

anpec

painel sobre conjuntura econômica brasileira e inflação

A discussão teve como marco de referência o trabalho do Professor Lemgruber intitulado **Considerações sobre a Inflação e a Política Monetária em 1977**.

Em sua primeira fase, o debate centralizou-se em torno dos elementos determinantes do processo inflacionário.

O Professor Dercio Munhoz iniciou o debate questionando a hipótese de que a queda atual da taxa de inflação seja uma decorrência da redução da taxa de crescimento do estoque de moeda pois os dados revelam um aumento da base monetária da ordem de 70%. A inflação, prosseguia o Professor Munhoz, deve ser entendida como um processo de redistribuição de renda, ou uma luta por "fatias do bolo". O importante é identificar os elementos ligados à compressão de rendas das diversas classes, tais como política salarial (a qual tem apresentado reajustes abaixo do crescimento dos preços), política de combustíveis etc..

Considerando esses fatores, o Professor Munhoz estimou uma taxa de inflação da ordem de 38% para o ano de 1977. Além disso, afirmava que, se os fatores que atuam sobre as rendas se estabilizarem aos níveis atuais e outros fatores exógenos se mantiverem constantes, a inflação se perpetuará à taxa de 38% ao ano.

O Professor Lemgruber questionou como poderia o modelo do Professor Munhoz determinar níveis da taxa de inflação ou, mais especificamente, explicar sua variabilidade. Além disso, argumentava, se os vários agentes econômicos determinarem seus reajustes de preços com base nas taxas passadas, a inflação explicaria a própria inflação.

O Professor Martone interveio nessa altura, enfatizando que uma política monetária passiva é a hipótese básica para que se obtenham os resultados do modelo do Professor Munhoz. O Professor Marcos Fonseca acrescentou que isto, no entanto, não significa que a política monetária não possa interferir no processo. O Professor Munhoz reafirmou que a política monetária pode realmente afetar, porém não é o determinante fundamental.

O Professor Dionísio Carneiro interferiu, nesse ponto, salientando que a tentativa do Professor Munhoz de quantificar perdas de rendas das diversas classes representa uma boa maneira de se entender a política monetária, pois esta não deve ser encarada como política de controle dos níveis de estoques das variáveis monetárias mas, sim, como política de ativos, isto é, das aplicações das Autoridades Monetárias. Prosseguiu afirmando que, se se tiver uma visão dos diversos grupos perdedores, ter-se-á uma teoria de política monetária das Autoridades Monetárias, visto que elas respondem às pressões abrindo novas linhas de crédito. Sugeriu uma centralização do controle de preços administrados, inclusive preços mínimos de produtos agrícolas, visto que atualmente a política de controle de preços age apenas sobre determinados segmentos. O CIP, por exemplo, atua para recompensar perdas do setor industrial.

O Professor Francisco Lopes levantou a questão de que a recente desaceleração da taxa de inflação não pode ser decorrência da queda da taxa de crescimento do estoque de moeda, ou da base monetária, pois o sistema reage somente com defasagens. O aperto monetário deste ano somente poderá explicar a desaceleração do ano que vem.

O Professor Dionísio Carneiro retomou a discussão mostrando-se temeroso de que controles de preços possam inibir variações necessárias de preços relativos e, portanto, gerar distorções na alocação de recursos do sistema econômico. Acrescentava ainda que se deve levar em conta também considerações sobre o balanço de pagamentos. Segundo dizia, uma melhora do

balanço de pagamentos do país aumenta o espaço de manobra dos instrumentos internos de combate à inflação.

Haverá desaceleração inflacionária, argumentava o Professor Adroaldo Silva, enquanto se procurar manter o nível da renda real e enquanto estiver caindo a demanda agregada. Argumentava ter o Professor Lemgruber demonstrado que a política monetária é fenômeno endógeno. O ponto básico, porém, segundo seu ponto de vista, está na dificuldade de se fazer política monetária com o objetivo de controlar a inflação. O combate à inflação é mais abrangente que a simples aplicação de políticas monetárias. Citou estar o próprio Professor Milton Friedman convencido disso quando, recentemente, alertou para a necessidade de se criar uma "ciência política positiva". Reportando-se a seu trabalho apresentado neste seminário, o Professor Adroaldo Silva levantou a necessidade de se decompor a tradicional relação $MV = Py$, onde MV seria decomposto numa relação da base monetária e crédito do sistema e Py , por sua vez, em elementos que determinam a distribuição de renda do sistema. Uma vez que se dá através do setor financeiro, a propagação de seus vários efeitos implica numa certa impossibilidade das Autoridades Monetárias de controlar o estoque de moeda da economia. A queda recente da inflação brasileira decorre do controle de preços, salários e da taxa de juros em alguns segmentos.

