

Inflação e Desequilíbrios

André Franco Montoro F.^o(*)

R E S U M O

A análise tradicional de inflação apresentando-a como fenômeno puramente agregado nos parece extremamente artificial. Argumentamos que a inflação é basicamente um processo distributivo gerado pela necessidade e/ou aspirações tanto de mudanças de poder aquisitivo entre setores quanto de transferências de fatores entre diversos setores.

Apresentamos neste trabalho uma formulação analítica na qual a partir de desajustes setoriais é possível explicar mudanças nos níveis gerais de preços. Argumentamos que, havendo inflexibilidade dos preços para baixo, ou ao menos assimetria na resposta a excessos de demanda e de oferta, o processo de realocação de fatores entre os diversos setores gerará pressões inflacionárias. Em outras palavras, as modificações de preços relativos são acompanhadas por elevações no nível geral de preços.

1. INTRODUÇÃO

A explicação das causas e as buscas dos remédios para um processo inflacionário têm sido uma das constantes preocupações de economistas, cientistas sociais e políticos ao longo dos últimos séculos.

(*) O Autor é professor do Instituto de Pesquisas Econômicas.

No passado, em economias simples, e com o ouro e a prata desempenhando as funções monetárias, costumou-se associar as variações no nível geral de preços às variações no estoque disponível de ouro e prata. Assim, David Hume, o pai da conhecida Teoria Quantitativa da Moeda⁽¹⁾, ao verificar o grande aumento de preços na Espanha e depois na Europa durante os séculos XVI e XVII, atribuiu-o à descoberta de ouro e prata no Novo Mundo. A base de seu raciocínio era que o ouro dava a seus detentores poder de compra sobre bens e serviços, aumentando portanto a procura por estes produtos. Não havendo aumento de oferta de bens e serviços, os preços tendiam a subir, gerando um processo inflacionário. Dessa forma, sempre que a oferta de ouro crescesse mais que a oferta de bens e serviços haveria tendências para o aumento de preços e vice-versa.

Caso se estude a história dos preços nas economias ocidentais durante os séculos XVIII e XIX, verifica-se o mesmo fenômeno. Os grandes aumentos de preços estão ligados à descobertas de ouro e prata em várias partes do mundo, como por exemplo de ouro na Califórnia e na Austrália, por volta de 1850. De outra parte, durante o chamado período da "Grande Depressão", o oposto se verificou. Não havendo grandes novas descobertas, os preços apresentaram tendências para a baixa, pois a oferta de bens e serviços cresceu mais que a oferta de ouro. Os preços só voltaram a subir após as descobertas de ouro na África do Sul e na Austrália Ocidental no fim do século.

Em suma, a teoria monetária até por volta de 1930 se baseou nesses princípios consubstanciados na teoria quantitativa da moeda que ligava aumentos nos preços às variações na oferta de moeda. Após este período, substanciais modificações surgiram nas explicações do processo inflacionário que serão analisadas a seguir.

2. TEORIA KEYNESIANA E INFLAÇÃO DE DEMANDA

Os acontecimentos econômicos que abalaram o mundo nos fins dos anos vinte e início da década dos trinta, a grande crise na Bolsa de Nova York e a recessão que se abateu sobre quase todos

(1) Antes de Hume, Jean Bodin, filósofo francês do século XVII, já ligava inflação à expansão monetária.

os países desenvolvidos aguçaram o interesse de acadêmicos e políticos sobre os problemas de crises em economias de mercado e suas possíveis soluções.

Nessa mesma época estava abandonado o padrão ouro⁽²⁾, e as nações passavam a utilizar, como meio de pagamento, a chamada moeda fiduciária ou de curso forçado que, ao menos para uso interno, não mais guardava qualquer relação com o ouro. Dessa forma, a quantidade de moeda deixou de depender de fortuitas descobertas ou de aumentos de produção de minas de outro, passando a ser controlada pelas autoridades governamentais. Em outras palavras, o controle da oferta de moeda passou a constituir instrumento que se poderia utilizar visando objetivos políticos e, em especial, a estabilidade de preços e o combate ao desemprego.

Foi nesse período que John Maynard KEYNES escreveu sua **Teoria Geral** onde, pela primeira vez na história da economia, se apresenta uma crítica sistemática à teoria quantitativa da moeda e se coloca uma teoria alternativa. Importante contribuição de Keynes⁽³⁾ à teoria monetária foi mostrar que a moeda, mesmo fiduciária, desempenha a função de reserva de valor e, portanto, sua demanda deve depender da taxa de juros. Mais especificamente, Keynes entendia que, caso a taxa de juros estivesse a níveis baixos e a população esperasse um aumento nestas taxas, a demanda de moeda se tornaria quase que infinitamente elástica, pois seria mais interessante guardar a moeda e esperar as taxas de juros subirem que aplicar imediatamente (a juros baixos) os excedentes monetários. Este é o famoso caso de “armadilha para liquidez” Nestas condições, em havendo desemprego, um aumento da oferta de moeda por parte das autoridades seria inócuo, visto que toda moeda adicional seria guardada para fins especulativos e, portanto, não haveria o aumento na demanda efetiva de bens e serviços. O remédio adequado para o desemprego, nesse caso, não era a política monetária mas a política fiscal.

Cumprir lembrar que a força dos argumentos de Keynes e a popularização de suas idéias relegaram desde então a política

(2) No início de 1933 somente 6 países, liderados pela França, ainda mantinham o padrão ouro, sendo este finalmente abandonado em 1936.

(3) Para evitar mal-entendidos, o que estamos apresentando como Keynes e abordagem keynesiana é, na verdade, a versão Hichs-Hansen (IS-LM) da **General Theory**.

monetária a um papel secundário como instrumento de política de estabilização⁽⁴⁾. Somente no fim da década dos cinquenta é que a comunidade acadêmica retomou o interesse e reconsiderou a importância de assuntos monetários. É dessa época o “ressurgimento” da teoria quantitativa, a partir do famoso “restatement” de FRIEDMAN (1956), onde a velha teoria é apresentada em nova e mais sofisticada roupagem mas conservando o mesmo tema central.

