

Revisitando o Debate Inercialista da Inflação brasileira na década de 1980

Hugo Carcanholo Iasco Pereira¹

Marcelo Luiz Curado²

Resumo

O objetivo deste artigo foi investigar as teorias da inflação inercial representadas pelas versões de 1- Francisco Lopes, 2- Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano e 3- André Lara-Resende e Pécio Arida em uma perspectiva comparada, enfatizando os elementos teóricos presentes em cada uma e como isto se materializou nas propostas de estabilização para a economia brasileira. Embora exista um *background* comum às teorias, e por isso os diagnósticos inercialistas são compatíveis, com rigor analítico, elas são substancialmente diferentes, constituindo, por conta disto, estratégias de estabilização bastante díspares. Percebeu-se que o inercialismo destes autores não pode ser considerado um corpo teórico uniforme, sobretudo no tocante a 1- *ruptura com a ortodoxia e a concepção monetária*, 2- *conflito distributivo* e 3- *plano de estabilização e o imperativo de neutralidade distributiva*. Em suma, acredita-se que entender o inercialismo e as propostas para estabilizar a economia brasileira da década de 1980 exige um exercício de reconstrução da história do pensamento econômico tanto em nível de diagnóstico quanto de estratégia de estabilização.

Palavras-Chave

Teorias da Inflação Inercial, Perspectiva Comparada e História do Pensamento Econômico

Abstract

The aim of this paper was to investigate the theory of inertial inflation represented by versions of 1- Francisco Lopes 2 Luiz Carlos Bresser-Pereira and Yoshiaki Nakano and 3- André Lara Resende and Pécio Arida, in a comparative perspective, emphasizing the theoretical elements present in each and how it materialized in the stabilization proposals for the Brazilian economy. Although there is a common background to the theories, and so the inercialistas diagnostics are compatible. With analytical rigor, they are substantially different, being on account of that very disparate stabilization strategies. It was noticed that the inercialismo these authors can't be considered a uniform theoretical framework, especially with respect to 1- break with orthodoxy and monetary conception, 2- and 3-distributive conflict stabilization plan and the imperative of distributive neutrality. In short, it is believed that to understand the inercialist theory and proposals to stabilize the Brazilian economy of the 1980s requires a reconstruction exercise of history of economic thought both the level of diagnosis and stabilization strategy.

Key-Words

Inertial Inflation's Theory, Comparative Perspective and Economic's Thought History

Área de Submissão: 2 Economia

¹ Mestre em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Paraná – PPGDE, e doutorando pela Universidade Federal de Minas Gerais – CEDEPLAR. Email: hclpereira@cedepplar.ufmg.br

² Professor do Programa de Pós-Graduação da Universidade Federal do Paraná – PPGDE, e bolsista de produtividade em pesquisa do CNPQ – Nível 2. Email: curado@ufpr.br

Introdução

O aumento persistente e generalizado dos preços é um fenômeno crônico que sempre esteve presente na história econômica brasileira. Sendo objeto de debates acadêmicos quanto a sua natureza, causas e as políticas econômicas que o contivesse, desde a proclamação da República em 1889, até o seu efetivo controle contemporâneo pelo Plano Real em 1994.

Os períodos inflacionários apresentaram especificidades relacionadas ao desenvolvimento do capitalismo brasileiro à época. Do mesmo modo que as interpretações da inflação estiveram imbricadas com o “estado da arte” em que se encontrava a ciência econômica, tanto a nível nacional, quanto internacional.

Não obstante, existiram debates entre as diferentes percepções sobre a inflação brasileira. Dentre as quais se destacam o embate entre as ideias dos papelistas e metalistas durante o período denominado encilhamento, a controvérsia entre monetaristas e estruturalistas da década de 1950 e o debate entre os inercialistas e os ortodoxos dos anos 1980.

A teoria da inflação inercial surge no contexto entre 1979 e 1985. Período no qual a política econômica ortodoxa mostrou-se ineficiente para a estabilização da economia brasileira³. O inercialismo propôs explicações novas e políticas econômicas anti-inflacionárias que não estavam presentes no *mainstream* da ciência econômica⁴. Os economistas inercialistas questionaram o *status quo* da explicação e a política econômica anti-inflacionária pela demanda agregada.

