

I.

Inflação - Impulsos de Custos Reversíveis e Não Reversíveis e a Taxa de Inflação de Equilíbrio

Dercio Garcia Munhoz(*)

1. INTRODUÇÃO

Embora desde princípios da presente década inúmeros indicadores revelassem a introdução de tensões inflacionárias na economia mundial, com os preços das exportações crescendo a taxas crescentes, foi depois da quadruplicação dos preços do petróleo que o quadro se apresentou crítico, e a instabilidade dos preços nas economias industrializadas e nas regiões em desenvolvimento mostrou a fragilidade ou impotência do instrumental teórico disponível, para possibilitar o retorno à maior estabilidade.

Observa-se que, embora num primeiro momento a intensificação da inflação ao nível mundial se ligasse a um forte crescimento da demanda, o quadro pós-71, e especialmente depois de 1973, já tinha outras características. De fato, quando os países exportadores de petróleo elevaram suas receitas brutas de US\$ 16,6 bilhões em 1970, para US\$ 22,1 bilhões em 1971, US\$ 40,5 bilhões em 1973 e US\$ 122,2 bilhões em 1974, registrava-se uma inimaginável apropriação de rendas, deslocadas dos países importadores, o que tenderia a provocar desequilíbrios não só nas contas internacionais, como na economia interna de cada nação.

Os novos preços do petróleo, ao provocarem uma perda de renda real após introduzirem-se no sistema econômico dos paí-

(*) O autor é professor da Universidade de Brasília.

ses afetados, gerou tensões, ainda presentes, na procura de resposta sobre em que indivíduos o ônus deveria repousar, já que o funcionamento da economia descarta desde logo a hipótese de que os aumentos de preços de determinados bens e serviços penalizem direta e exclusivamente as rendas reais de seus consumidores.

A compreensão desse quadro de instabilidade, que se observa na maioria dos países, vem-se constituindo em um desafio aos teóricos da economia, obrigando a novas tentativas de análise do funcionamento do sistema econômico, como é a pretensão do presente texto.

1.1 A Limitada Experiência Inflacionária dos Países Industrializados e a Consolidação de Conceitos

A experiência inflacionária dos países industrializados nas três décadas do pós-guerra é reconhecidamente muito limitada. Assim, mesmo quando o fenômeno veio a ser observado com maior intensidade, no decorrer da década de 60, tratava-se de impulsos refletidos moderadamente nos níveis dos preços, e que não se repetiram de modo persistente ao longo do tempo. E os avanços em melhoria de produtividade permitiam a neutralização de seus efeitos, agindo como um mecanismo quase que automático de contenção das elevações.

Em função dessa experiência consolidou a literatura econômica linhas básicas de diagnóstico do processo inflacionário, classificando-o sob duas categorias principais, segundo a fonte responsável pelos impulsos sofridos pelos níveis de preços. Assim passou a ser aceito que o desequilíbrio dos preços ou se caracterizava como derivado de uma inflação de demanda, ou como uma inflação de custos⁽¹⁾.

A inflação de demanda constituiria uma situação em que um excesso de procura não satisfeita face à rigidez da oferta — em condições de pleno emprego, portanto — levaria a que se praticassem aumentos de preços, dentro de uma economia onde prevalecessem as forças que atuam num livre mercado. Em sentido

(1) Simonsen, Mário H. — *Macroeconomia*, Apec Edit., Rio, 5.a ed., 1976, pág. 107; Shapiro, Edward — *Análise Macroeconômica*, Edit. Atlas, São Paulo, 1.a ed., 1976, pág. 631-667; Brooman, F.S. — *Macroeconomia*. Zahar Edit., Rio, 6.a ed., 1977, pág. 318-44.

figurado seria o caso do vendedor que, ao constatar a inexistência de concorrentes no seu ponto de venda, teria passado a cotar o seu produto a preços mais elevados, aproveitando a intensa procura gerada por fenômenos das mais variadas origens, e dentre eles uma expansão monetária desmedida, que ampliase a capacidade de pagamento acima dos limites possíveis para uma compatibilização com a disponibilidade de bens.

No caso da inflação de demanda poder-se-ia ainda abandonar a hipotética situação de pleno emprego e aceitar alternativamente apenas uma rigidez da oferta a curto ou médio prazo, justificando a elevação dos preços até que o equilíbrio do mercado se restabelecesse, num prazo mais longo, necessário este para maturação de novos investimentos; ou a impossibilidade de ampliar a oferta aos mesmos preços que prevaleciam no mercado, porque um aumento da produção poderia exigir a busca de insumos a distâncias maiores, ou a “captação” de insumos em condições economicamente menos vantajosas, ou seja, a custos de produção mais elevados. É fato que nesta hipótese já se estaria admitindo a introdução de custos de produção crescentes, e em verdade a demanda nova estaria determinando uma inflação de custos, causando as primeiras dificuldades para perfeita caracterização do fenômeno entre inflação de demanda ou inflação de custos.

Abandonada a primeira hipótese, em que os preços se elevam por força de desequilíbrios de mercado originados por excesso de demanda, restaria a outra hipótese — a inflação de custos. Nesse caso o impulso sobre os preços derivaria da não prevalência da ação livre das forças de mercado, figurando uma situação em que se introduzissem mecanismos institucionais de fixação de preços:

“Seu conceito parte da observação de que nas economias modernas nem todos os preços são determinados pelo livre jogo das forças de mercado, mas muitos deles são fixados institucionalmente pelo Governo, pelos Sindicatos, etc. A inflação de custos é entendida como resultante da alta desses preços ditos administrados. É o exemplo da inflação que se segue à decretação de um aumento do salário mínimo, e assim por diante”⁽²⁾.

(2) Simonsen, obra citada, p. 107.

É fato que praticamente todos os autores, inclusive Simonsen, dão uma qualificação mais elaborada à inflação de custos derivada de aumentos de salários, ligando-os à produtividade, admitindo ainda que os lucros em condições oligopolísticas ou monopolísticas também podem gerar uma “inflação de margem de lucros”, que de qualquer modo representariam pressões de custos para os setores dependentes.

1.2 As Dificuldades de Diagnósticos da Inflação

A despeito da aparente nitidez na distinção conceitual, que nos levaria a aceitar, por exemplo, que se estaria em situação de inflação de demanda quando as pressões da demanda geram maior procura de mão-de-obra e conseqüente elevação de salários, e em inflação de custo quando decisões governamentais ou negociações coletivas desaguam em aumentos de salários⁽³⁾ — em realidade a experiência tem demonstrado que o diagnóstico de um determinado quadro inflacionário não tem sido fácil. Conseqüentemente também a manipulação de instrumentos de política econômica visando conter a expansão dos preços tem-se mostrado contraditória — o que muitas vezes tende a agravar o próprio processo inflacionário, ou a gerar outras distorções na economia, sem que o objetivo de controle inflacionário seja alcançado.

Parece evidente, pois, que as dificuldades para se trabalhar num quadro inflacionário decorreriam da própria insuficiência dos instrumentos teóricos disponíveis, para que o processo, desde sua propagação inicial até os reflexos mais amplos sobre o sistema econômico, possa ser caracterizado e compreendido. Se se aceita que essa dificuldade de compreensão realmente existe, gerando diagnósticos equívocos ou imprecisos, ou mesmo revelando clara insegurança na análise do processo, é inevitável que as medidas de política econômica adotadas também o sejam equívocas ou imprecisas, ou extravazem insegurança quando de sua aplicação.

Mas, e os postulados da teoria econômica, se perguntaria. Questão sem dúvida importante, pois mesmo a introdução do conceito da inflação estrutural, própria de economias em desen-

(3) Simonsen, obra citada, p. 107.

volvimento, não chega a confrontar a teoria tradicional da inflação, em si, e é mais justificativa das razões da permanência de continuados desajustes em determinadas regiões.

Se até princípios dos anos 70 a relativa estabilidade das economias industrializadas ainda permitia que não se contestasse frontalmente a validade dos postulados teóricos explicativos do processo inflacionário, e dos instrumentos de controle prescritos, a própria realidade mais recentemente observada nas regiões desenvolvidas já coloca dúvidas quanto à correção dos diagnósticos e adequabilidade das regras de contenção. Se as dificuldades enfrentadas nas nações em desenvolvimento podiam ser transferidas à incapacidade técnica ou à impotência política na condução de formas adequadas de controle da inflação, as novas condições hoje vigentes na economia mundial, com instabilidade generalizada quanto a países — desenvolvidos ou não desenvolvidos — não só oferece a oportunidade para uma revisão de conceitos, mas passa mesmo a exigir a procura de formas mais precisas de compreensão do fenômeno inflacionário. Sob pena de não se alcançar a aplicação de instrumentos que tornem viável o seu controle.

E o objetivo do presente texto é exatamente tentar colocar a discussão do processo inflacionário sob um novo enfoque, a partir do qual possa visualizar com maior nitidez os reflexos interdependentes que ocorrem dentro do sistema econômico a partir de um impulso inflacionário qualquer. Se melhor caracterizados os impulsos e compreendidas as distorções que tendem a introduzir a implementação de políticas adequadas e precisas aparentemente torna-se viável, removendo-se a possibilidade sempre presente de que remédios mal prescritos agravem o quadro clínico que se pretendeu colocar sob controle.

1.3 A Importância da Metodologia na Investigação Científica

A investigação científica pode ser desenvolvida sob diferentes metodologias. De qualquer modo, porém, diferentes métodos podem se mostrar mais adequados em casos particulares, em razão mesmo de limitações que venham a ser encontradas para investigação. Mas qualquer que seja o método adotado, o próprio rigor científico indicaria a impossibilidade de que se pudesse chegar a conclusões divergentes. Poder-se-ia, por exemplo, ao

analisar um determinado tipo de trabalho na construção civil concluir-se genericamente que para a sua execução não se requer qualificação profissional; ao mesmo resultado se poderia chegar quando se fizesse uma investigação direta na classe operária, e se concluísse que determinados operários, exercendo certas tarefas, são predominantemente desprovidos de qualificação. Diferentes caminhos levaram, portanto, a conclusões idênticas.

Se o fato de serem adotadas distintas metodologias de investigação científica não deve gerar conclusões conflitantes, o que se observa, em realidade, é que nas ciências econômicas isso nem sempre tem ocorrido. O que é surpreendente, levando à única conclusão possível, de que um dos processos revela-se inadequado à investigação pretendida, impedindo o verdadeiro diagnóstico.

Em relação ao fenômeno inflacionário pode-se notar a divergência de conclusões quando da aplicação de diferentes metodologias, ou melhor, quando se recorre alternativamente aos métodos dedutivo ou indutivo para a investigação. E os caminhos seguidos em cada caso são evidentemente distintos.

“Enquanto a indução chega a conclusões empíricas, extraídas da experiência, a dedução estabelece conclusões lógicas”, ou “Enquanto as proposições do método indutivo são conclusões que estabelecem como são os fenômenos, suas causas e efeitos reais, as do método dedutivo são abstrações que tratam de estabelecer o significado dos fenômenos segundo o raciocínio do investigador”⁽⁴⁾.