Apesar de divergirem quanto às causas de recessões e quanto ao papel da política monetária neste contexto, as abordagens de Keynes e dos quantitativistas se assemelham no que diz respeito ao processo inflacionário. Para ambas, a inflação tem origem numa demanda agregada excessiva, o que popularizou o termo “inflação de demanda” para definir esse “tipo” de inflação. Para ambas, um aumento na taxa de expansão da oferta de moeda em situações próximas ao pleno emprego acarretará somente aumentos de preços, e uma redução na taxa de expansão dos meios de pagamentos em situações inflacionárias diminuiria o ritmo de aumento dos preços, sem substanciais impactos sobre o nível de atividade.

Existem, entretanto, divergências quanto ao papel da política fiscal. Para Keynes, aumentos nos déficits públicos em situações de pleno emprego, mesmo que não financiados pela emissão de moeda, provocam inflação, e redução nas despesas ou aumentos nos tributos são políticas adequadas para o combate à inflação. Para a abordagem quantitativa isto não é verdade. Aumentos nos gastos públicos, desde que financiados por “recursos não inflacionários” isto é, títulos públicos ou aumento nos impostos, não provocam inflação mas somente levam a uma transferência entre setores: do setor privado para o público. A redução de gastos públicos ou o aumento dos impostos só podem reduzir pressões inflacionárias à proporção que estas medidas possibilitam a diminuição da taxa de expansão monetária. A predominância absoluta da política monetária nesta corrente de pensamento é responsável pela denominação de “monetaristas” a seus adeptos. Talvez se possa, mais rigorosamente, afirmar que, para Keynes, a inflação é devida ao excesso de demanda agregada, qualquer que seja sua origem, enquanto que os monetaristas consideram que a inflação se deve fundamentalmente a um excesso de oferta de moeda que, por sua vez, gera excesso de demanda de

(4) Uma das poucas exceções é a propalada «tradição oral de Chicago».

bens e serviços. Nas palavras de Friedman: “Inflação é sempre e em qualquer lugar um fenômeno monetário. e só pode ser gerado por um crescimento mais rápido da quantidade de moeda que do produto”⁽⁵⁾.

Estas idéias sobre inflação de demanda tiveram e têm grande aceitação entre economistas e políticos brasileiros. Um famoso estudo de Delfim Neto e outros (1964), por exemplo, identificou o seguinte esquema gerador de inflação: déficits públicos em larga escala, causados por déficits em empresas e autarquias públicas e pelo aumento das despesas do governo sem o correspondente aumento em suas receitas, geravam a necessidade de emissões que, por sua vez, conduzia ao processo inflacionário. Uma versão menos sofisticada destas idéias, e apresentada ao grande público por influentes políticos e economistas do início dos anos sessenta, rezava que a corrupção era a causa do déficit público e portanto da inflação. A corrupção reinante, especialmente no Lóide Brasileiro e na Rede Ferroviária Nacional, gerava os déficits públicos que eram financiados por emissões e portanto inflacionários. Fica no ar a pergunta: será que estas idéias estavam erradas ou será que o nível de corrupção continua alto?

3. OUTRAS TEORIAS SOBRE A INFLAÇÃO

A identificação de qualquer inflação com um excesso de demanda agregada gerou, desde o princípio, grande insatisfação entre os economistas, que propuseram teorias alternativas⁽⁶⁾. Estas teorias estão baseadas, implícita ou explicitamente, na constatação de que existe uma inflexibilidade dos preços para baixo, ou ao menos uma assimetria de comportamento, resultante de maiores dificuldades ou resistência à queda de preços que a seus aumentos.

Uma das primeiras formulações alternativas à teoria de inflação de demanda foi a teoria de “inflação de custos” Para seus proponentes a causa da inflação não residia na excessiva demanda agregada mas era derivada de aumentos nos custos de produ-

(5) Milton Friedman (1970), p. 24, apud LAIDLER et al. [11].

(6) O próprio Keynes em seu *Treatise on Money* (1930) avançou nesta direção que, entretanto, não foi explorada na *Teoria Geral*.

ção, destacando-se entre estes o custo do fator trabalho. Caso os sindicatos dos trabalhadores forçassem aumentos exagerados nos salários, isso acarretaria uma elevação nos custos de produção e esta geraria uma elevação nos preços. Com esse aumento de preços, os sindicatos reivindicariam reajustes salariais que, por sua vez, acarretariam novas pressões altistas, formando assim a conhecida **espiral inflacionária**. Sem esta cadeia de efeitos, que para ter eficácia necessita de aumentos exógenos de demanda agregada, seria difícil haver um processo dinâmico de alta dos preços. Esta é a razão pela qual alguns economistas argumentam que uma inflação “pura” de custos é insustentável no longo prazo.

Idéias similares foram adiantadas por alguns economistas, ligando processos inflacionários à tentativa das empresas de manterem ou mesmo aumentarem seus lucros. O argumento se baseia na constatação da predominância de estruturas oligopolistas na sociedade industrial moderna e, portanto, de poder de mercado por parte destas empresas. Detendo este poder, as empresas fixariam os preços a níveis superiores aos do equilíbrio competitivo, o que geraria um processo inflacionário.

Um ponto fraco nesta linha de raciocínio é o de que estruturas oligopolistas podem ser responsabilizadas por preços mais altos mas não necessariamente por processos contínuos de aumentos de preços. É preciso complementar esta teoria com hipóteses sobre o comportamento (reação) de outros setores para que deste conflito surjam pressões dinâmicas capazes de explicar processos inflacionários.

É necessário também fazer referência a alguns modelos de inspiração keynesiana que, em sua essência, viam a inflação como o resultado de aspirações incompatíveis com o total produzido. Estes se concentram na distribuição de renda gerada e/ou geradora dos processos inflacionários, que pode ser entre consumidores poupadores, ou entre empresas e trabalhadores e/ou outros grupos de rendas fixas, ou mesmo entre setores produtivos.

A idéia básica destes modelos de “inflação de renda” (e não inflação de demanda) consiste em que diferentes grupos procurem manter ou aumentar sua participação real na renda. Caso isso seja possível, haverá aumento no nível geral de preços frustrando assim os desejos dos diversos grupos. Como resposta, estes procurariam novamente aumentar sua participação. O processo só se esgotaria quando houvesse novamente “compatibili-

dade distributiva” agregada. Apesar de seu grande apelo e realismo, essas teorias pecam por não apresentarem uma base teórica consistente, limitando-se, muitas vezes, a simples e superficiais suposições do fenômeno inflacionário.