Uma interpretação generalista, como Castro (2005) e Modiano (1990), sem se a atentar às especificidades de cada autor inercialista sugere que a inflação é o resultado do conflito distributivo entre os agentes econômicos na tentativa de manter a respectiva parcela de renda real. Sendo a indexação dos rendimentos a expressão social disto.

Neste sentido, as propostas para estabilizar a economia brasileira indicavam a necessidade de desindexação com o imperativo de gerar um novo *status quo* econômico em que a nova distribuição de renda fosse idêntica à da velha economia inflacionada. Pauta-se desta maneira a necessidade da neutralidade distributiva no combate à inflação.

³ A política macroeconômica do triênio 1981-1983 foi notadamente ortodoxa com o objetivo de reduzir a privação de divisas estrangeiras através da contração da absorção interna (CARNEIRO e MODIANO, 1990). O intuito foi provocar uma recessão, como de fato ocorreu, na economia brasileira para diminuir as importações, tornando as atividades exportadoras mais atraentes. As estatísticas sobre o balanço de pagamentos, fornecidas pelo IBGE, indicam que houve a eliminação de um déficit do valor de US\$ 2 bilhões em 1980 para recorrentes superávits no triênio, superando o valor de US\$ 6 bilhões em 1983. Cujo valor atingiu US\$ 13 bilhões em 1984, associado à recuperação da economia internacional e com a evolução das importações norte-americanas. A inflação, contudo, não seguiu a dinâmica recessiva da economia brasileira da década. Ou seja, a inflação brasileira se mostrava insensível aos desestímulos ortodoxos à demanda agregada.

⁴ Diversos autores (ARIDA e LARA-RESENDE, 1985; BRESSER- PEREIRA e NAKANO, 1984a; LOPES, 1985; PARKIN, 1991) sugerem que o estado da arte da ciência econômica brasileira da década de 1980 condizia à explicação monetarista baseada na versão aceleracionista da curva de Phillips, que além de considerar o *tradeoff* entre desemprego e inflação, conforme a versão original de Phillips (1958) e Lipsey (1960), considerava também as expectativas dos agentes acerca da variação dos preços na versão adaptativa de Friedman (1968) e Phelps (1968). Surgiram análises dentro deste escopo teórico monetarista tentando estimar a curva aceleracionista de Phillips para a inflação brasileira do início da década de 1980 como se identifica nos trabalhos de Contador (1985), Lemgruber (1980) e Lopes (1982). O debate econômico se pautava na aplicabilidade da curva de Phillips à economia brasileira, no entanto não foram encontradas evidências que corroborassem a hipótese que no curto prazo a inflação fosse determinada por pressões da demanda agregada no mercado de trabalho (PARKIN, 1991).

O *modus operandi* da política econômica diferia essencialmente entre as três propostas inercialistas. Enquanto havia um alinhamento entre as propostas de Francisco Lopes e de Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano em torno da necessidade de um Choque Heterodoxo, ou de um congelamento de preços, André Lara-Resende e Pêrsio Arida defendiam uma reforma monetária para eliminar a indexação, a Moeda Indexada.

Argumenta-se que as versões inercialistas de 1- Francisco Lopes, 2- Luiz Carlos Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano e 3- André Lara Resende e Pêrsio Arida⁵, que estão presentes nas vertentes de salário relativo e conflito distributivo conforme Serrano (1986), apresentam um *background* teórico em comum. Mas ao mesmo tempo possuem especificidades que não permitem pensá-las como uma unidade teórica homogênea.

O objetivo do presente artigo é discutir as diferentes concepções teóricas dos economistas inercialistas⁶ e os correspondentes desdobramentos em termos de política econômica para estabilizar a economia brasileira. Enfatizar-se-á as diferenças teóricas e como isto se reflete nas formulações dos planos de estabilização.