O Professor Francisco Lopes, respondendo pergunta sobre a política fiscal, disse que, dentro do quadro institucional atual (empresas estatais etc.), é extremamente difícil saber o que está acontecendo com o orçamento do setor público. Qual é o déficit do governo? Qual o componente autônomo do setor público? indagava ele.

O Professor Adroaldo Silva levantou uma questão relacionada à rigidez gerada por estruturas oligopólicas. Se se tem alguma rigidez em algum segmento do mercado, a não acomodação das políticas do governo poderá gerar violenta recessão.

O Professor Francisco Lopes retomou a discussão, salientando que o Professor Munhoz, no momento em que identifica uma incompatibilidade distributiva permanente, não leva em conta ajustes de quantidades. Se aquela incompatibilidade não for resolvida por outros meios, a hipótese de ajustes de quantidades necessariamente gera recessão.

O Professor Luís Paulo Rosenberg interferiu na discussão orientando-a, a partir deste momento, para políticas de combate à inflação.

O Professor Lemgruber — que defende a adoção de políticas monetárias — acha que o governo deveria atuar no sentido de se obter uma desaceleração dos agregados monetários. Isto poderia ser feito de várias formas, dado o grande número de contas que figuram na conta consolidada das Autoridades Monetárias. Porém é favorável à adoção de faixas de intervalo para o crescimento do estoque de moeda. Acrescentou que, se fixado um acréscimo do estoque de moeda em torno de 20%, para o ano de 1978, a taxa de inflação naquele ano seria da ordem de 25%.

O Professor Francisco Lopes, por sua vez, se alinha com os que defendem a Curva de Phillips. Acha possível baixar a taxa de inflação com ação sobre o sistema de formação de preços a curto prazo. Porém, tal política poderá criar distorções a longo prazo. Argumentou que o CIP deveria ser colocado no mesmo nível de responsabilidade do Banco Central pois combate à inflação é tarefa diária de controle de preços. Se houver problemas estruturais, naturalmente será necessário um resíduo inflacionário, a fim de corrigir preços relativos. Acredita ser esta uma política viável de combate à inflação, sem que haja recessão. Em sua opinião, a baixa taxa de crescimento recente da economia brasileira está associada aos problemas do balanço de pagamentos.

O Professor Munhoz concordou que o CIP é, realmente, importante e o identifica como um dos elementos determinantes do sistema de compressão de rendas. Atualmente, por exemplo, está gerando queda de lucros reais das empresas industriais. Argumentou ser necessário melhor controle no que se refere à expansão monetária pois se estabelece certa taxa de expansão monetária e posteriormente, ao surgirem certas pressões, criam-se novas linhas de créditos. Quais são as distorções geradas por este sistema? — indagava. Além disso, a dificuldade de prever os resultados finais desses efeitos impede a avaliação da eficácia do sistema, finalizou.

O Professor Adroaldo Silva manifestou-se favorável ao controle de certos preços críticos. Seu receio se concentra no fato de que políticas de combate à inflação comprometem a taxa de crescimento real da economia e há casos, por outro lado, de setores, como o automobilístico, que aumentam seus preços, até

mesmo quando enfrentam queda de demanda. Argumentou ser ilusório discutir política econômica fora do contexto da sucessão presidencial.

O Professor Musalém acrescentou fatores externos à discussão. Indagava sobre as implicações da conjuntura internacional para a economia brasileira. Afirmou que a alta liquidez internacional tem sido favorável ao Brasil. Entretanto, argumentou que, se a demanda de fundos externos emprestáveis aumentar, o Brasil poderá se encontrar numa encruzilhada, visto que seriam necessários superávits cada vez maiores, no balanço de pagamentos, o que seria difícil a curto prazo.

O Professor Williams disse não acreditar em falta de fundos, em geral, no campo internacional. Porém, poderá haver, naturalmente, uma seleção de países tomadores por parte dos emprestadores, finalizou.

Composto e Impresso na
Gráfica do IPE