Por fim, alguns autores, como SCHULTZE [21] e economistas da CEPAL, procuraram respectivamente explicar a inflação como consequência de variações nas demandas setoriais e como fruto de fenômenos estruturais. Nesta visão a inflação decorre de fricções no ajuste dos diversos mercados a variações na demanda dos bens, acoplada com alguma rigidez dos preços no sentido descendente. É nosso objetivo apresentar uma generalização desta abordagem, que nos parece extremamente rica como poder explicativo de processos inflacionários. Antes, porém, desejamos discutir brevemente as teorias e controvérsias ligadas à conhecida “curva de Phillips”, que também nos fornece elementos importantes para o entendimento do problema.

4. A CURVA DE PHILLIPS

Provavelmente um dos mais importantes e discutidos trabalhos sobre o problema de inflação é o famoso artigo de PHILLIPS [19] onde este economista estimou empiricamente, para o Reino Unido, uma relação inversa entre a taxa de aumento salarial nominal e o nível de desemprego⁽⁷⁾, relação que passou desde então a se denominar **Curva de Phillips**.

A mensagem básica desta abordagem é a de que existe um “trade-off” entre a taxa de aumento salarial e, portanto, entre a inflação e o nível de emprego (ou desemprego). Quanto maior for o nível de emprego, maiores serão as pressões inflacionárias. Nestes termos, a sociedade deveria (poderia) escolher entre as alternativas de mais emprego e, portanto, inflação maior, ou menor inflação e mais desemprego.

A validade, estabilidade e as causas deste “trade-off” ocuparam em anos posteriores grande atenção de um sem número de

(7) Irving FISCHER em 1926 já havia, em um não conhecido artigo, tratado de problema similar.

economistas. Estudos para diversos países⁽⁸⁾ mostraram que relação similar era encontrada, ao menos até o início dos anos 70. Outros trabalhos, teóricos⁽⁹⁾, argumentaram que o “trade-off” era instável a curto prazo e não existente a longo prazo, e que portanto não poderia ser usado para fins de política econômica.

Concomitantemente a esta controvérsia, desenvolveram-se várias linhas de pesquisa que trouxeram importantes “luzes” para o conhecimento econômico. Em primeiro lugar, mas talvez não o mais importante, a abordagem conjunta de inflação e desemprego tendeu a tornar inócua e mostrar estéril a discussão entre inflação de custos e inflação de demanda, que ocupou grande espaço nas revistas durante os anos cinquenta e início dos sessenta. De acordo com a teoria subjacente à curva de Phillips, o fenômeno inflacionário é tanto de custos quanto de excesso de demanda. Em outras palavras há uma integração dos dois aspectos em uma única formulação analítica. Nesta, pressões derivadas de elevação de custos se refletiriam em mudanças na Curva de Phillips, enquanto o nível da demanda agregada posicionaria o ponto de equilíbrio na própria curva⁽¹⁰⁾.

Outro importante desenvolvimento ligado ao “trade-off” entre inflação e desemprego foi o estudo das bases microeconômicas dos agregados econômicos, especialmente nível geral de preços e emprego. LIPSEY [12] foi, segundo nosso conhecimento, o pioneiro em demonstrar analiticamente a possibilidade de existência de pressões inflacionárias decorrentes de elevações na demanda agregada em situações de não pleno emprego⁽¹¹⁾. Seu raciocínio é simples e intuitivo. Partindo de uma situação de desemprego e estimulando-se a demanda agregada, é bastante provável que em alguns mercados se atinja o nível de plena capacidade enquanto em outros ainda existe excesso de capacidade. Dessa forma, apesar de no agregado ainda haver excesso de oferta, em alguns mercados haveria excesso de demanda, o que poderá gerar pressões para aumentos de preços. A implicação deste argumento é de que níveis elevados de emprego geram, ao me-

(8) Detalhada descrição desta controvérsia é encontrada em Laidler e Parkin [11] e GORDON [6].

(9) Por exemplo, Friedman [4] e PHILLIPS [17].

(10) V. TOBIN [23] e também MODIGLIANI [13].

(11) Agradeço a Paulo de Tarso P.L. Soares a indicação de que Keynes na *General Theory*, cap. 21, já havia raciocinado nesta direção.

nos a curto prazo, tensões inflacionárias. Para Lipsey esta seria a razão fundamental para existência de Curvas de Phillips.

Outro importante desenvolvimento analítico foi ligado ao mercado de trabalho. Phillips e vários outros economistas produziram um conjunto de estudos [16] que ficou conhecido como a “nova microeconomia” da teoria da inflação e emprego. Este se baseia na constatação da heterogeneidade do mercado de trabalho e dos custos de informação ligados à busca de novos empregos. Dessa forma existe um desemprego “natural” friccional decorrente de pessoas que constantemente estão saindo de empregos mas que, por causa dos custos e do tempo necessário de pesquisa por novo emprego, ficam algum tempo desempregadas, constituindo assim um “pool” de desempregados. Para esta abordagem o desemprego seria uma escolha entre o custo marginal de ficar sem emprego com os benefícios decorrentes de um tempo maior dedicado à busca de um emprego melhor. Nestes termos, todo desemprego seria voluntário.

Tanto a argumentação de Lipsey e outros quanto a dos adeptos da “nova microeconomia” da teoria do emprego e inflação são passíveis de críticas e/ou melhoramentos, processo este que se encontra em plena evolução. Não se pode, entretanto, esquecer o fato básico de que estas abordagens praticamente abriram novos e importantes caminhos para a investigação econômica. Na seção seguinte, apresentaremos algumas idéias sobre inflação que incorporam tanto idéias das teorias de inflação setorial (Schultze) e estrutural quanto destes desdobramentos da teoria da Curva de Phillips.

5. INFLAÇÃO: DESEQUILÍBRIO

A apresentação feita acima mostra que ainda não existe um consenso em relação à explicação analítica do fenômeno inflacionário e que ainda muito esforço deve ser realizado nesta direção. Importante a notar é a clara percepção de que inflação não deve ser analisada como fenômeno isolado mas dentro de um “modelo completo” de análise e de suas origens sócio-econômicas.