A colocação de que a expansão dos meios de pagamento é responsável pela elevação dos preços, na busca de equilíbrio entre capacidade de compra e disponibilidade de bens, obedeceria os caminhos do método dedutivo. Surge como uma conclusão lógica quando analisado o fenômeno sob inspiração da teoria quantitativa; mas trata-se de uma abstração que estabelece o significado do processo segundo raciocínio do investigador⁽⁵⁾.

(4) Max, Hermann. *Investigación Económica, Su Metodología y Su Técnica*. Fondo de Cultura Económica, México, 3.a ed., 1971, 2.a reimpressão, 1975, p. 54.

(5) O método dedutivo foi largamente adotado pelos economistas clássicos: «Adam Smith, Ricardo, Malthus, Stuart Mil, e outros represen-

Investigado o processo inflacionário a partir do comportamento empírico, da experiência observada, com cada um dos agentes que atuam no sistema econômico — empresas, famílias, governo, resto do mundo — ou seja, preferindo-se recorrer ao método indutivo para chegar a conclusões mais gerais a partir de observações particulares, os resultados finais, as conclusões, podem se mostrar divergentes das anteriores, e realmente assim se mostram.

O método indutivo aplicado à investigação da inflação requer, segundo se supõe, que se dê atenção especial ao caráter dos impulsos que atuam sobre os preços, para, a partir da observação empírica e particular, chegar-se à compreensão mais ampla do fenômeno, seu processo de propagação, seus reflexos no sistema econômico, os caminhos da contenção. E esse objetivo procura-se alcançar na tentativa presente de discutir a inflação sob um novo enfoque, que se diria não ortodoxo.

2. A INFLAÇÃO SOB UM NOVO ENFOQUE

Para compreensão de um processo inflacionário coloca-se como de prioritária importância o diagnóstico do caráter do impulso inicial sobre os preços, responsável pela deflagração de sucessivas etapas de transmissão de efeitos cruzados de variação de preços dentro do sistema econômico. A partir de um impulso primário introduz-se um quadro inflacionário, isto na hipótese quase sempre abstrata de plena estabilidade dos preços em períodos anteriores; caso o sistema econômico anteriormente já registrasse instabilidade, com uma determinada taxa de inflação já incorporada, o (novo) impulso primário tende a forçar as variações para níveis mais elevados.

Mas o essencial parece ser o diagnóstico do caráter do impulso primário: se é reversível, isto é, passível de praticamente imediata reversão, sem implicações maiores dentro do sistema econômico porque anulável na fase inicial de propagação; ou se é não reversível, porque já introduzido na economia de modo a

(...)

tantes da escola clássica da ciência econômica fundaram suas teorias nem sempre na observação e análise crítica da realidade, mas sim em supostos que, segundo eles, lastreavam-se em consequências lógicas». Max, Hermann, obra citada, p. 54-55.

afetar setores não responsáveis pelos impulsos primários, ou, de outro modo, de difícil neutralização mesmo na etapa inicial de propagação.

2.1 Impulsos de Caráter Reversível

O impulso inicial sobre os preços é definido como reversível quando a elevação decorre, em verdade, da prática de sobrepreços não justificada por maiores custos de produção (de bens e serviços), determinando, portanto, aumento da renda real do setor responsável⁽⁶⁾. É reversível porque passível de anulação sem reflexos maiores no sistema econômico, pois o setor responsável pelo impulso poderia ser forçado a retornar aos níveis de renda real precedentes.

Os impulsos reversíveis podem ter como origem a prática de sobrepreços ligada a imperfeições do mercado, excesso de demanda interna, exportações excessivas, gerando escassez, ou internalização de aumentos de preços no mercado internacional — hipóteses a seguir descritas:

2.1.1. Imperfeições de Mercado

As imperfeições de mercado, possibilitando a um determinado setor elevar os seus preços sem que acréscimos de custos assim o exigissem, podem provocar aumentos nos preços de insumos primários, de bens intermediários, de bens finais, aumentos nos custos de mão-de-obra, aumento nos custos para obtenção de recursos financeiros, etc. Nesse caso, a depender da etapa do processo produtivo onde se verifique aumentos iniciais nos preços, os efeitos sobre o sistema econômico tenderão a se propagar de forma mais ou menos rápida, passando a provocar, de qualquer modo, aumentos de custos e de preços **não reversíveis** para os setores afetados pelo impulso primário. Um aumento nos preços de determinadas matérias-primas de uso mais geral, por exem-

(6) Seria a hipótese contemplada pelo Prof. Gudín, quando diz textualmente que «a inflação pode também ser definida como uma tentativa perpetrada por um grupo econômico de apropriação de uma parte da renda real pertencente a outros grupos». Gudín, Eugenio. *Princípios de Economia Monetária*. Agir, Rio, 6.a ed., 1968, 1.o vol., p. 173-74.

plo, tem maior capacidade de rápida propagação dentro do sistema econômico porque afeta de imediato todos os setores dependentes de sua utilização, e logo em seguida os compradores dos bens que incorporam as matérias-primas, num suceder de etapas onde a característica principal é a pulverização dos efeitos; se o impulso inicial ocorre com um bem de consumo final o aumento dos preços não refletiria imediatamente no sistema produtivo, pois inicialmente afetaria as famílias, e somente após refletir nos índices de preços provocaria, com alguma defasagem, a busca de reajustes salariais que, generalizadamente, passariam a afetar os custos de produção da economia embora de forma não simultânea.

Um aumento generalizado de salários, ligado não apenas à recomposição do poder aquisitivo das famílias, ou então a elevação dos custos financeiros, também tenderia a provocar rápida propagação dos efeitos inflacionários na economia — salvo a hipótese da ocorrência de simultâneo aumento de eficiência, em que as elevações de tais componentes de custo poderiam subsistir sem aumentos nos preços finais, com transferência dos ganhos de produtividade, em último caso, para os agentes responsáveis pelo impulso inicial.

Vê-se, pois, que as imperfeições de mercado, ao permitirem aumentos de preços não explicados por aumentos de custos, caracterizam um processo de apropriação de rendas reais por determinados agentes produtivos.

Se detectada a fonte de elevação dos preços, uma política dirigida especificamente ao setor responsável — quer uma “punição” via controle do crédito, quer uma ação administrativa direta — pode reverter o processo, obrigando o setor a abrir mão dos ganhos extras, via restabelecimento dos níveis de preços e de rendas que anteriormente vigiam.

Caso nenhuma ação se faça presente, os novos preços “abusivos” provocam custos mais elevados para outros setores da economia, que deverão aumentar os preços de venda na defesa de sua margem de lucros (assim como aumentos de salários para recuperação do poder de compra destes), generalizando-se, então, um processo inflacionário não reversível — pois afora o centro de propagação do aumento de preços, nenhum agente econômico estaria disposto a absorver elevação de custos com uma perda equivalente de renda real.

2.1.2 Excesso de Demanda Interna

Ainda que abandonada a hipótese da prática de sobrepreços por imperfeições marcantes de mercado, é possível que, em determinado momento, um excesso de demanda gere os mesmos efeitos antes descritos, permitindo a elevação da renda real dos setores que tenham aumentado os preços ao aproveitar uma procura nova não satisfeita. Não se trata, como no caso anterior, de uma imperfeição “estrutural” de mercado, mas sim de desajustes entre oferta e procura, cuja duração pode ou não ser longa.

Como no caso anterior o impulso primário poderá situar-se em diferentes etapas do processo produtivo, e em função disso os reflexos transmitir-se-ão com menor ou maior rapidez. E só uma ação direta pode reverter o processo, quer por medidas coercitivas do Estado, obrigando ao retorno de lucros normais, quer por uma política reguladora, via importações ou com a utilização de estoques.

A ausência de uma ação mais rápida permite que se processe uma transferência de renda real em favor do setor que tenha praticado aumentos de preços não explicados por aumentos de custos. Conseqüentemente todos os demais agentes terão de praticar elevação de seus preços por força de aumento de custos — em circunstâncias já então de impulsos inflacionários irreversíveis.

2.1.3 Excesso de demanda externa ou internalização de aumentos de preços ocorridos no mercado internacional

Em determinadas circunstâncias o produtor/exportador pode sofrer a atração de preços mais favoráveis no mercado internacional, quando, então, reflexos de diferentes naturezas podem ocorrer internamente:

- exportações excessivas, gerando escassez interna e pressões para elevação dos preços;
- aumento das exportações face melhoria dos preços externos, mas sem que ocorra escassez interna, verificando-se, porém, um nivelamento dos preços internos aos do mercado internacional.

Em ambas as hipóteses o setor se apropria da renda real⁽⁷⁾, e os demais agentes passam a enfrentar aumentos de custos, que determinarão elevação de preços, num processo inflacionário não passível de reversão com a prática de restrições generalizadas sobre a economia. No primeiro caso a reversibilidade dos preços seria alcançada com controle de exportações e controle de preços no mercado interno, e no segundo seria suficiente apenas controles de preços, ou a intervenção de órgãos governamentais atuando na distribuição do produto, já que o mercado estaria revelando imperfeições que teriam viabilizado aumentos não justificáveis por aumentos de custos e não explicados pela escassez.

Conclui-se pois que, no geral, cabe uma ação governamental — controle oficial dos preços, restrição de crédito ao setor, ação coercitiva direta, importações para reequilíbrio do mercado, e uso de estoques reguladores, dentre outras possíveis formas — possibilitando um retorno dos preços aos níveis anteriores, sem outros desajustes na economia, pois o único efeito seria não permitir que algum agente se apropriasse de renda real adicional.

São todas hipóteses de impulsos passíveis de reversão, desde que a ação reequilibradora seja rápida e casuística em relação à fonte inflacionária. Na ausência de uma política adequada e oportuna, os preços abusivos determinarão aumentos de custos aos demais agentes, com conseqüente elevação de preços, já caracterizando impulsos não reversíveis nos outros setores, generalizando-se o efeito inflacionário. Em tais circunstâncias, e se novos desajustes não forem observados, a inflação tenderá a desaparecer apenas a longo prazo, na medida em que aumentos de produtividade venham a permitir que, em outros setores competitivos, parte dos aumentos de custos sejam lentamente absorvidos.

2.2 Impulsos de Caráter Não Reversível

Enquanto inicialmente foram mencionadas hipóteses relacionadas à prática de sobrepreços, com aumento da renda real

(7) O texto focaliza apropriação de renda do próprio país, mas um aumento nos preços de bens exportados pode estar representando uma apropriação da renda de outro país (do país importador), introduzindo neste um impulso primário não reversível, sobre o nível de preços.

dos setores responsáveis pelos impulsos primários, os impulsos de caráter não reversível compreendem os aumentos de preços que decorrem de custos de produção/distribuição mais elevados. Assim, os aumentos nos preços de venda (ou nos salários) que se seguem não provocam paralela elevação da renda real dos setores que os praticam, e não há como tornar o processo reversível, com anulação dos aumentos, a menos que se comprometa a renda real já anteriormente obtida pelo setor.

