brasileiro, constitua fenômeno bem menos grave do que uma alta anual de preços de 5 ou 6% num país despreparado para o convívio com a inflação, isto é, desprovido da correção monetária e da taxa cambial flexível.

A convivência pacífica, no entanto, tem o seu preço: o elevado coeficiente de realimentação inflacionária. A correção monetária e a taxa flexível de câmbio fazem com que os preços subam hoje porque subiram ontem, ou este ano porque subiram no ano passado. Estancar subitamente a inflação no atual panorama legislativo brasileiro, parece tarefa inviável, pois logo se imporá a correção de uma categoria salarial, a de um grupo de alugueís, a de uma classe de serviços de utilidade pública etc.

Essa realimentação, por certo, constitui um dos mais sérios focos de resistência à baixa da taxa de inflação no Brasil. Por certo, o ritmo de ascensão de preços desde 1967 poderia ter sido detido mais vigorosamente se a expansão monetária tivesse sido contida com maior austeridade. O analista frio das cifras estatísticas por certo observará que a expansão de meios de pagamento registrada nos últimos anos foi tal que não seria de se esperar uma alta anual de preços muito diferente de 20%. A questão é saber qual teria sido o custo de uma política monetária mais austera. Teríamos, provavelmente, sofrido mais algumas crises de estabilização e não estaríamos no atual ambiente eufórico do milagre brasileiro. De fato, quando se está num processo inflacionário com elevado coeficiente de realimentação e quando se estabelecem, como meta prioritária, altas taxas de crescimento a curto prazo, a política monetária perde um grau de liberdade: ela pode ser contida o bastante para evitar a explosão inflacionária pelo excesso de procura, mas precisa ser suficientemente expansiva para evitar as crises de liquidez.

INTEGRAÇÃO ECONÔMICA

Obras e periódicos do Instituto para Integração da
América Latina

Manual de Derecho de las Comunidades Europeas
Integración y Formación de Comunidades Políticas
Instituciones y Desarrollo Político de América Latina
Partidos Políticos y Grupos de Presión en la Integración
Europea

La Unificación de Europa

La Integración Económica de América Latina,
Realizaciones, Problemas y Perspectivas

Proyectos de Ley Uniforme de Títulos-Valores para
América Latina

La Union Económica de Europa

Dimensiones Institucionales de la Integración
Latinoamericana

Los Sistemas Fiscales y el Mercado Común

Los Empresarios y la Integración de América Latina

La República Dominicana y la Integración Económica
de América Latina

Transporte y Comercio Exterior del Paraguay

Revista de la Integración

Derecho de la Integración

Representante no Brasil — FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

Serviço de Publicações

Praia de Botafogo, 188

Caixa Postal 21.120 — ZC-05

Rio de Janeiro — GB