Dois recentes “surveys” sobre o problema concluem nesta linha:

“The question as to whether monetary expansion is a unique ‘cause’ of inflation seems to us to be one mainly of semantics, and one that distracts attention from another, more important theme to emerge from our survey, namely that analysis of the inflationary process must involve the study of the whole economic system and not just of one or two markets in isolation”⁽¹²⁾

Na mesma direção, Gordon [6] encerra sua resenha:

“Finally, attention needed to be shifted from the effects of money on prices and income to the politico-economic determinants of the behavior of money. More work needed to be done to determine why the rate of monetary expansion differed across time and space, and to test empirically the validity of the conjunctural explanations which had thus far been provided.”

Sem alimentar a ambição de resolver o problema, iremos apresentar algumas idéias que acreditamos possam contribuir nesta direção. De outra parte, queremos deixar claro que nossa abordagem apresenta muitos pontos em comum com as abordagens de Schultze [21] e dos estruturalistas da CEPAL, assim como é bastante influenciada pela argumentação de Lipsey [12] e Tobin ([22] e [23]). Diferentemente destes últimos, entretanto, vamos nos concentrar no problema da inflação e não no “trade-off” entre inflação e desemprego.

O ponto de partida da análise situa-se em que a inflação é fundamentalmente um fenômeno de desequilíbrio entre setores e, portanto, sua análise como fenômeno agregado encobre suas verdadeiras características. Não se pode pensar em inflação como um puro processo agregado mas, ao contrário, é necessário pensar em termos de mercados ou setores mais ou menos compartimentalizados, diferenciando-se entre indústrias, categorias profissionais, setor público e privado etc.

Nestes termos, a inflação surge da necessidade de realocação da oferta global, ou seja, mudanças em sua composição, o que a curto prazo gera desequilíbrio nos vários mercados envolvidos. Como consequência surge a necessidade de alterações nos preços relativos. Caso exista inflexibilidade dos preços para baixo, ou ao menos assimetria na resposta dos preços a excessos de deman-

(12) Laidler e Parkin [11].

da e excessos de oferta, subindo mais rapidamente no primeiro caso que se reduzindo no segundo, a alteração de preços relativos levará ao aumento no nível geral de preços.

De outra parte, à medida em que preços comandam rendas, a inflação se torna uma luta redistributiva. Os participantes de mercados onde existe excesso de demanda procuram aproveitar a oportunidade para aumentar sua participação real na renda nacional, enquanto os outros procuram conservar seus rendimentos. A consequência deste conflito é o aumento no nível geral dos preços.

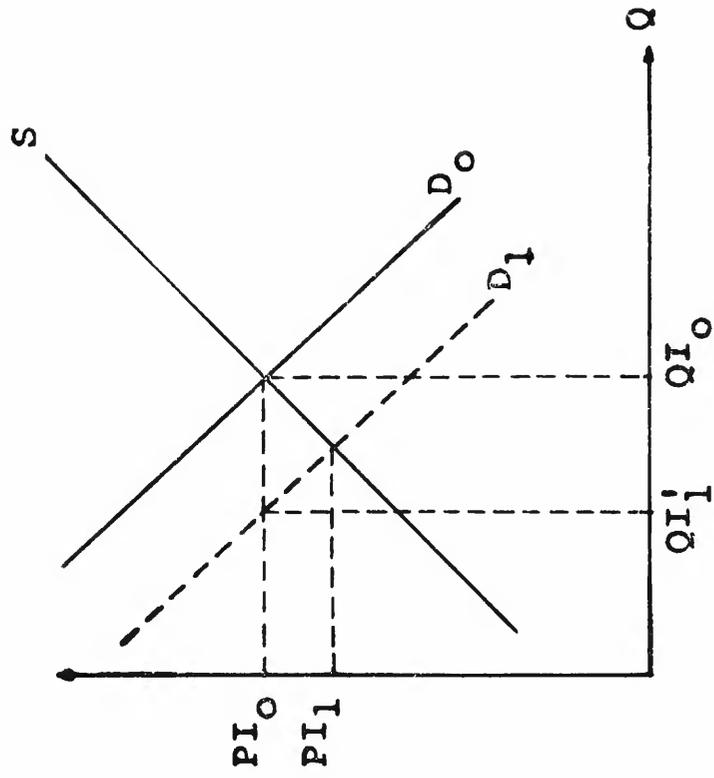
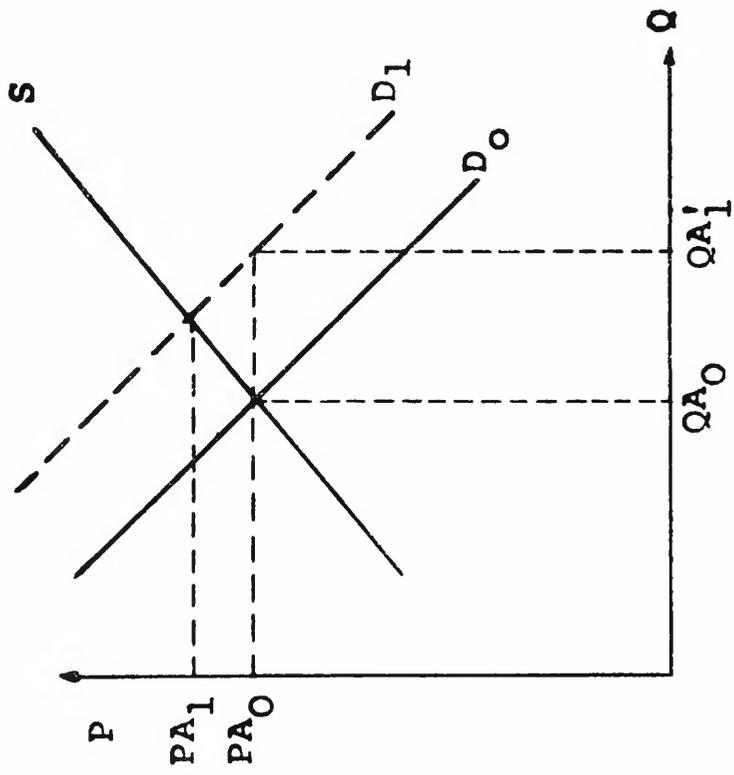
É necessário não esquecer o papel que o estado da demanda agregada ou de sua taxa de crescimento desempenha neste processo. O número de mercados em excesso de demanda em comparação com aqueles com excesso de oferta depende do volume agregado de demanda efetiva. Quanto maior for a demanda agregada, é razoável supor que maior será o número relativo de mercados com excesso de demanda, e portanto maiores as pressões inflacionárias.