Muitas são as hipóteses em que determinado setor, ou a economia como um todo, tende a sofrer impulsos de custos de caráter não reversível. Poder-se-ia mencionar, dentre outras: restrições involuntárias no lado da oferta, e que provoquem aumento dos custos unitários; aumentos de custos que sejam apenas reflexos da prática de sobrepreços por outros setores; outros aumentos de custos gerados exogenamente ao processo de produção/distribuição — como aumento nos custos de bens importados, aumento da carga tributária, deseconomias de escala, deseconomias externas. Tais hipóteses são a seguir comentadas a um maior nível de detalhes:

2.2.1 Aumentos Derivados de Restrições Involuntárias da Oferta

Dentre do sistema econômico há a possibilidade de que as unidades produtivas desenvolvam todas as etapas necessárias à produção de determinados bens, sem que, ao final, obtenham efetivamente a produção esperada; como no caso de acidentes que reduzam ou interrompam momentaneamente a produção, ou a ação de fenômenos naturais provocando queda da produção. Em tais casos, uma vez que todos os dispêndios foram feitos em função de determinado volume de produção esperado, a menor produção provocará, em última análise, um aumento dos custos unitários, em razão do que a tendência normal do produtor, na defesa de sua margem de participação, seria elevar os preços finais até os níveis suficientes para a distribuição do custo global pelo número de unidades efetivamente produzidas, mantendo, pois, os níveis de rentabilidade.

É fato que a hipótese somente tende a se concretizar se as condições de mercado assim permitirem; e na quebra de safras, em

se tratando de fenômeno de efeitos generalizados (ao menos em termos regionais), a possibilidade é mais concreta. Já em acidentes que reduzam ou paralizem momentaneamente a produção, mais próprios do setor industrial, evidentemente a distribuição do ônus via aumento de preços dependeria do poder de controle que a empresa tivesse sobre o mercado.

A hipótese de restrições involuntárias da oferta, com aumento nos custos unitários contempla, pois, um dos casos em que a inflação não tem caráter reversível, pois o fenômeno não reflete em aumento de renda do setor responsável. E nesse caso de pouco adiantaria a prática de restrições generalizadas sobre a economia. Diferentemente, uma política casuística indicaria no sentido de adotar-se mecanismo compensatórios ao setor — de ordem fiscal ou creditícia; sistemas de seguro, em caráter preventivo; importações ou estoques reguladores, caso as restrições da oferta tenham gerado escassez no mercado.

2.2.2 Reflexos de Sobrepreços Praticados em Outros Setores

Quando imperfeições de mercado, ou desajustes ligados a eventual excesso de demanda interna ou externa, permitem que determinado setor pratique sobrepreços, com maiores lucros e conseqüente apropriação da renda real — caracterizando um impulso inflacionário reversível — os reflexos derivados sobre outros setores, em termos de custos mais elevados, obrigam a um aumento dos preços (e dos salários) — nesse caso um impulso irreversível.

Não há porque, em tais circunstâncias, aplicar-se uma política restritiva, pois o mais severo controle monetário não teria condições de obrigar os setores “intermediários” a absorver os aumentos de custos sem repasse nos preços. A única ação cabível seria sobre o setor responsável pelo impulso inicial, sob pena de introduzir-se tensões na economia.

Nota-se que esse é o caso mais geral dentro da dinâmica de um processo inflacionário, em que os reajustes de preços e salários visam apenas repassar os custos, sendo absolutamente neutros e incapazes de, em condições normais, forçarem a aceleração inflacionária, já que a ação de repasse não visa apropriação de novas parcelas de renda real.

2.2.3 Outros aumentos de custos gerados exogenamente ao processo de produção/distribuição

Outras hipóteses podem ser identificadas, nas quais um setor da economia, ou a economia como um todo, sofre aumentos de custos não reversíveis — isto é, que não se ligam a uma apropriação de renda, tais como aqueles derivados de:

- aumento nos preços de produtos importados⁽⁸⁾;
- aumento da carga tributária;
- perda de eficiência provocada por deseconomias de escala ou por deseconomias de aglomeração.

Trata-se de hipóteses adicionais em que os impulsos inflacionários foram determinados por aumentos nos custos de produção/comercialização, sem que uma política antiinflacionária ortodoxa tenha condições de reverter o processo. A única possibilidade de obter os aumentos de preços, evitando-se a propagação sobre a economia, seria a própria retirada dos gravames impostos pelo Governo — no caso de aumento de impostos — ou a adoção de mecanismos compensatórios ao aumento de custos, fiscais ou creditícios, nos demais casos. É fato que nas deseconomias de aglomeração a perda de eficiência poderia naturalmente marginalizar as empresas que praticassem preços mais altos; mas isso somente ocorreria se não houvesse grande concentração espacial das empresas do setor, pois nesse caso as deseconomias seriam generalizadas e os novos custos e preços prevaleceriam de modo geral; ou se, em comparação com outras regiões, as deseconomias de aglomeração superassem as economias de aglomeração que favorecem as empresas de uma mesma área.

Em todos os casos de impulso inicial de caráter não reversível — em que a prática de preços mais altos não aumenta a renda real dos setores responsáveis — a política de controle inflacionário via restrições de crédito ou administração de preços não tem condições de levar à estabilidade. No máximo consegue enfraquecer ainda mais os mais fracos, pois os setores oligopolizados ou monopolizados geralmente têm condições de supe-

(8) O aumento nos preços de produtos importados tanto pode decorrer de elevação dos preços externos (em dólares), como de uma desvalorização cambial «a la Marshall-Lerner», isto é, de caráter concorrencial; nesta hipótese devem se elevar as rendas reais dos exportadores, enquanto o maior custo das importações internaliza-se na economia, refletindo nos custos e nos preços de forma generalizada.

rar ambas as restrições, mantendo as margens de lucros, enquanto os demais passam a enfrentar dificuldades de crédito, custos financeiros mais elevados, redução do tamanho do mercado, e, em consequência, a perda da capacidade de auto-capitalização.

2.3 A Propagação dos Impulsos de Custo no Sistema Econômico

Quando se introduz na economia um determinado impulso de custo — quer de caráter inicialmente reversível, ou não reversível — o fenômeno se institucionaliza dentro de um processo de propagação que se caracteriza como de causação circular, tão logo vencidas as etapas necessárias para que o sistema econômico como um todo seja atingido. Nessa altura os preços de um setor sobem porque os custos se elevaram; isso reflete nos custos de outros setores dependentes, obrigando a novos aumentos de preços; os salários são reajustados porque os preços subiram, acarretando novos aumentos de custos e de preços, e assim por diante — ainda que nenhum fato novo tenha surgido introduzindo outros impulsos primários de custo.

O processo de continuado aumento de custos (inclusive salários) e de preços toma, portanto, caráter automático, e somente se interromperia, levando à estabilização, se vierem a ocorrer **perdas definitivas de rendas reais** em algum segmento da sociedade, ou, mais precisamente, de algum agente atuando no sistema econômico. Caso contrário o sistema funciona como uma gangorra — com preços e salários se revezando, embora de forma não rítmica, dado que os reflexos cruzados, na economia, ocorrem em períodos não simultâneos.

Nessa altura percebe-se que um impulso inflacionário inicial, ao elevar os custos e os preços, gera uma automática reação do setor Governo, que, via tributação ad-valorem, restabelece de imediato o valor real de suas receitas, obrigando a que os preços se elevem mais que proporcionalmente ao aumento inicial de custos. Ao mesmo tempo as empresas não responsáveis pelo impulso primário mas por ele afetadas, necessitam de mais dinheiro para adquirir insumos e para comercializar produção — ou seja, o capital de giro terá de ajustar-se em termos nominais para manter o seu valor real o que implica uma expansão na procura de crédito bancário — ainda que se admita a hipótese muitas vezes abstrata de que lhe seja possível manter a participação do capital próprio nas necessidades totais da empresa.

O impulso inicial nos custos tende, pois, a provocar uma procura adicional de crédito bancário — com aumento dos custos financeiros — que deve ser entendida como legítima, pois visa proporcionar recursos para que as empresas continuem produzindo e comercializando um mesmo nível de produção. Aí se percebe que a expansão dos meios de pagamento funciona como um lubrificante do sistema econômico, sendo, todavia, neutra no processo. Não seria a ampliação do crédito exigida para produção/comercialização aos novos níveis de preços um distúrbio agindo sobre a economia; a restrição do crédito, em tais circunstâncias, é que introduziria distúrbios no sistema econômico, e inclusive poderia provocar um aumento nas taxas de juros, agravando o processo inflacionário, pois então se teria um novo impulso primário de custos — com nova fonte de apropriação extraordinária da renda gerada na economia.

Então se entende que a maior procura de crédito, além de permitir que o sistema econômico funcione normalmente a um nível de preços mais alto, restabelece a renda real das instituições financeiras e/ou detentores de poupanças, pois as empresas terão um dispêndio mais elevado com recursos de terceiros. Se paralelamente as taxas de juros sobem, haveria um aumento da renda real do sistema financeiro e/ou poupadores, o que significa a introdução de um novo impulso primário de custos na economia; essa apropriação extraordinária de renda, provocada pelo uso de equívoca política que visava conter os efeitos derivados de uma presumível apropriação anterior, será responsável, portanto, por uma nova aceleração da inflação.

2.4 O Processo de Acomodação das Rendas

Mesmo abstraída a hipótese de restrições de crédito, a lubrificação do sistema econômico com a adequada expansão dos meios de pagamento, agindo como elemento neutro, não dá resposta sobre quem deva perder rendas reais em caráter definitivo para que uma nova etapa de estabilidade de preços seja alcançada. Mas o sistema encontra por si só uma resposta sobre em que rendas compensar o aumento de custos, embora sem condições de automaticamente fazê-lo com estabilidade nos preços. Isso se verifica desde que a sociedade se divide em dois diferentes segmentos:

- grupos de renda fixa — ou seja, de indivíduos que não têm condições de reajustar de imediato os seus ganhos,

quando os preços sobem, com o que a inflação lhes impõe perdas de renda real, ou seja, uma contínua queda do poder aquisitivo de suas rendas⁽⁹⁾. Compõem-se fundamentalmente de assalariados, de pensionistas e aposentado, de proprietários de imóveis de aluguel, e eventualmente de produtores e empresas cujos preços sejam mantidos congelados por longos períodos;

- **grupos de renda não fixa** — compreendendo indivíduos que, como o próprio Governo com suas receitas ad-valorum, têm condições de dar resposta imediata a um aumento de custos, mediante transferência para os preços, com o que conseguem elevar a renda nominal de modo a manter os níveis de renda real. Compõem-se de empresários que tenham condições de proteger seus lucros reais dos dirigentes de empresas e outros assalariados de alto nível, dos profissionais liberais e, dentre outros, dos detentores de poupanças aplicadas a curto prazo e com taxas de juros ajustáveis aos níveis da inflação.

Como existem diferentes segmentos dentro da sociedade, reagindo de forma também diferente quando os preços se elevam, o **reequilíbrio do sistema econômico**, a partir de um impulso inflacionário inicial, se dará — com estabilização da taxa de crescimento dos preços — apenas quando o aumento de custos se transferir integralmente para os grupos de renda fixa. E isso somente ocorrerá a uma determinada taxa de inflação que iguale o valor global dos aumentos de custo (apropriação de rendas, no geral) com perdas globais de rendas reais.

Então existiria uma **taxa de inflação de equilíbrio**, que pode ser calculada a partir de um relacionamento das variáveis significativa com a renda da economia.