O artigo está dividido em quatro sessões. A primeira foi dedicada à discussão do inercialismo de Francisco Lopes e a sua proposta de Choque Heterodoxo. As ideias de Bresser-Pereira e Nakano foram discutidas na segunda sessão. Enquanto que o inercialismo e a reforma monetária de Lara-Resende e Arida foram desenvolvidos na terceira parte. A quarta sessão foi desenvolvida para desenvolver os argumentos inercialistas mostrando os elementos em comum e as diferenças entre as três abordadas. Na última sessão apresentamos as considerações finais acerca do objetivo aqui proposto.

1- O Choque Heterodoxo de Francisco Lopes

As ideias de Francisco Lopes sobre a inflação inercial, consubstanciadas no trabalho “Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas” de 1985, o conduziram à formulação do Choque Heterodoxo.

A referida política econômica anti-inflacionária se apresentou como uma alternativa aos modelos ortodoxos de combate à inflação, propondo o congelamento de preços a partir da concepção de que o processo inflacionário da economia brasileira da década de 1980 fosse fundamentalmente inercial.

Lopes (1985) sugeriu inclusive que qualquer economia com persistência inflacionária crônica, como a brasileira e as hiperinflações húngara e alemã no pós-primeira Guerra Mundial, apresentasse as características de um processo inflacionário inercialista.

O ponto de partida da discussão de Lopes (1985) foi a diferenciação entre o choque e a tendência inflacionária. Os choques inflacionários (ou deflacionários) correspondem à tentativa de alteração dos preços relativos por parte dos agentes econômicos. Supondo que o impacto dos choques inflacionários seja integralmente

⁵ Os economistas inercialistas são originários de duas instituições, da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV-SP) em que se encontravam os autores Luiz Carlos Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano e da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ) que contava com os autores André Lara Resende, Francisco Lopes e Pêrsio Arida.

⁶ Serrano (1986) identificou cinco significados teóricos distintos para a ideia de inflação inercial na década de 1980, cada uma com significados e conceitos diferentes, i- a versão das expectativas racionais, ii- expectativas adaptativas, iii- a interpretação institucional, iv- salário relativo e v- a versão do conflito distributivo. Neste artigo utilizar-se-á as ideias de inflação inercial de salário relativo e conflito distributivo, já que foram estas as teorias inercialistas que obtiveram algum tipo de êxito na materialização em Planos econômicos de combate à inflação, mais notadamente, fora o debate entre os economistas desta vertente que originou o Plano Real (MODENESI, 2005).

mensurado, a tendência inflacionária seria justamente o resíduo não explicado. “Se não houvesse nenhuma pressão no sentido de mudanças efetivas ou desejadas em preços relativos, a taxa de inflação seria igual a esta tendência” (LOPES, 1985, p. 136).

Francisco Lopes rejeitou os argumentos ortodoxos que explicavam a tendência inflacionária enfatizando o componente expectacional dos agentes sobre a trajetória futura das variáveis macroeconômicas, desenvolvendo a teoria da inflação inercial, que considerava como vetor gerador da tendência inflacionária o “(...) padrão rígido de comportamento dos agentes econômicos em economias cronicamente inflacionadas” (LOPES, 1985, p. 136).