Podemos apresentar estas idéias a partir de alguns gráficos simples. Vamos supor que a economia seja formada por apenas dois mercados: produtos agrícolas (A) e produtos industriais (I), e que em dado momento surge uma mudança na demanda, aumentando a procura de produtos agrícolas e reduzindo a de produtos industriais. Isso gerará no primeiro instante desequilíbrios em ambos os mercados, com excesso de demanda de produtos agrícolas e excesso de oferta de produtos industriais (Gráfico 1).

No mercado de produtos agrícolas existirá um excesso de demanda ao preço inicial PA_0 igual a $QA'_1 - QA_0$, e no mercado de produtos industriais excesso de oferta igual a $QI_0 - QI'_1$. Caso os preços se ajustassem imediatamente, não haveria razão para supor a existência de pressões para aumentos de preço mas simples mudança de preços relativos, comandando mudanças nas quantidades produzidas e, portanto, de renda real entre ambos os setores.

Será entretanto realista supor tal comportamento e um processo imediato de ajuste em preços e quantidades? Ou será este comportamento restrito apenas a alguns mercados e em algumas situações?

GRÁFICO 1



A teoria moderna da determinação dos preços⁽¹³⁾, também conhecida como a “nova microeconomia de preços, salários e emprego”⁽¹⁴⁾, baseia-se na constatação da inexistência do leiloeiro walrasiano, e portanto de existirem transações fora do ponto de equilíbrio geral de zero excesso de demanda agregada. Adicionalmente se introduz explicitamente na análise o custo de informação, ou seja, a pesquisa de mercado necessária para conhecimento de preços entre as inúmeras firmas, incerteza quanto ao verdadeiro nível de demanda e heterogeneidade dos produtos. Com estas hipóteses, a reação das empresas a alterações em sua demanda não obedece ao estabelecido nos modelos simples de determinação de preços, ou seja, ajuste imediato.

OKUN [15], introduzindo a noção de mercados informais em contraposição a mercados formais e impessoais do tipo walrasiano ou da “mão invisível”; HICKS [7], apresentando idéias similares e classificando mercados como “fix-price” e “flex-price”; HIRSCHMAN [8], na mesma direção, argumentando que em muitos mercados a resposta à insatisfação não é a saída (Exit) prevista pelo mecanismo impessoal de mercado mas a reclamação (Voice); assim como artigos menos intuitivos e mais formais de Phelps e Winter [18], BARRO [2], SALOP e STIGLITZ [20] e muitos outros nos levam a concluir que a reação de empresas a desequilíbrios, indicados por volume de vendas maior ou menor que o esperado, não é o puro e simples pulo de um preço de equilíbrio para outro (no Gráfico 1 de P_0 para P_1 , mesmo porque as empresas não conhecem nem D_0 nem D_1)

Na linha destes estudos é mais razoável supor que as empresas reagirão de forma diferente. Procurarão remarcar seus preços ou suas ofertas salariais, entrando em um processo dinâmico de ajuste. Mas quais as características deste processo?

A literatura econômica nos fornece algumas indicações. Em primeiro lugar, a velocidade e a amplitude deste ajuste depende do tamanho do desequilíbrio. Quanto maior for o excesso de procura (oferta) maiores serão as variações de preço. Em segundo lugar existem razões para supor que a reação não será simétrica com relação à alta ou à baixa. Com relação à salários, Key-

(13) Um interessante «survey» é apresentado por NORDHAUS [14], apesar de existirem importantes desenvolvimentos posteriores.

(14) V. Gordon [6].

nes já adianta que os trabalhadores estariam mais preocupados com salários relativos que com salários absolutos, e portanto não aceitariam a redução nominal de seus rendimentos, apesar de aceitarem a queda do salário real via inflação, a principal razão consistindo no fato de que um aumento geral nos preços é um método neutro e universal de reduzir salários reais. Assim sendo, segue que poderá existir inflexibilidade do salário nominal para baixo, fenômeno que não ocorre para aumentos.

Da mesma forma, a hipótese essencial da literatura sobre pesquisa de preço (search literature), que é a de que os custos da pesquisa (informação) de preço fazem os clientes dispostos a pagar um prêmio para continuar a comerciar com seus habituais ofertantes, indica-nos a razão para esse comportamento assimétrico. Pequenas elevações nos preços não acarretarão fuga dos clientes, ao mesmo tempo que pequenas reduções não atrairão muitos novos compradores. A empresa não é penalizada nessas elevações e não é recompensada nessas quedas. Para aumentar sua fatia no mercado, tornam-se necessárias substanciais reduções. Esta é uma explicação para a relutância das empresas em remarcarem seus preços para baixo. E mais, quando existe redução, esta é feita com grande publicidade, mas apresentada como temporária: preços de ocasião, liquidação, descontos especiais etc., entretanto o preço de "registro" (normal) não é reduzido⁽¹⁵⁾. Exemplo flagrante desse fenômeno são os recentes (1977) aumentos nos preços dos automóveis em mercados com excesso de oferta, compensados por descontos oferecidos pelos revendedores.

Pode-se também argumentar favoravelmente a essas assimetria na resposta a excesso de procura e de oferta baseando-se no caráter oligopolista dos mercados existentes e nas várias teorias baseadas em "mark-ups" e preços administrados. Nosso objetivo, entretanto, não é teorizar sobre esta assimetria mas explorar suas consequências para o processo inflacionário. A razão da digressão acima é mostrar que existem explicações teóricas suficientes para esse tipo de comportamento, que em resumo é o seguinte. As empresas fixam seus preços a partir de seus custos e do que a experiência passada e seu conhecimento do mercado indicam como apropriado. Com este preço esperam um dado volume de vendas. Caso a expectativa não seja realizada, elas alte-

(15) Interessante é notar que, caso a coleta de preços seja feita com base nos preços normais e não inclua estes descontos, o índice de preços terá um viés para mais.

rarão seus preços para mais ou para menos, mas de forma assimétrica. É importante notar que para nós, desequilíbrios, excessos de demanda e oferta, representam, ou surgem aos dirigentes empresariais, como não realização de seus planos de vendas.