Se se aceita que :

- a) as rendas fixas perdem poder de compra, a partir de um período inicial de reajuste das rendas, na medida em que os preços se elevam;
- b) a uma determinada taxa de inflação “ t_i ” as rendas fixas caem em média e em termos reais em aproximadamente “ t_i ”/2 ao final do intervalo entre dois reajustes;

(9) O Prof. Gudín reconhece o processo de redistribuição da renda (e da propriedade) provocado pelas variações de valor da moeda, mas o explica: «a) porque essas variações não são rápida e facilmente per-
(...)

c) o reajustamento das rendas fixas obedece a um intervalo em torno de doze meses — Gráfico 1;

temos que uma equivalência entre aumentos de custos sofrido pelo sistema econômico e perdas de rendas reais pelos grupos de renda fixa pode ser representada por:

$$Se = Fx \cdot Ti/2, \text{ ou} \quad (I)$$

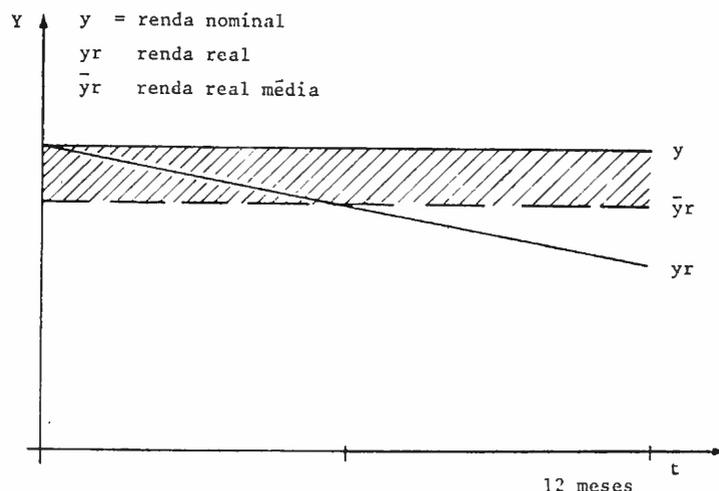
$$Ti = \left(\frac{Se}{Fx}\right) \cdot 2, \text{ onde} \quad (II)$$

Ti — taxa de inflação de equilíbrio (ou elevação nos preços necessária para que a sobrecarga ao sistema econômico se transfira integralmente aos detentores de rendas fixas);

Se — sobrecarga sofrida pelo sistema econômico (aumento de custos), em termos de percentagem da renda global;

Fx — participação das rendas fixas na renda global.

GRÁFICO 1
EVOLUÇÃO DAS RENDAS FIXAS, A UMA DETERMINADA
TAXA DE INFLAÇÃO ANUAL DE "X%", E COM
REAJUSTES A CADA DOZE MESES



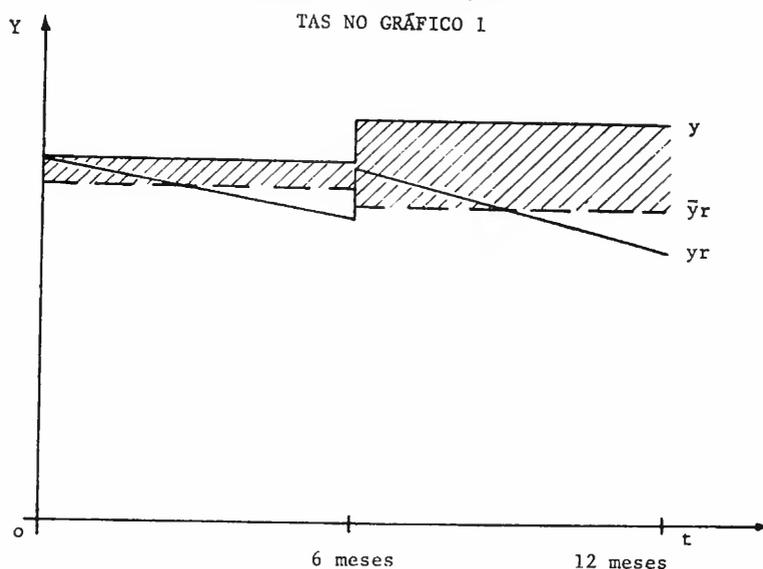
(...)

ceptíveis à maioria dos indivíduos; b) porque elas não afetam a todas as mercadorias e serviços «uniforme e simultaneamente» (Gudin, Eugênio, obra citada, p. 174).

O que não é reconhecido é que a forma de organização do sistema econômico e da própria sociedade impede que todos reajam da mesma forma, e com a mesma rapidez, às variações nos preços.

A rigor se os impulsos de custos se mantiverem em termos reais, isto é, se os agentes do sistema que se tenham apropriado de parcela da renda conseguirem mantê-la em níveis reais mesmo após os ajustamentos que forçam a elevação das taxas de inflação, então a equação (I) teria a seguinte forma:

GRÁFICO 2
EVOLUÇÃO DAS RENDAS FIXAS, COM REAJUSTES
A CADA SEIS MESES, E PERDAS DE RENDA
REAL EQUIVALENTE ÀS CONDIÇÕES DESCRITAS
NO GRÁFICO 1



$$Se + Se Ti = Fx \cdot Ti/2, \text{ ou (III)}$$

$$Se (1 + Ti) = Fx \cdot Ti/2, \text{ ou}$$

$$Ti/(1 + Ti) = \left(\frac{Se}{Fx}\right) \cdot 2 \quad \text{(IV)}$$

Observa-se que, embora se possa estimar os reflexos inflacionários derivados de um determinado impulso de custos introduzido no sistema econômico⁽¹⁰⁾, normalmente apenas a posteriori se poderá conhecer se a taxa de inflação de equilíbrio será

(10) Admitindo, por hipótese, uma sobrecarga ao sistema econômico igual a 5,0% do produto ($Se = 0,05$); e rendas fixas iguais a 50,0% do produto ($Fx = 0,50$), a taxa de inflação de equilíbrio seria de 20,0% em (II) e de 25,0% em (IV).

dada por (II) ou por (IV), a depender da origem e natureza do fenômeno⁽¹¹⁾.

2.5 Distúrbios no Processo de Acomodação das Rendas

A taxa “ti” é chamada de equilíbrio porque, caso nenhum fato novo venha a ocorrer, ela não deve novamente se elevar, e nem cair, pois ter-se-ia alcançado um crescimento anual de preços suficiente para que o aumento de custos sofrido pelo sistema econômico, a partir de um impulso primário, seja integralmente transferido para os indivíduos que percebem rendas fixas; paralelamente o outro segmento da sociedade transfere de imediato e a cada momento, os aumentos de custos para os preços, mantendo os níveis de renda real.

Mas em verdade o equilíbrio em “ti” é instável, pois embora normalmente não se identifiquem possibilidades de que a inflação recue, tem ela um potencial explosivo, que pode se revelar nas seguintes hipóteses principais, além da já mencionada elevação nas taxas de juros:

- a) se os empresários praticarem sobrepreços, tentando não só manter as margens de lucro, como também absorver parcelas crescentes de rendas reais;
- b) se os assalariados, e outros grupos de rendas fixas, conseguirem reduzir o intervalo dos reajustes, na tentativa de recuperação da renda real.

Se a primeira hipótese parece evidente, pois significa prática de aumentos de preços mais que proporcionais ao aumento nos custos, já na segunda uma explicação adicional se recomenda. Ora, se o equilíbrio do sistema econômico se dá a uma determinada taxa de inflação que transfira a sobrecarga para os indivíduos de

(11) Pode-se admitir apenas que rendas reais apropriadas por assalariados — com aumentos de custos transferidos para os preços — passam de imediato a sofrer corrosão inflacionária — donde a taxa de inflação de equilíbrio seria dada pela equação (II); em contrapartida rendas apropriadas pelo Governo via aumento de impostos (que reflitam em aumentos de custos e aumentos de preços) gerarão desequilíbrios que forçarão a alta de preços até que a inflação alcance a taxa de equilíbrio dada pela equação (IV) — e isto porque a incidência ad-valorem mantém automaticamente os valores reais das receitas tributárias.

rendas fixas, a uma reação destes deve seguir uma resposta mais rápida dos grupos de rendas não fixas, via elevação dos preços, na procura de uma taxa de inflação anual mais alta, suficiente para que a renda real média dos assalariados (etc.) caia novamente até compensar totalmente o aumento de custo inicial.

A um reajuste semestral das rendas fixas deve corresponder, por exemplo, uma taxa de inflação de equilíbrio, anual, de duas vezes a taxa encontrada dentro da hipótese de reajustes a cada doze meses — Gráficos 1 e 2. E isto porque, uma visão ex-post, a sobrecarga corresponde à apropriação de um montante de renda monetária que equivale a um percentual “x” do produto anual ou “2x” do valor da produção de um semestre (caso tenha de ser integralmente repassada em apenas seis meses), enquanto o valor “Fx” é admitido ser uma constante em termos percentuais e em relação à renda gerada em um período qualquer.

Raciocinando por outro ângulo temos que “ti” é uma taxa anual de equilíbrio para reajustes de rendas fixas também anuais; a mesma taxa “ti” ocorrerá em apenas seis meses na hipótese de reajustes semestrais nas rendas fixas; como será também a mesma em apenas três meses caso os reajustes das rendas fixas obedecessem a um intervalo igual ao trimestre⁽¹²⁾.

Não há, pois, forma de recuperar rendas reais médias, para os grupos de rendas fixas, a partir de intervalos menores nos reajustes salariais e de outros ganhos com idênticas características de rigidez. A menos que se neutralize a capacidade de pronta reação dos grupos de renda não fixa, ou, então, que a redução dos prazos de reajuste se de num processo lento, transferindo ganhos de produtividade para os salários e rendas assemelhadas — hipótese que se viabilizaria apenas em períodos de rápida expansão da economia.

(12) Em verdade, na hipótese de introdução de correção semestral das Rendas Fixas, como resposta a uma elevação dos níveis da inflação gerada por uma sobrecarga ao sistema econômico, a reação dos grupos de Rendas Não Fixas ao primeiro reajuste de curto prazo nos salários provocaria uma imediata reaceleração da inflação; em decorrência o novo aumento de salários ao final do segundo período de seis meses teria de ser superior ao reajuste precedente, tendo como resposta um aumento ainda mais rápido nos preços, e assim sucessivamente. Ou seja, se atuarem livremente os dois segmentos (Rendas Fixas e Rendas Não Fixas) na tentativa de recompor níveis precedentes de rendas reais, a inflação seguirá uma tendência explosiva, e isso ocorrerá em menor ou maior prazo em função dos níveis da sobrecarga imposta ao sistema econômico, responsável pela deflagração do processo, como também das taxas de inflação já antes registradas.

2.6 Possibilidades de Contenção do Processo Inflacionário

Já se comentaram as alternativas possíveis para que um processo inflacionário possa ser neutralizado. É fato que o objetivo torna-se de difícil consecução quando um impulso reversível não é contido em sua fase inicial, ou ainda mais quando o impulso tem o caráter irreversível. Daí a importância de um sistema de acompanhamento de preços a um nível de desagregação que permita a imediata identificação das fontes primárias dos impulsos de custo para que uma ação casuística e particular seja possível.