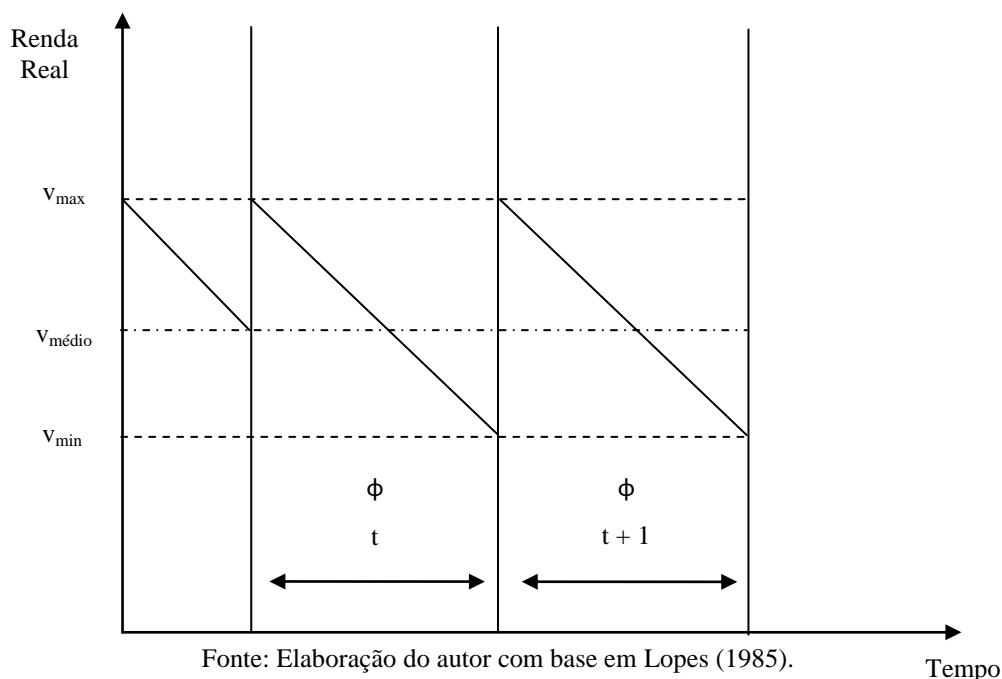
Sem a presença de choques inflacionários, a trajetória presente da inflação seria conjugada às taxas pretéritas de variação dos preços. Segue um trecho com explicação detalhada do próprio autor sobre o comportamento dos agentes econômicos dentro da teoria da inflação inercial:

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

Em um modelo em que há a suposição de periodicidade do reajuste das rendas nominais, renda real máxima e taxa de variação de preços constantes, o padrão de comportamento defensivo dos agentes pode ser ilustrado por meio da Figura 1.

O valor máximo da renda real ou o valor de pico, v_{\max} , diminui à corresponde taxa de inflação do período, π_t , atingindo o valor mínimo da renda real, v_{\min} , ao fim do período de reajuste, ϕ , momento este em que o salário real é recomposto ao nível do pico. Francisco Lopes argumenta que a renda real média depende positivamente do pico de recomposição do salário real e da redução do período de recomposição salarial, e negativamente da taxa de inflação, como pode ser visto na Figura 1.

Figura 1 - Salário Real, Inflação e Recomposição Salarial: Padrão Rígido de Comportamento dos Agentes em Economias Cronicamente Inflacionadas



A inflação deve ser entendida em razão dos picos da renda, da periodicidade dos reajustes e pela defasagem dos preços relativos da economia. Por conseguinte, quanto maior a pressão social dos agentes econômicos pela elevação dos picos de renda real e pela redução da periodicidade do reajuste da renda nominal, maior é a taxa de variação dos preços. “Numa economia fortemente indexada, os preços sobem em resposta a aumentos de custos, e os custos sobem em resposta a aumentos de preços, ou seja, a inflação tende a se autossustentar” (LOPES, 1983, p.111).

Argumentos como estes sustentam a proposição paradoxal de que a causa da inflação seria ela mesma:

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

Argumenta o autor que o contexto econômico da década de 1980, a trajetória da inflação no presente reproduziu a variação de preços do passado porque os agentes econômicos indexaram os seus rendimentos nominais de acordo com a inflação pretérita, objetivando a manutenção da respectiva parcela relativa da renda real.

Lopes (1983) advoga que o comportamento defensivo dos agentes econômicos representa um equilíbrio inflacionário ao redor da taxa de inflação vigente, que se modifica, isto é, se acelera, caso haja um desalinhamento dos preços relativos da economia.

No escopo teórico inercialista de Francisco Lopes, a inflação é o vetor resultante do conflito distributivo dos agentes econômicos pela renda nacional. A inflação é o modo pelo qual a economia se adéqua à incompatibilidade distributiva da renda nominal entre os diversos agentes econômicos em torno de determinada média das rendas reais.

Segue trecho do autor sobre a incompatibilidade distributiva e a inflação, introduzindo a problemática de uma estratégia desinflacionária satisfatória com neutralidade distributiva:

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

Em um processo inflacionário todos os preços e rendimentos nominais aumentam, contudo a velocidade de crescimento dos preços dos setores com periodicidade de reajuste fixo (alugueis e salários, por exemplo) é menor que a velocidade de ajustamento dos setores com reajuste automático (no caso da economia brasileira, com base na ORTN). Este diferencial de velocidade dos reajustes nominais provoca uma transferência de renda real entre os agentes, a inflação está relacionada com a velocidade em que se dá a transferência de renda entre os agentes (LOPES, 1976).