Voltemos portanto ao problema apresentado no Gráfico 1, desenhando em um novo diagrama as curvas de resposta (taxa de aumento de preços: P/P) dos dois mercados a excessos de procura e oferta (Gráfico 2). As linhas XX e ZZ apresentam dois possíveis padrões de resposta. Em XX a resposta seria simétrica com relação a aumentos ou reduções nos preços. Este poderia ser o comportamento de mercados atomizados e concorrenciais. A curva ZZ representa um comportamento assimétrico: os preços sobem mais quando existe excesso de demanda e se reduzem quando há excesso de oferta. Se o padrão prevalecente na economia for XX, nossa abordagem é inócua. Mas se ZZ for o comportamento existente em importantes setores da economia, poderá existir inflação mesmo sem excesso de procura generalizado.

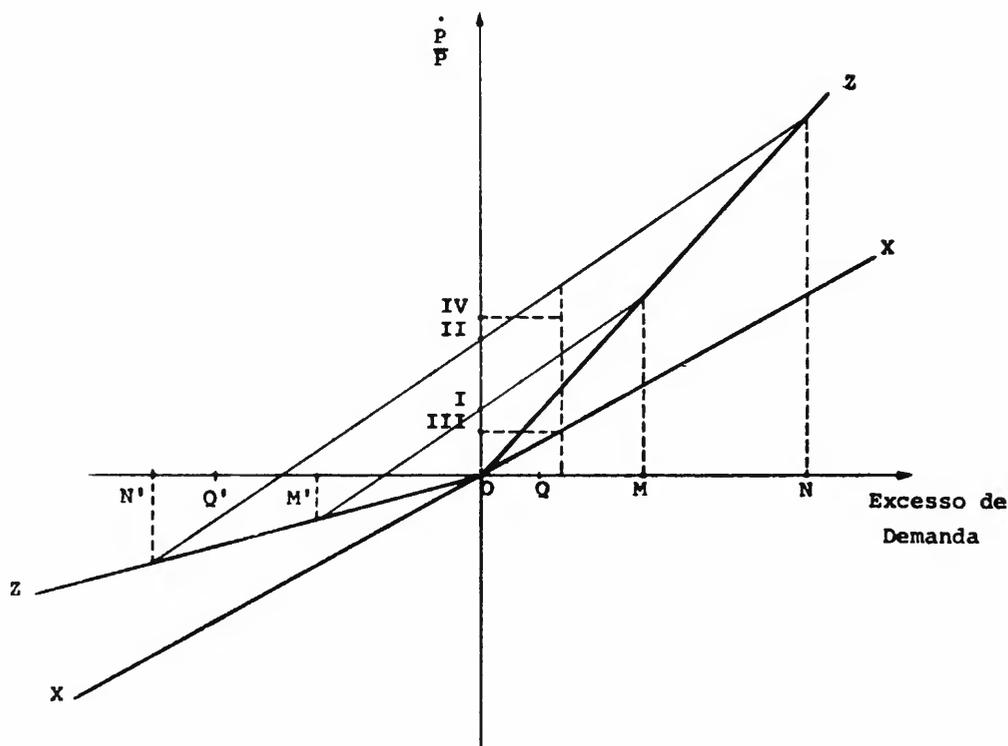
O Gráfico 2 explica vários casos. Começemos supondo que no mercado de produtos agrícolas exista um excesso de procura igual OM e igual ao excesso de oferta de produtos industriais: OM'. Se a curva de reação nos dois mercados for XX, não haverá aumento no nível geral de preços. A queda em um mercado será igual ao aumento no outro. Entretanto, se as curvas de reação forem ZZ o processo de ajuste acarretará elevação no nível geral de preços: ponto I⁽¹⁶⁾. De outra parte, caso o excesso de procura e oferta dobrem (segmento ON e ON'), para as curvas de reação XX não haverá inflação. Porém, para ZZ a inflação será maior que a anterior: ponto II⁽¹⁷⁾

É evidente que, caso exista excesso de demanda agregada, por exemplo, mercado agrícola caracterizado por ON e mercado industrial por OM', haverá inflação tanto para as curvas XX (ponto III) como para ZZ (ponto IV), sendo neste último caso maior. Para haver estabilidade de preços concomitante com o processo de ajuste setorial será necessário (no caso ZZ) haver

(16) Continuará havendo inflação, porém menor, mesmo que o mercado agrícola seja competitivo (curva XX) mas o mercado industrial não (curva ZZ).

(17) Este resultado simples é baseado na suposição de que ambos os mercados pesam igualmente no índice de preços: para mercados diferentes seria necessário ponderar por sua participação no total produzido.

GRÁFICO 2
CURVAS DE RESPOSTA



um excesso de oferta generalizado. Este é o caso representado por OQ e OQ' , respectivamente excesso de procura e oferta de produtos agrícolas e industriais. A dispersão (necessidade de ajuste) medida pela soma em valor absoluto dos excessos de demanda nos dois mercados é igual à dispersão inicial, ou seja, $M'M = Q'Q$, mas o excesso de procura agregada (soma aritmética) é negativo (existe excesso de oferta).

Desta análise podemos tirar algumas conclusões importantes para o entendimento do processo inflacionário:

- i.) as análises tradicionais de inflação como fenômeno agregado, especialmente a tradicional inflação de procura popularizada em livros-texto, implicam em aceitar curvas de reação do tipo XX , ou seja, predominância de mercados competitivos na economia;
- ii.) havendo desequilíbrios setoriais e estruturas de mercado não competitivas, a estabilidade de preços implica em

excesso de oferta generalizado, ou seja, desemprego e capacidade ociosa;

iii.) como corolário, havendo desequilíbrios setoriais, haverá inflação mesmo que não exista excesso de demanda agregada;

iv.) quanto maior a dispersão entre os mercados, maior será a taxa de aumento dos preços, se as curvas de reação forem do tipo ZZ;

v.) as conclusões continuam verdadeiras mesmo que existam setores competitivos e atomizados na economia, se bem que as pressões inflacionárias serão menores;

vi.) continua válida a assertiva de que se houver excesso de demanda generalizada existirão pressões inflacionárias.