A ausência de um diagnóstico mais preciso e tempestivo tende a gerar políticas restritivas de caráter geral, introduzindo tensões na economia, sem possibilidade de conter o processo inflacionário, e muitas vezes agravando-o, com aceleração nas taxas de crescimento dos preços, como quando as restrições de crédito provocam aumento nos custos financeiros, forçando ainda mais os custos finais.

É possível, porém, que os preços passem a apresentar desaceleração nas taxas de crescimento, quando da adoção de mecanismos ortodoxos de controle inflacionário, mas a um alto preço para determinados agentes atuando no sistema econômico, quando:

- a) as restrições de crédito, aliadas a aumento dos custos financeiros, e controles administrativos dos preços de forma a impedir o repasse pelas empresas, reduz as margens de lucros — com perdas definitivas de rendas reais — desequilibrando as empresas, afetando fundamentalmente as mais fracas, ou as não oligopolísticas ou monopolísticas;
- b) o controle de salários provoca uma queda definitiva de rendas reais (controle que evidentemente é mais eficaz apenas em relação aos empregados não localizados no topo da pirâmide da renda), compensando parcialmente os aumentos de custos das empresas, em sucessivas etapas de reajustamento salarial, provocando o desequilíbrio das famílias e a redução do tamanho do mercado.

Vê-se que em ambas as hipóteses, de implementação de políticas creditícias e salariais de caráter restritivo, o objetivo último passa a ser o de provocar perdas definitivas de rendas reais —

ou seja, o não repasse pleno, para os preços (inclusive preços do trabalho) dos aumentos de custos (inclusive custos de manutenção das famílias). E tais políticas só teriam sentido lógico se os impulsos primários responsáveis pela inflação tivessem o caráter da reversibilidade, isto é, fossem decorrentes de apropriação de rendas reais por determinados agentes do sistema econômico, que, face às restrições, se veriam forçados a retornar aos níveis precedentes de rendas reais; e ainda assim a ação coercitiva teria de ser casuística e imediata, a fim de dirigir-se efetivamente a quem tenha se apropriado das rendas.

As políticas restritivas de efeitos generalizados, comumente aplicadas visando reduzir os níveis dos lucros e salários reais, sem importar-se com o caráter do impulso primário sobre os preços, têm, em tese, uma capacidade efetiva de desacelerar a inflação. Nada indica, porém, que seja em quaisquer circunstâncias capaz de reduzir a elevação de preços na intensidade desejada, dada a limitada capacidade das empresas e dos assalariados em assimilar perdas definitivas de rendas reais. Na hipótese, por exemplo, de que a sobrecarga imposta ao sistema econômico seja elevada, em termos do produto global, ou ainda quando a participação dos grupos de renda fixa na renda global seja baixa, torna-se praticamente impossível reduzir a inflação de forma significativa⁽¹³⁾. mesmo com os instrumentos ortodoxos, pois os desequilíbrios impostos às empresas e às famílias tendem a gerar tensões políticas de difícil controle.

2.7 Inflação, Concentração de Renda e Estrutura da Economia

Se é válida a linha de raciocínio até aqui desenvolvida, que pretende ser conclusiva quanto a que a acomodação do sistema econômico requer compensação de aumentos de custos com queda de renda dos grupos de rendas fixas, então a participação destas na renda global desempenharia o papel de variável estratégica, sempre que a economia venha a sofrer impulso de custos — reversível e não contido em sua etapa inicial, ou não reversível.

(13) Salvo a hipótese de que as margens de lucros e/ou níveis dos salários reais fossem anteriormente bastante elevados — embora não responsáveis pelos impulsos inflacionários — quando haveria uma «folga» capaz de permitir a absorção de perdas definitivas de rendas reais.

Se se admite que quanto maior a concentração da renda menor é a participação dos grupos de renda fixa na renda global, tem-se que, com o avanço no caminho da concentração, maior é a taxa de inflação requerida para que o sistema econômico se reequilibre — ou encontre a taxa de inflação de equilíbrio — sempre que ocorram impulsos de custos. Ou seja, na medida em que a renda se concentra a economia passa a ser mais sensível dentro do processo de acomodação das rendas, a partir de pressões inflacionárias não contidas ou anuladas em sua etapa inicial.

Entende-se, pois, que à falta de políticas decisivas, ou de condições políticas para que em uma economia em expansão venha a ocorrer efetiva transferência de ganhos de produtividade para os grupos de rendas fixas — aumentando os ganhos reais sem reflexos inflacionários — o funcionamento do sistema econômico age automaticamente em sentido contrário. A partir de uma baixa participação das rendas fixas na renda global, qualquer impulso primário de custos tende a deprimir ainda mais a renda real do grupo, num processo automático de contínua redução daquela participação, ou de concentração de renda, o que é a mesma coisa⁽¹⁴⁾

(14) Essa conclusão pode levar à suposição de que, dado que «Fx» se reduziria continuamente a cada impulso de custos e durante a pulverização de seus reflexos no sistema econômico, aparentemente impedindo o alcance de uma taxa de inflação de equilíbrio, o «modelo» seria instável com «Fx» tendendo a zero e «Ti» ao infinito. Isso efetivamente não acontece, já que, no processo de acomodação das rendas se observa uma também contínua reação dos diferentes grupos de rendas fixas, com recuperação dos picos de rendas reais do passado, no máximo no prazo de 12 meses (como acontece no Brasil, embora essa reação possa ocorrer com defasagens diferentes). Essa força de resistência é que obriga à elavação das taxas de inflação até que os aumentos anuais nos preços se estabilizem em determinados níveis, assim como «Fx». Nesse momento poder-se-ia dizer que a renda média real dos grupos de rendas não fixas estaria sendo permanentemente mantidas nos limites do pico anterior, enquanto os grupos de rendas fixas como um todo já teriam alcançado os novos níveis (mais baixos) de renda real média. Observa-se que o processo de acomodação se dá mediante movimentos contínuos de reajustes de preços e de rendas fixas — caracterizando assim um equilíbrio instável — já que literalmente a cada mês 1/12 avos dos indivíduos de rendas fixas estariam obtendo atualização de suas rendas, e consequentemente provocando novas reações dos preços.

Se a taxa de inflação de equilíbrio for dada pela equação (II), e por hipótese «Se» = 0,5 e «Fx» = 0,5 (donde «Ti» seria igual a 0,2), «Fx» se estabilizaria em um novo nível — aproximadamente 0,458 do produto; na hipótese da equação (IV) «Fx» ficaria reduzido a 0,45 do

(...)

Nessa linha as economias de rendas concentradas devem apresentar as características comuns de maior instabilidade de preços e agravamento contínuo do quadro de concentração.

A inflação teria, todavia, também outros reflexos sobre a economia, dentro de sua característica de agente da concentração. Configura-se, em verdade, um processo auto-impulsionado, que reflete diretamente na “moldagem” da estrutura produtiva.

O Prof. Gudín reconhece com clareza as repercussões da inflação sobre a estrutura da demanda, embora admita implicitamente uma rigidez da oferta e flexibilidade dos preços que a realidade observada nem sempre confirma:

“O processo de inflação, modificando a distribuição da riqueza entre as várias classes sociais, modifica, também, a procura de produtos, fazendo aumentar a procura, e, portanto, os preços dos produtos adquiridos pelas classes que se beneficiam da inflação, e diminuir a dos produtos adquiridos pelas classes prejudicadas pela nova distribuição de rendas e de propriedades”⁽¹⁵⁾.

Desde que se admita uma oferta elástica dos bens adquiridos pelas classes favorecidas pela inflação, mantendo os preços inalterados, como também rigidez dos preços reais dos produtos destinados aos grupos prejudicados — hipóteses que aparentemente melhor se compatibilizariam com a realidade — a consequência lógica seria um maior dinamismo dos setores produtivos voltados para os grupos de alta renda — ou os indivíduos de rendas não fixas que se protegem ou se beneficiam da inflação. Ou

(...)

produto, após completado o processo de acomodação das rendas. E em qualquer hipótese de compensação da sobrecarga sobre as rendas fixas (isto é, caso as taxas de inflação permaneçam iguais a «Ti», ou se políticas de controle a reduzirem mediante compensação com aumentos reais negativos nos salários), aqueles (novos) limites de participação das rendas fixas no produto deverão permanecer ao longo do tempo. Mas quando o sistema econômico vier a sofrer um eventual novo impulso de custos, já então o nível mais baixo de «Fx» determinado pelo fenômeno ocorrido na vez anterior tenderá a requerer uma taxa de inflação de equilíbrio («Ti») mais elevada que a precedente, ainda que a nova sobrecarga («Se») repita a anterior em termos de relação com o PIB.

(15) Gudín, Eugênio, obra citada, p. 173-74.

seja, a dinâmica da concentração num contexto inflacionário tende a provocar uma contínua mudança estrutural na economia. E desde que o grupo beneficiado é numericamente restrito, a expansão da produção dos setores dinâmicos terá de ter o caráter qualificativo, aguçando o consumo de produtos diferenciados, dado o nível de bem-estar da classe social favorecida, o que impede um crescimento meramente quantitativo.

Conclui-se, pois, que o processo de inflação/concentração além de inibir o desenvolvimento dos setores voltados aos chamados “bens de salários”, ainda impede o crescimento das empresas localizadas no setor moderno e que não atendam à regra de contínuo lançamento de novos produtos.

3. A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA MAIS RECENTE⁽¹⁶⁾

Com a quadruplicação dos preços do petróleo, ao final de 1973, a economia brasileira sofreu dois impactos diretos — o aumento nos dispêndios com importações do produto, que normalmente deveria provocar um acentuado déficit comercial, e uma pressão inflacionária decorrente de um impulso de custos de caráter não reversível.

Em realidade, porém, os desequilíbrios introduzidos na economia brasileira seriam de muito maior amplitude, tanto pelas tensões surgidas no comércio internacional, com as economias mais fortes procurando transferir seus déficits de petróleo para terceiros países, como pela estratégia adotada no Brasil para conter as pressões inflacionárias e os desequilíbrios internos.

Em relação ao intercâmbio externo o país registrou um déficit comercial de US\$ 4,7 bilhões, em 1974, sendo que apenas em torno de US\$ 2,0 bilhões seriam explicados diretamente pelo aumento nos gastos com petróleo — indicando com precisão que o país não conseguiu desde logo perceber a natureza e gravidade

(16) O tópico que se segue foi desenvolvido numa versão inicial no texto «Inflação Brasileira — Um Enfoque Não Ortodoxo» (Notas para Discussão n.º 7, UNB/Departamento de Economia, Jan. 1977, 17 pág., (mimeo.), com base em dados estimados para o ano de 1976. Os cálculos foram agora refeitos a partir de números definitivos, e inclusive com a introdução das novas estimativas das contas nacionais publicadas in: Conjuntura Econômica, FG VARGAS/Rio, vol. 31 (7), julho de 1977, p. 90-102.

dos desequilíbrios internacionais gerados pelo petróleo. Em razão disso uma série de equívocos foram seguidamente cometidos — tal como supor que o país estivesse funcionando de forma autárquica, imune aos problemas e tensões da economia internacional; ou, posteriormente, admitir que uma recuperação das economias industrializadas, prematuramente antevista, criaria condições para redução dos déficits comerciais brasileiros, assumindo, portanto, que as regiões ricas, e importadoras de petróleo, seriam os novos devedores internacionais; como também pretendeu-se que a atual crise da economia internacional tinha natureza assemelhada à crise dos anos 30, e que, como antes, o Brasil sairia agora mais fortalecido.