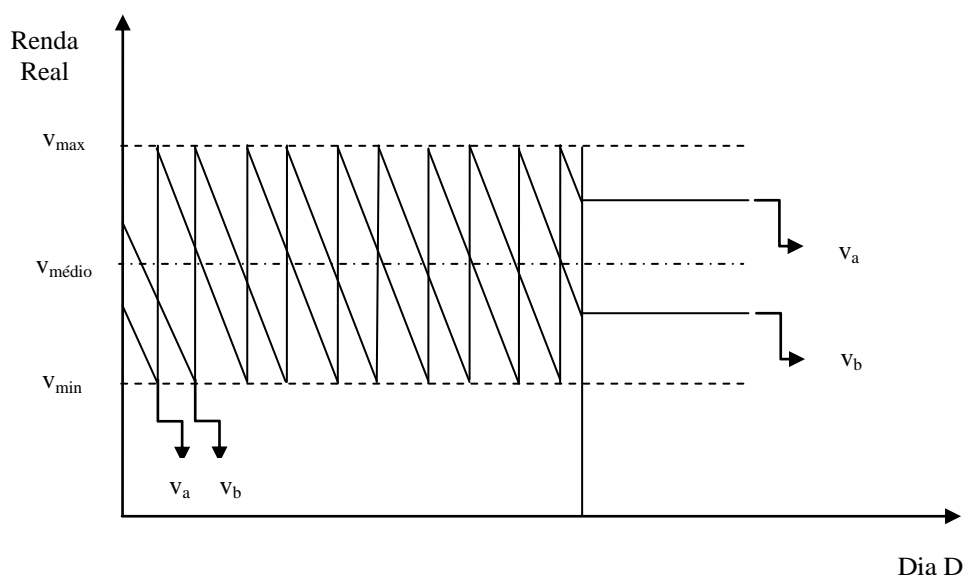
A inflação, como um mecanismo de transferência de renda, gera ineficiência alocativa dos recursos porque os agentes procurarão estabelecer os seus recursos em setores nos quais a velocidade de ajustamento dos rendimentos nominais é alta, assim, os empresários não investirão em atividades de longo e médio prazo e os trabalhadores se estabelecem preferencialmente em setores com sindicatos fortes e politicamente ativos (LOPES, 1976).

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

Ao considerar uma economia hipotética simplificada com apenas dois agentes econômicos (A e B) com as respectivas rendas reais (v_a e v_b) e uma estrutura de reajuste da renda nominal totalmente defasada, como a Figura 2 ilustra, temos que como a renda real do agente A estaria relativamente próxima do pico, e a do B em um limiar fronteiro ao vale, um congelamento dos preços e das rendas no dia D provocaria distorções distributivas insustentáveis da renda real entre os agentes A e B.

O congelamento criaria descontentamento daquele cujo rendimento real estivesse abaixo da média, de modo que fosse obrigado a aumentar seus preços, defendendo, assim, a sua renda relativa. O objetivo do Choque Heterodoxo seria mitigar as consequências reais da adoção do congelamento, e logo da variação de preços nula, em uma economia com defasagem estrutural dos preços relativos. Nas palavras de Rozenwurcel (1986) “O objetivo do congelamento é oferecer um mecanismo de coordenação, inexistente no âmbito das decisões descentralizadas do mercado, a fim de quebrar a inércia inflacionária”(ROZENWURCEL, 1986, p. 51).

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



Fonte: Elaboração do autor com base em Lopes (1985).

A defasagem estrutural dos preços relativos pode ser ilustrada utilizando o aparato fornecido pela teoria dos jogos (ROZENWURCEL, 1986). Em uma espécie de dilema do prisioneiro sem iteração em que os agentes não teriam o incentivo de reduzir seus preços frente a um contexto inflacionário, realimentando a taxa de inflação presente com base nas variações de preços no passado.