6. OUTROS COMPONENTES

O modelo como exposto acima é passível de duas críticas básicas:

a) qual o papel que expectativas desempenham no modelo, já que sua influência tem sido mostrada empiricamente importante?

b) o que garante a permanência da inflação em um prazo maior? O modelo como exposto leva à conclusão de que a inflação é um fenômeno transitório de ajuste; este, uma vez realizado, não deveria mais haver inflação.

Vamos responder por partes. A introdução de expectativas de variação de preços no modelo é bastante fácil. No capítulo anterior argumentamos que o ponto de assimetria das respostas a excessos de procura (oferta) se situaria no ponto de variação de preços nula (ponto 0 no Gráfico 2). Mas isto não é necessário nem verdadeiro na maioria dos casos. É uma extensão imediata da argumentação exposta que, havendo expectativas de au-

mentos de preços, empresários e trabalhadores alterarão seu comportamento procurando se proteger deste aumento esperado dos preços.

Quando não houver desequilíbrio no mercado em questão os preços se alterarão na mesma proporção da inflação esperada. Quando houver excesso de procura setorial os preços subirão mais que a inflação esperada. O mesmo raciocínio vale para excesso de oferta.

Em outras palavras, o ponto de assimetria ao invés de representar zero de aumento de preços, representará elevação de preços igual à inflação esperada. Feita esta extensão, continuam válidas todas as conclusões do capítulo anterior, agora complementadas pela influência de expectativa de elevação de preços no comportamento econômico. O que estamos supondo é que o comportamento dos agentes econômicos é baseado em variáveis reais, definindo-as como variáveis nominais corrigidas pela expectativa de variações dos preços. Redefinindo o modelo apresentado acima para variáveis reais, fica respondida a primeira crítica⁽¹⁸⁾. Passemos para o item b.

A permanência de processos inflacionários em prazos maiores que os exigidos para o puro ajuste a uma dada situação de desequilíbrio está baseada no dinamismo das modificações das economias modernas.

É um fato da vida a constatação de constantes mudanças em padrões de consumo, novos produtos, progresso técnico, inovações etc., que exigem a permanente realocação de fatores entre firmas e setores, gerando um processo contínuo de desequilíbrio e ajuste. Analiticamente tudo se passaria como se o modelo estivesse exposto a choques aleatórios contínuos, de forma que nunca seria atingido o equilíbrio em todos os setores conjuntamente. Quando um dado ajuste se completa já surgiu outro desequilíbrio.

(18) Seria possível pensar em elaborar casos mais complexos e talvez mais realistas da influência das expectativas no modelo. Este porém não é nosso objetivo. Mesmo nesse caso extremo de influência total de expectativas no modelo (nenhuma ilusão monetária), ele continua válido, quanto mais em casos de ilusão monetária, falta de percepção etc.

É interessante analisar quais são os fatores responsáveis por estes choques a que o sistema econômico está sujeito. Isto é importante pois tanto o nível inflacionário quanto sua alteração dependem basicamente de:

- a) velocidade (quantidade) destes choques que geram desequilíbrios; e
- b) velocidade de ajuste setorial.

Quanto maior a quantidade de desequilíbrio maior será a inflação, e quanto maior a velocidade de ajuste menor a inflação.

A velocidade de mudanças, ou seja, a realocação de fatores entre os setores está diretamente ligada à taxa de crescimento da economia e a seu processo de desenvolvimento. Quanto maior for a taxa de crescimento maiores serão as realocações setoriais exigidas, a não ser no caso utópico de crescimento totalmente equilibrado, de forma que todos os setores crescessem na mesma proporção. Com maior razão, o processo de desenvolvimento dos países hoje subdesenvolvidos implica em substancial alteração em sua estrutura produtiva. Não é descabido afirmar, portanto, que, quanto mais rápido o processo de desenvolvimento, maiores serão as pressões inflacionárias⁽¹⁹⁾. É preciso também levar em consideração que, concomitantemente à alteração na estrutura produtiva necessária para o desenvolvimento, os países pobres também estão sujeitos a alterações nos padrões de consumo. Estas são estimuladas por mudanças observadas nos países ricos, através do conhecido efeito demonstração. Este efeito aumenta a quantidade de mudanças ligadas ao processo de desenvolvimento.

A velocidade de ajuste setorial vai depender da estrutura de mercado, da mobilidade social e da permeabilidade dos mercados (facilidade de ajuste). Como já argumentado, o ajuste será mais rápido em mercados concorrenciais que em mercados oligopolizados. Uma maior mobilidade social facilita a transferência de mão-de-obra entre regiões e localidades, tornando assim mais rápido o ajuste. Provavelmente menor será o prêmio que deverá ser oferecido para o trabalhador mudar e, portanto, menor o acréscimo nos custos e nos preços.

(19) Peço ao leitor que não faça a ilação simplista de que inflação promove desenvolvimento, nem queira encontrar correlações imediatas entre inflação e desenvolvimento. O fenômeno é bem mais complexo. Desenvolvimento pode gerar desequilíbrios e estes inflação.

Finalmente e talvez mais importante, a velocidade de ajuste depende da permeabilidade de fatores institucionais e culturais que podem facilitar ou não a rápida transferência de recursos entre firmas e entre indústrias, entre estes o nível de educação da mão-de-obra, a flexibilidade do maquinário existente para uso em linhas de produção diferentes, o grau e o custo de obtenção de informações das condições de mercado, conjunto este que agrupamos e denominamos permeabilidade de mercado.

Dessa forma, o nível de inflação em um dado momento dependerá do equilíbrio entre a velocidade de mudança existente e a velocidade de ajuste dos mercados a estes desequilíbrios. Aceitando que a velocidade de mudança no Brasil (e na América Latina) é maior que nos países desenvolvidos e que nossa velocidade de ajuste é menor, não surpreende que nossa inflação seja substancialmente mais elevada.

Se nossas observações forem corretas, podemos concluir que o nível inflacionário depende, à parte do problema de excesso de demanda e expectativas, da velocidade de mudança e da velocidade de ajuste. Se estas se mantiverem constantes, a inflação permanecerá constante. Alterações na taxa de inflação estão assim ligadas a alterações na velocidade de mudança e/ou na velocidade de ajuste.