Mas o interesse no presente texto se concentra, evidentemente, nos desdobramentos que a crise do petróleo teria no campo monetário.

3.1 A Sobrecarga Imposta ao Sistema Econômico

O aumento nos gastos com importações do petróleo exigiram a transferência de rendas para o exterior num montante equivalente a aproximadamente 2,5% do PIB de 1973. Em consequência a economia apenas poderia deixar de registrar aceleração inflacionária se alguém dentro da sociedade brasileira assumisse desde logo perdas definitivas de rendas reais, o que de fato não viria a ocorrer, mesmo porque o maior impacto do aumento de custos atingira exatamente os grupos de renda não fixa — ou seja, aqueles que, de uma ou de outra forma, têm condições de transferir de imediato os aumentos nos custos para os preços. Ter-se-ia, portanto, e apenas em função dos novos preços internacionais do petróleo, uma inflação interna mais acelerada.

Mais importante, porém, que o impulso primário irreversível sobre os custos, ligado à transferência de rendas para o exterior, foram os impulsos da mesma natureza introduzidos a partir de decisões de política econômica pretensamente voltadas para contenção dos desequilíbrios externos e/ou para controle inflacionário. Dentre eles citam-se:

- a) elevação dos preços finais dos combustíveis a taxas superiores àquelas necessárias para compensar os aumentos nos

custos das importações de petróleo — medida visando desestimular o consumo⁽¹⁷⁾;

- b) elevação das alíquotas do imposto único sobre combustíveis e lubrificantes, tanto para desestímulo do consumo de combustíveis como para captação de recursos para programas ligados ao transporte urbano⁽¹⁸⁾;
- c) elevação quase que generalizada das tarifas aduaneiras, visando conter as importações;
- d) criação dos depósitos prévios de importações, obrigando recolhimentos de valor equivalentes à contrapartida em cruzeiros de 100% do preço FOB das importações, abrangendo mesmo matérias-primas essenciais, objetivando um efeito preço sobre as compras externas; o depósito compulsório sem abono de juros ou correção monetária, tinha o prazo de 180 dias nos recolhimentos do 2.o semestre de 1975, e de 360 dias a partir de 1976;
- e) liberação das taxas de juros, no segundo semestre de 1976, como instrumento antiinflacionário clássico, que, ao desestimular investimentos também refletiria positivamente sobre a balança comercial.

3.2 A Tendência a uma Taxa de Inflação de Equilíbrio das Rendas

Ora, o aumento nos custos de petróleo, e todas as medidas internas tenderiam a provocar, como provocaram, a introdução de impulsos de custos de caráter não reversível na economia brasileira, representando uma sobrecarga estimada em torno de 6,0% do produto de 1976 (Tabela 1). Se nenhum grupo desde logo as-

(17) Na comparação entre preços de combustíveis e lubrificantes (Coluna 78 dos Índices Econômicos Nacionais de Conjuntura Econômica) e do Índice Geral de Preços (Coluna 2), verifica-se que, após 1973, os preços reais dos combustíveis e lubrificantes se elevaram em 22,0% até dezembro de 1974; 44% até dezembro/75; e 55,0% em dezembro de 1976 e em dezembro de 1977 — já embutido o imposto único sobre combustíveis e lubrificantes.

(18) Sobre as decisões de política comercial voltada para controle dos desequilíbrios externos, implementadas nos anos de 1974 a 1976, ver, do autor: «Importações — Etapas da Política de Controle», in *Conjuntura Econômica*, FGV/Rio, vol. 30(1), janeiro de 1976, p. 76-80, e «A Política Comercial Brasileira — Evolução Recente», in *Conjuntura Econômica*, FGV/Rio, vol. 31(3), março de 1977, p. 117-121.

TABELA 1 — CRESCIMENTO DE DISPÊNDIOS NA ECONOMIA BRASILEIRA

Cr\$ bilhões

Ano	Produto Interno Bruto (1)	DISPÊNDIOS COM					TOTAL (2+...+6)	7/1 —%—
		Consumo de Petróleo (2)	Imposto Único de Import. (3)	Imposto de Import. s/Import. (4)	Depósitos (5)	Elevação de juros (6)		
1972	363,2	8,4	4,5	2,8	—	—	15,7	4,3
1973	498,3	12,9	5,5	3,7	—	—	22,1	4,4
1974	719,5	32,4	6,8	6,8	—	—	46,0	6,4
1975	1.009,4	51,1	8,2	9,5	1,2	—	70,0	6,9
1976	1.557,5	73,6	23,5	14,9	18,0	30,0	160,0	10,3

Fontes: (1) Fundação Getúlio Vargas. Conjuntura Econômica de julho/1977

(2) Valor das vendas da Petrobrás, exclusive o imposto único. Não foram considerados os valores agregados pelas empresas distribuidoras, considerados constantes em termos do PIB, visando simplificação.

(3) e (4) Boletins mensais do Banco Central.

(5) Considerado um custo de 40,0% a.a. sobre depósitos de Cr\$ 6,0 bilhões durante seis meses de 1975, e custo de 50,0% a.a. sobre depósitos de Cr\$ 36,0 bilhões estimados para os recolhimentos de 1976.

(6) Considerado um aumento de custos financeiros de 1,0% ao mês, durante o segundo semestre de 1976, sobre o saldo médio estimado dos empréstimos ao setor privado do Banco do Brasil, bancos comerciais, financeiras e bancos de investimento. Para o Banco do Brasil foram considerados apenas 50,0% dos empréstimos concedidos, face às peculiaridades das operações do estabelecimento.

sumisse perdas definitivas de rendas reais, o aumento de custos levaria a uma sucessiva elevação de preços e de salários, caracterizando um conjunto de bumerangues que se entrecruzam continuamente. Mas como alguns segmentos da sociedade têm capacidade de transferir imediatamente para os preços os aumentos de custos, e outros indivíduos não dispõem do mesmo poder, então o equilíbrio do sistema econômico requereria que a inflação brasileira se elevasse até que os grupos de rendas fixas perdessem um poder de compra médio equivalente à sobrecarga sofrida, ou algo superior a Cr\$ 90,0 bilhões de 1976 (perto de US\$ 9,0 bilhões).

Admitindo, com base em dados de 1970, que os grupos de rendas fixas detinham, no Brasil, em torno de 60,0% da renda total do país⁽¹⁹⁾, e tomando a sobrecarga como igual a 6,0% do produto⁽²⁰⁾, temos, da equação (II) :

$$\begin{aligned} T_i &= (S_e/F_x) \cdot 2, \text{ ou} \\ T_i &= (0,06/0,6) \cdot 2, \text{ ou} \\ T_i &= 0,12/0,6, \text{ ou} \\ T_i &= 0,20, \text{ ou igual a } 20,0\%. \end{aligned}$$

Ou seja, os preços deveriam crescer em 20,0% para que se alcançasse a taxa de inflação de equilíbrio. Como, porém, anteriormente aos impulsos de custos observados após 1973 a economia já revelava uma inflação embutida em torno de 20,0%, a nova taxa de inflação de equilíbrio seria :

$$\begin{aligned} (1 + T_i') &= 1,2 \times 1,2, \text{ ou} \\ (1 + T_i') &= 1,44, \text{ ou} \\ T_i' &= 0,44, \text{ ou igual a } 44,0\%. \end{aligned}$$

(19) A estimativa corresponde à parcela detida por 90,0% das pessoas com rendas mais baixas, até o máximo de 5 salários mínimos — admitidas arbitrariamente como componentes do grupo de rendas fixas — mais 8,0% de rendas de aluguéis, cujos detentores foram supostos como fazendo parte dos 10,0% mais ricos da população. Não se cogitou de incluir no grupo produtores ou empresários que eventualmente estejam sendo obrigados a manter preços fixos por longos períodos — como no caso da carne e dos serviços públicos, dentre outros não só dadas as dificuldades de mensuração e a aleatoriedade dos critérios a que estejam subordinados, mas também porque todas as estimativas constituem meras aproximações de uma realidade efetivamente desconhecida.

(20) Apenas por conveniência didática são mencionados alternativamente PIB e renda, embora a rigor se devesse trabalhar com Produto Interno Líquido (a preços de mercado).

Isso significa que a taxa de inflação “corrente” (20,0%) determinaria um nível de preços que deveria se elevar em outros 20,0% para equilíbrio (instável) das rendas⁽²¹⁾.

Se é válido o raciocínio, a inflação brasileira não teria por que recuar do patamar em torno de 44,0% — ou algo aproximado, a menos que viessem a se verificar perdas definitivas de rendas reais dentro do sistema econômico, com algum grupo não repassando para os preços (e/ou salários) os aumentos de custos (inclusive nos dispêndios familiares). Salvo essa hipótese, uma política restritiva de crédito, ou mesmo desaceleração da demanda para investimentos governamentais, não tende a reduzir os níveis inflacionários; pelo contrário, os novos custos financeiros ligados ao controle de crédito e às deseconomias de escala podem provocar novos impulsos de custos não reversíveis, desde que o setor produtivo consiga o repasse para os preços.

3.3. A Estratégia de Contenção do Processo Inflacionário

Ocorre que o Governo, procurando conter a inflação, passou a adotar estratégias visando perdas definitivas de rendas reais — afetando empresas privadas mais frágeis (incapazes de burlar ou sobrepor-se aos controles de preços), empresas públicas (sujeitas à maior disciplina diante de uma rigidez na administração dos preços), proprietários de imóveis de renda (com a vinculação dos aluguéis às ORTN), e assalariados (com o retorno dos reajustes em percentuais inferiores aos aumentos de custo de vida). Mas ainda assim torna-se extremamente difícil eliminar

(21) Observa-se que o «modelo» não revela aderência plena no curto prazo, aparentemente porque os dados utilizados simplificam a realidade ao desconhecer o real comportamento das rendas não salariais quando os preços se elevam, como os efeitos da política de controle de preços sobre os lucros dos setores sob fiscalização; os subsídios explícitos introduzidos no período; a distribuição dos reajustes salariais ao longo do ano; e, dentre outros pontos, o fato de que a sobrecarga imposta ao sistema econômico nem sempre se distribui por igual no decorrer do ano — como o depósito compulsório sobre importações de 1975 e a liberação dos juros em 1976, ambos incidindo basicamente a partir do segundo semestre. Deve ser acrescentado, ainda, que em 1975 o aumento do salário mínimo foi substancialmente superior ao custo de vida, refletindo nos níveis reais de parte das rendas fixas, certamente provocando distúrbios no processo de acomodação das rendas, mas cujos efeitos finais teriam sido em algum grau absorvidos pelo sistema, possivelmente compensados com queda de outras rendas reais.

os efeitos inflacionários decorrentes da recente sobrecarga, equivalente a 6,0% do PIB, pois isso exigiria perdas definitivas de rendas em torno de 10,0% para os grupos de rendas fixas, aparentemente inviável politicamente.

Um outro aspecto relevante é que as restrições impostas às rendas de alguns segmentos da sociedade, na tentativa de obrigar a incorporação de perdas definitivas, tiveram seus efeitos parcialmente anulados pelo aumento dos custos financeiros em 1977. pois se o aumento destes pesou sobre o setor produtivo apenas em seis meses de 1976 — com uma estimativa de custos extraordinários equivalentes a 1,9% do PIB daquele ano — já em 1977 vem ter correspondido a algo em torno de 3,5% do PIB em 1977. as novas taxas de juros incidiram sobre as transações de todo o ano; estimando-se — sob os mesmos critérios enunciados na Tabela 1 — que os custos financeiros extraordinários surgidos desde o segundo semestre de 1976, refletindo no setor privado, de dinários equivalentes a 1,9% do PIB daquele ano — já em 1977 Isso significa que, enquanto as decisões de política econômica reduzem a sobrecarga ao sistema econômico ao impor perdas definitivas de rendas para alguns grupos (de rendas fixas), a política monetária permitiria que outro grupo (fundamentalmente instituições financeiras e detentores de poupanças) se apropriassem de parcelas crescentes da renda, introduzindo nova sobrecarga, ou uma sobrecarga complementar ao sistema. Também deve ser observado que as restrições salariais não vêm alcançando todo o grupo de rendas fixas, já que os reajustes do salário mínimo têm estado próximos dos aumentos de custos de vida.

Dada, pois, a ação conjugada de inúmeras variáveis, possivelmente auto-anulando-se, não há indícios seguros de que se tenha introduzido instrumentos eficazes para redução da sobrecarga recebida pelo sistema econômico, com o agravante de que os grupos que incorporam perdas definitivas de rendas fixas (e outros de rendas não fixas também sob controle governamental, e assim momentaneamente classificáveis como de rendas fixas), teriam uma capacidade limitada de absorver novas pressões, sob o risco de que se gerem tensões políticas talvez insuportáveis.

Conclui-se, pois, que o melhor meio para viabilizar uma redução das taxas de inflação seria fazer o retorno pelo mesmo caminho, isto é, desonerar o sistema econômico da sobrecarga recebida. Como, porém, isso seria impossível em relação às rendas transferidas para o exterior, mecanismos adicionais de compensação teriam necessariamente de ser introduzidos.

3.4 A Analogia dos Fenômenos Recentes com a Aceleração Inflacionária dos Anos 60

A preocupação que presidiu a elaboração do texto foi, em última análise, a de colocar em discussão a forma pela qual vinham sendo debatidas as pressões inflacionárias registradas no Brasil nos anos mais recentes, com ênfase em focar o fenômeno como uma decorrência da expansão dos meios de pagamento, num momento em que nem aos salários e nem aos déficits orçamentários se poderia imputar responsabilidade. Nesse contexto surgiram políticas antiinflacionárias clássicas que, uma vez acionadas, agravaram os desequilíbrios, respondendo por pressões inflacionárias adicionais.

A insatisfação com a análise tradicional se explicava já que, afinal, a redução dos níveis da inflação na segunda metade dos anos 60 se deu a despeito de que, de forma quase intermitente, os empréstimos bancários e os meios de pagamento registraram, no período, expansão acima das taxas de inflação⁽²²⁾. Isso aparentemente constituía um indício de que responsabilizar variáveis monetárias pela reaceleração da inflação era uma simplificação excessiva para uma realidade mais complexa, principalmente porque a explicação tendia paradoxalmente a sobreviver mesmo sob baixos níveis de atividade da economia.

Toda a linha de raciocínio desenvolvida no texto centralizou-se em que o fenômeno inflacionário não só gera uma perda de rendas reais, mas que fundamentalmente deriva de apropriação de rendas reais — que seria o reverso da moeda — o que requer um determinado nível de inflação para que as perdas se materializem em detrimento dos grupos de rendas fixas. Na descrição de fontes de impulsos de custos procurou-se enfatizar que as hipóteses mais frequentes estão ligadas à apropriação de rendas reais por algum agente do sistema econômico, sendo raros

(22) Em vários anos inflação e meios de pagamentos e/ou empréstimos bancários registraram tendências opostas — redução da taxa de aumento dos preços e aumento das taxas de expansão dos meios de pagamento e/ou dos empréstimos bancários, ou vice-versa. E na comparação com a variação do PIB corrente os meios de pagamento revelam uma «tendência histórica» da expansão às mesmas taxas entre 1967 e 1973, enquanto os empréstimos bancários sistematicamente cresceram a taxas mais elevadas que o aumento global do PIB no mesmo período. Tais observações derivam da evolução de meios de pagamento e empréstimos de sistema bancário ao setor privado com base em médias mensais de cada ano.

os casos de “inflação de proveta”, isto é, a internalização de impulsos de custos na economia sem a contrapartida de aumento de rendas reais por algum segmento da sociedade, ou pelo resto do mundo.

Se a própria experiência brasileira mais recente, utilizada para testar a validade dos supostos, aparentemente confirma a aderência do “modelo”, outras dúvidas a seguir se fizeram sentir, pois como então explicar o comportamento dos preços observado na economia brasileira no início dos anos 60? Evidentemente que a procedência do arcabouço teórico inserido no texto dependeria de ajustar-se também aos fenômenos ocorridos naqueles anos, ou em outros quaisquer.

Uma investigação sobre a natureza e causas da aceleração inflacionária na década passada partiria da constatação de que, embora ainda em 1959 o Índice Geral de Preços tenha registrado elevação próxima de 38,0%, no ano de 1960 a variação caiu para 29,2%, possivelmente indicando que a oscilação nas taxas de aumento de preços nos anos 50 derivava de impulsos de custos ativados e desativados ou compensados em períodos seguintes⁽²³⁾ Em 1961, porém, registrou-se um aumento de 37,0% e a partir daí a tendência foi apenas crescente — 51,6% em 1962, 75,4% em 1963 e 90,5% em 1964 — sempre mencionando-se a variação em relação aos índices médios dos doze meses. Observa-se, portanto, que o ano de 1961 marca uma mudança de comportamento na tendência inflacionária no Brasil.

A rememoração de eventos significativos na economia brasileira em 1961 traz à mente a institucionalização, a partir do mês de março, de profundas modificações na política cambial do país, iniciadas pela Instrução número 204, da SUMOC⁽²⁴⁾:

a) o custo das importações de determinados itens essenciais (petróleo, trigo, fertilizantes, etc.), duplicou quando o cha-

(23) Aparentemente o reajuste do salário mínimo constituía um dos fatores responsáveis pela aceleração inflacionária, como teria ocorrido em 1954 (reajuste em julho), em 1956 (reajuste em agosto) e em 1959 (reajuste em janeiro). Mas o raciocínio mais lógico seria admitir não que o reajuste do salário mínimo tenha provocado elevação nas taxas de inflação em determinados anos, mas sim que a queda nas taxas de crescimento dos preços em certos anos era alcançada com o virtual congelamento do salário mínimo por longos períodos, ou seja, obrigando os grupos de rendas mais baixas a arcarem com o ônus da estabilização.

(24) Ver Relatório da SUMOC, de 1961, p. 81-82.

mado “câmbio de custo” foi elevado de Cr\$ 100,00 para Cr\$ 200,00 — padrão monetário de então — e posteriormente, pela Instrução n.o 208 (de 27.06.61), novamente reajustado para Cr\$ 260,00, com a transferência das importações para o mercado livre de câmbio;

- b) a Instrução n.o 204 (13.03.61) instituiu “Letras de Importação”, adquiridas compulsoriamente pelos importadores, e equivalentes a 100% do valor, em moeda nacional, do respectivo contrato de câmbio — títulos com prazo de 150 dias e abono de 6,0% anuais de juros. Pela Instrução n.o 218 (de 29.10.61) o recolhimento foi elevado para 150% do equivalente em cruzeiros do contrato de câmbio, e a partir de janeiro de 1962 (Instrução n.o 221, de 15.12.61) iniciou-se uma redução gradual igual a 10 pontos de percentagem a cada mês;
- c) ainda pela Instrução n.o 204 as remessas financeiras antes privilegiadas com o “câmbio de custo” tiveram o mesmo tratamento dado às importações essenciais, elevando o preço do dólar americano de Cr\$ 100,00 para Cr\$ 200,00, em março, e para Cr\$ 260,00 em junho (Instrução n.o 208). Além disso a Instrução n.o 219, de 29.10.61, estabeleceu para o chamado “mercado financeiro”, a obrigatoriedade de um recolhimento ao Banco do Brasil equivalente a 50,0% do valor em cruzeiros das remessas financeiras para o exterior, o qual passou a sofrer redução mensal de dez pontos de percentagem, a partir de janeiro de 1962 (Instrução n.o 222, de 29.12.61).

Além de tais decisões na área cambial, que devem ter provocado forte impacto sobre os custos e os preços na economia brasileira, também ampliaram-se no período as práticas bancárias geradoras de maiores custos financeiros para as empresas — tais como a cobrança de juros extras, não contabilizados, a cobrança de comissões diversas, e a retenção de parte dos empréstimos como depósito efetivamente obrigatório⁽²⁵⁾.

(25) De fato não se dispõe de elementos para identificar de modo preciso os reflexos novos determinados pelo sistema bancário sobre os custos financeiros das empresas. Aliás é surpreendente como os inúmeros estudos sobre a inflação brasileira desconsideram os efeitos inflacionários decorrentes da liberdade de ação do sistema financeiro, enfatizando apenas a relevância dos reajustes salariais, dos déficits orçamentários e da expansão dos meios de pagamento. Como é o caso

Considerando apenas os aumentos de custos ligados às mudanças da política cambial em 1961 (novos preços de combustíveis e lubrificantes, e de trigo, e custos financeiros dos recursos recolhidos às autoridades — depósitos compulsórios sobre promessas cambiais, depósitos para fechamento de câmbio, e recursos decorrentes do controle do sistema cambial), e mais o imposto de importação, as estimativas levantadas indicam que tais elevações representaram em torno de 2,5% do PIB — o que significa um impulso de custos não reversível, introduzido no sistema econômico. Isso exigiria uma elevação das taxas de inflação, à procura de um nível de equilíbrio das rendas⁽²⁶⁾.

Os dados passíveis de mensuração, que não incorporam os aumentos dos custos financeiros não ligados diretamente à política cambial, fornecem indícios da responsabilidade de determinadas decisões de política econômica sobre a aceleração inflacionária do início dos anos 60. No caso, entretanto, uma análise conclusiva torna-se mais complexa, exigindo investigações mais aprofundadas, não só porque outros custos financeiros adicionais teriam ocorrido⁽²⁷⁾, como também face a duas reações dos gru-

(...)

de Simonsen (A Experiência Inflacionária do Brasil IPES/GB, novembro de 1964, p. 55-58), que assim se expressa em relação aos artifícios dos bancos para elevar as receitas financeiras (cobrando juros extras, não contabilizados, cobrando comissões diversas e retendo parte do valor do empréstimo concedido como depósito efetivamente obrigatório — práticas afirmadas pelo texto citado): «Um exemplo curioso, de como as instituições brasileiras se adaptaram à inflação, é fornecido pelo mercado de crédito. Os artifícios mais complicados se têm desenvolvido com o objetivo de contornar dispositivos legais... (grifo nosso).