7 SUMÁRIO E CONCLUSÕES

A análise tradicional de inflação, apresentando-a como fenômeno puramente agregado, parece-nos extremamente artificial. Argumentamos que a inflação é basicamente um processo distributivo gerado pela necessidade e/ou aspirações tanto de mudanças de poder aquisitivo entre setores quanto de transferências de fatores entre diversos setores.

O estudo da inflação perfeitamente antecipada⁽²⁰⁾, apesar de interessante do ponto de vista analítico, não corresponde ao estudo de inflações reais nem fornece elementos relevantes para o entendimento do processo. A nosso ver, inflação é resultado de

(20) Na linha de BAILEY [1] e KESSEL et al. [10].

desequilíbrios no sistema econômico, desequilíbrios estes oriundos de desajustes setoriais. Assim sendo, modelos de explicação do fenômeno precisam introduzir explicitamente a existência de setores ou mercados distintos e de seus efeitos sobre as variáveis agregadas, como o nível geral de preços e suas variações.

Apresentamos neste trabalho uma formulação analítica onde a partir de desajustes setoriais é possível explicar mudanças nos níveis gerais de preços. Argumentamos que, havendo inflexibilidade dos preços para baixo, ou ao menos assimetria na resposta a excessos de demanda e de oferta, o processo de realocação de fatores entre os diversos setores gerará pressões inflacionárias. Em outras palavras, as modificações de preços relativos são acompanhadas por elevações no nível geral de preços.

A partir do modelo exposto é possível tirar algumas conclusões gerais. A taxa de inflação dependerá do equilíbrio entre a velocidade de mudança intersetorial existente e a velocidade de ajuste dos diversos mercados a desequilíbrios. Quanto maior a velocidade de mudança, maior a inflação e, quanto mais rápido o ajuste, menor será a variação no nível geral de preços.

A taxa de mudança intersetorial deve ser influenciada pela taxa de desenvolvimento e a velocidade de ajuste às condições e à estrutura de mercado. Se os mercados reagirem rapidamente e com fluidez a desequilíbrios, a inflação será menor pois menor será o prazo de desequilíbrio. Quanto maior o ritmo de desenvolvimento, maiores serão as necessárias realocações setoriais e portanto maiores as pressões inflacionárias.

As medidas de política econômica devem portanto levar em consideração estas características dos processos inflacionários. Ao lado de medidas tendentes a reduzir a demanda agregada, que como visto têm impacto na taxa de inflação, é possível reduzir as pressões de aumento de preços por outros caminhos, especialmente procurando aumentar a velocidade de ajuste dos diversos mercados a situações de desequilíbrio. Ao lado de medidas conjunturais são necessárias políticas “estruturais” visando aperfeiçoar o processo de realocação de fatores entre os diversos setores.

Por fim, deve-se ter sempre em mente que o próprio processo de desenvolvimento gerará pressões inflacionárias. Deparamo-nos dessa forma com um “trade-off” dinâmico entre inflação e desenvolvimento, que deve ser levado em conta na formulação da política econômica.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- [1] BAILEY, M. — Welfare Cost of Inflationary Finance, *Journal of Political Economy*, abril, 1956.
- [2] BARRO, R. J. — A Theory of Monopolistic Price Adjustment, *Review of Economic Studies*, 39 (1), 1972.
- [3] FISCHER, I. — A Statistical Relation Between Unemployment and Prices Changes, *International Labour Review*, 1926; reed. «I discovered the Phillips Curve», *Journal of Political Economy*, 81 (2), 1973.
- [4] FRIEDMAN, Milton — The Role of Monetary Policy, *The American Economic Review*, vol. 58. março, 1968.
- [5] ———, The Quantity Theory of Money — A Restatement, in Milton Friedman, ed. — *Studies in the Quantity Theory of Money*, 1956.
- [6] GORDON, R.J. — Recent Developments in the Theory of Inflation and Unemployment, *Journal of Monetary Economics*, (2), 1976.
- [7] HICKS, John — *The Crisis in Keynesian Economics*, Nova York: 1974.
- [8] HIRSCHMAN, A.O. — *Exit, Voice and Loyalty*, Harvard: 1970.
- [9] JONHSON, H. — A Survey of Theories of Inflation», in Harry Johnson, *Essay in Monetary Economics*, 2.a ed., 1969.
- [10] KESSEL, R. e A. ALCHIAN — Effects of Inflation. *Journal of Political Economy*, dez. 1962.
- [11] LAIDLER, D. e M. PARKIN — Inflation: A Survey, *The Economic Journal*, (85), dez. 1975.
- [12] LIPSEY, R. — The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the U.K. 1862-1957: A Further Analysis, *Economica*, vol. 27, 1960.
- [13] MODIGLIANI F. — The Monetarist Controversy or Should We Forsake Stabilization Policies?, *The American Economic Review*, 67, (2), março, 1977.
- [14] NORDHAUS, W. — Recent Developments in Price Dynamics, in O. Eckstein (ed). — *The Econometrics of Price Determination Conference*, Federal Reserve Board: 1972.
- [15] OKUN, A.M. — Inflation: its Mechanics and Welfare Costs, *Brookings Paper on Economic Activity*, 6, (2), 1975.

- [16] PHELPS, E.S. (ed). — **Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory**, Nova York: 1970.
- [17] ————— — Phillips Curve, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time, **Economica**, vol. 34, 1967.
- [18] PHELPS, E.S. e S. WINTER — Optimal Price Policy under Atomistic Competition, in Phellps (ed). — **Op. Cit.** [16].
- [19] PHILLIPS, A.W. — The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the U.K. 1861-1957, **Economica**, vol. 25, 1958.
- [20] SALOP, S. e J. STIGLITZ — A Framework for Analysing Monopolistically Competitive Price Dispersion, **Special Studies Paper n.o 95**, Federal Reserve Board: jul. 1977.
- [21] SCHULTZE, C.L. — Recent Inflation in the United States, **Study Paper, n.o 1** for Joint Economic Committee, Washington: 1959.
- [22] TOBIN, James — Inflation and Unemployment, **The American Economic Review**, 62 (1), 1972.
- [23] ————— — «Unemployment and Inflation», (mimeo), Yale University, Spring Term, 1972.

**Composto e Impresso na
Gráfica do IPE**