(26) Observe-se que a natureza dos impulsos de custos ocorridos durante o ano de 1961 — afetando matérias-primas de consumo essencial e generalizado, e o item despesas financeiras das empresas, asseguraria uma rápida propagação dos efeitos inflacionários na economia. Para o caso particular de Combustíveis e Lubrificantes, ver uma análise dos reflexos das Instruções n.os 204 e 208 sobre os índices de preços no artigo (do autor) «Importações de Petróleo — As Implicações da Crise», in: *Conjuntura Econômica*, FGV Vargas/Rio, Vol. 28 (1), janeiro de 1974, p. 121-25.

(27) De fato, além dos custos financeiros decorrentes dos recolhimentos às autoridades monetárias, as empresas também tiveram de arcar com despesas financeiras extraordinárias, derivadas da «habilidade» do sistema bancário assinalado por SIMONSEN, como também com o ônus pela eliminação do «câmbio de custo» sobre remessas financeiras para o exterior. Tais reflexos, aliados àqueles ligados diretamente às demais mudanças cambiais, devem responder em grande parte pelas tendências inflacionárias dos anos 60.

pos de rendas fixas, então observadas, e que devem ter acelerado a inflação além dos limites de uma possível taxa de equilíbrio:

- a) a redução dos prazos de correção do salário mínimo, que, com a variação de outubro de 1961 reduzia para doze meses o intervalo entre dois reajustes, contra 21 meses de permanência na etapa anterior;
- b) a redução do intervalo das correções salariais, de doze para seis meses, obtida por algumas categorias profissionais com maior poder de barganha — já a partir do início de 1962 — que assim procuravam abandonar a categoria de “rendas fixas”, numa tentativa infrutífera de aproximar-se dos grupos de “rendas não fixas”, ou seja, daqueles que têm possibilidades efetivas de manter os níveis das rendas reais.

Não se pretende, evidentemente, concluir que a redução dos prazos de exigência do salário mínimo não tenha tido legitimidade. Afinal nenhuma razão haveria para que, enquanto grande parte dos assalariados alcançava reposição dos salários reais a cada doze meses, outros, e exatamente os de menor renda, aguardassem um período muito mais longo para a recuperação do poder aquisitivo das rendas, com a conseqüente redução dos salários reais⁽²⁸⁾. O que se faz é apenas uma constatação, na tentativa de entender-se melhor o funcionamento do sistema econômico, possibilitando uma ação adequada aos objetivos visados. Já em relação à mudança para reajustes semestrais, obtida por determinadas classes assalariadas, trata-se não de compatibilizar o prazo das correções ao das demais categorias componentes do grupo de “renda fixas”, mas de uma tentativa aparentemente válida de reerguimento da renda real média, ainda que com limitado alcance. Válida mas exclusiva em termos de classes, e inalcançável, salvo em determinadas circunstâncias.

Quando impulsos de custos se introduzem na economia, quer de caráter irreversível, quer de natureza reversível mas não contidos em suas etapas iniciais, a apropriação de rendas reais, como é o caso mais geral, tem praticamente caráter definitivo, e a inflação elevada constitui a forma de o sistema econômico ajustar-se ao novo quadro de rendas reais. Se os grupos de rendas fi-

(28) A redução dos salários reais dos grupos situados na faixa do salário mínimo chegou a alcançar até 40,0% em determinados períodos na segunda metade da década de 50, dado o longo intervalo entre duas correções.

xas conseguem viabilizar correções (salariais, no caso) a períodos mais curtos, na tentativa de recuperar os níveis de renda real, a resposta dos grupos de rendas não fixas, no caminho da recuperação do poder aquisitivo de suas rendas, é o imediato repasse dos aumentos de custos (salariais) para os preços, acelerando, portanto, a inflação, e frustrando o objetivo dos grupos de rendas fixas⁽²⁹⁾.

O que se pretende tornar claro, na linha de raciocínio desenvolvida no estudo, é que a redução no intervalo de correções de rendas fixas, como resposta a uma aceleração da inflação, apenas terá êxito na medida em que os aumentos de custos correspondentes não sejam repassados para os preços o que não ocorreu em princípios da década de 60, contribuindo, em consequência, para a rápida e incontrolável aceleração da inflação, muito embora inúmeros outros fatores econômicos e não econômicos, devessem ser agregados para uma explicação mais plenamente coerente.

Pretende-se concluir, por outro lado, que a instabilidade observada já a partir de 1961 decorreu de políticas econômicas inadequadas, já que o sistema econômico não tem condições de absorver impulsos de custos de maior amplitude em termos de proporção do PIB. E para que a estabilidade seja preservada, ou que a instabilidade seja contida em limites suportáveis, ha-

(29) Além disso a correção muito próxima (no tempo) de itens de significativo peso no custo das empresas pode provocar uma «superposição de reajustes» gerando uma «inflação de expectativas» — ou seja, aumentos de preços mais que proporcionais aos aumentos de custos, já que torna-se difícil senão impossível calcular o real comportamento dos custos. Isso porque qualquer impulso de custos de caráter generalizado se propaga em «n» etapas no sistema econômico, em que determinada unidade produtiva recebe no primeiro mês (ou etapa) o impacto direto do aumento de seus custos; no segundo mês recebe aumentos indiretos de custos, determinados pelos aumentos diretos que seus fornecedores tenham tido no mês anterior; no terceiro mês a empresa sofre um segundo impacto indireto, decorrente do impacto direto de fornecedores de seus fornecedores, que apenas no segundo mês teria alcançado estes últimos. Se durante o período em que as unidades produtivas estejam recebendo impactos indiretos ainda sensíveis, de 2.ª, 3.ª ou 4.ª geração, surgir um novo impacto direto, a fixação de preços torna-se mais difícil, dada a superposição dos aumentos de custos. Admite-se, pois, que embora uma empresa isoladamente possa reajustar custos (como os salários) a curtos períodos, para o geral das empresas as implicações seriam outras, dados os efeitos cruzados. Aliás, é surpreendente que pouca ou nenhuma atenção tenha sido dada ao estudo das etapas de propagação de aumentos de custos que reflitam em bases mais largas do sistema econômico.

veria necessidade de que transformações mais sensíveis fossem alcançadas em diferentes etapas ao longo do tempo, viabilizando a sua absorção via aumentos de produtividade da economia. Ou, então, na hipótese de que mecanismos fiscais — como a elevação da progressividade do imposto de renda — ou meios administrativos, penalizem, no primeiro caso, ou impeçam, na segunda hipótese, a tentativa de recomposição de rendas reais pelos grupos de rendas não fixas.

Se a experiência dos anos 60 e 70 indica a fragilidade e inconsistência do arcabouço monetarista para tratar da instabilidade das economias não industrializadas, sendo na maioria das vezes causa e não efeito do descontrole inflacionário, a evolução observada no Brasil nos primeiros anos da década passada confirmaria a ilusão em que incorre a tentativa de recuperação de rendas reais, por parte dos assalariados, via redução nos intervalos entre as correções dos salários, sem que paralelamente algum instrumento eficaz seja acionado para que outros grupos incorporem perdas definitivas de rendas reais — única alternativa então possível para a estabilidade. O desconhecimento ou minimização do quadro de inter-relações aqui exposto e defendido, tende a provocar, como a história confirma, a simplista e inqualificável prática, dentro da ortodoxia monetarista, de impor rígidos controles sobre as rendas salariais, alcançando a estabilidade monetária mediante a imposição de perdas de rendas reais, em caráter definitivo, aos grupos de rendas fixas. E de nada adiantaria imputar a tal política o caráter não científico, já que normalmente a mesma é introduzida quando o processo inflacionário avança para níveis fora de controle, quando, então, o sistema político apoia, suporta e torna viável o “arrocho” sobre as rendas salariais, mesmo que para isso tenha de lançar mão de instrumentos impositivos de controle social.

O essencial, portanto, tanto para uma reação contra as perdas de renda reais decorrentes de impulsos inflacionários introduzidos no sistema econômico, como na tentativa de implementar-se uma política de redistribuição de rendas, seria a definição de uma estratégia adequada e realista que, considerando o funcionamento do sistema, não provoque, como tantas vezes tem acontecido, uma reação contrária e em maior intensidade, que tende a frustrar totalmente o objetivo visado.

4 CONCLUSÕES

A extensa discussão aqui desenvolvida terá sido suficiente para expor, de forma talvez até excessivamente pormenorizada, a linha de raciocínio seguida e defendida pelo autor. Com isso supõe-se a desnecessidade de novas observações a título de conclusões, sob o risco de repetir-se cansativamente argumentos já introduzidos no decorrer da análise.

A despeito dessa consciência, é relevante enfatizar, ao final e ainda uma vez, que o sistema econômico não preenche condições para, sem perturbações mais graves, absorver impulsos de custos significativos. É isso porque o único meio de assimilação indolor de tais impulsos pela economia seria através de compensação com aumentos de produtividade — um processo lento para que a estabilização seja alcançada antes que provoque maiores distúrbios econômicos e sociais.

O menosprezo às características implícitas do sistema econômico viabiliza a adoção de políticas econômicas aparentemente racionais, mas que abalam o equilíbrio do sistema, tais como bruscas mudanças cambiais, elevações desmedidas nas taxas de juros, imposição de restrições de custos às importações, aumento da carga tributária indireta sem critérios de seletividade, aumento de impostos diretos sem adequada escala de progressividade, e uma série de outras medidas que implicam a introdução de impulsos de custos não reversíveis, e que tendem a se transferir com maior ou menor rapidez para os preços.

Não se elimina, evidentemente, como aliás assinalado no tópico 2, a hipótese de desajustes provocados pelo lado da demanda. Mas tais ocorrências não parecem constituir a regra, tanto quanto um déficit orçamentário não necessariamente gera desequilíbrios no mercado, pois uma investigação orientada pelo processo da indução poderia, por exemplo, localizar dispêndios governamentais extraordinários dirigidos ao emprego de excedentes de mão-de-obra não qualificada, e que, sob baixas taxas de salários, praticamente não ingressam no mercado, ampliando não significativamente a demanda de bens de consumo mais essenciais, oriundos de setores onde a oferta se caracterize pela elasticidade de curto prazo.

Também não se deve admitir que uma expansão dos meios de pagamento, ou diretamente dos empréstimos bancários, deva ligar-se a imediatos desajustes na economia, pois os reflexos vão depender da localização da demanda ativada, vis-à-vis as condições da oferta estimulada pela demanda nova. O mesmo raciocínio indicaria que ainda que estejam sob contenção os meios de pagamento e os empréstimos bancários, é possível que a captação de recursos financeiros escassos, por parte de determinados agentes do sistema econômico, provoquem desequilíbrios inflacionários por pressões da demanda dirigida a setores de oferta rígida.

A tese defendida no presente estudo não pretende, pois, dar explicações únicas finais sobre o fenômeno inflacionário, admitindo as muitas situações possíveis, ainda que menos prováveis. Mas por outro lado procura também o estudo refutar as formas simplistas de explicar todo e qualquer processo inflacionário a partir de análises globais de variáveis monetárias, tanto quanto se questiona as políticas de estabilização que traumatizam o sistema econômico, sem descer ao entendimento das causas primárias dos desequilíbrios, e que em verdade tendem a penalizar os agentes mais frágeis do sistema — normalmente as pequenas empresas e os grupos assalariados de menor renda.