Considerando um jogo com dois jogadores⁷, em que o *pay off* é a utilidade proveniente da distribuição de renda entre os jogadores A e B (a soma das rendas da economia é igual à unidade), sendo que existem duas estratégias neste jogo: aumentar ou diminuir os preços.

Se ambos os jogadores optarem por diminuir o preço (D, D), a distribuição real da renda é 0,5 para cada um (último quadrante à direita). Mas em uma situação extrema, se algum jogador decidir aumentar o preço frente ao fato de o outro ter reduzido (D, A ou A, D), a renda se concentrará a favor daquele com preço maior.

O equilíbrio de Nash é a combinação de estratégia de ambos aumentarem seus preços (A, A) com distribuição de renda real idêntica à estratégia (D, D), porém com os valores nominais inflacionados (1, 1). A estratégia dominante dos agentes é sempre aumentar os preços considerando a inflação passada ou de acordo com um comportamento defensivo da renda real.

Tabela 1 - Matriz de Distribuição da Renda Nacional

Jogador B	Jogador A	
	Aumenta	Diminui
Aumenta	(1 ; 1)	(1 ; 0)
Diminui	(0 ; 1)	(0,5 ; 0,5)

Fonte: Elaboração do autor com valores hipotéticos

Tendo isto em mente, o objetivo do Choque Heterodoxo foi conduzir a estrutura de reajustes periódicos da economia à média das rendas reais dos agentes econômicos

⁷ Embora o próprio Lopes (1986) tenha feito referência a esta visão conforme a teoria dos jogos, Rozenwurcel (1986) também tenha se referido a isto, esta representação é uma ilustração nossa.

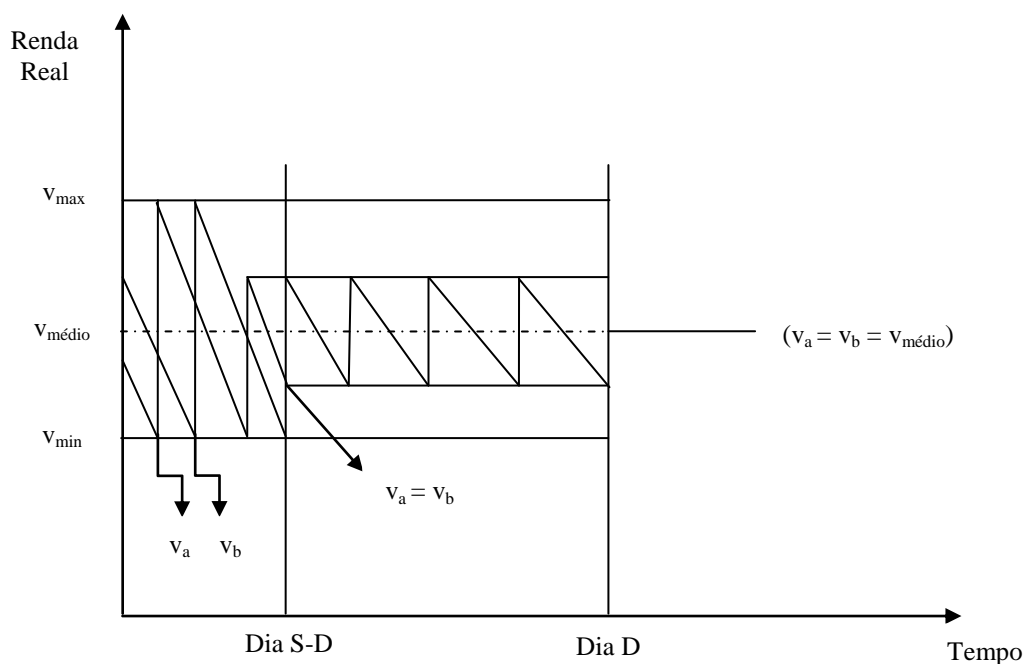
através do congelamento pleno dos preços, imperando o princípio da neutralidade distributiva após o fim da indexação.

Lopes (1985) sugeriu que as distorções de rendas causadas pelo congelamento de preços seriam suavizadas caso o governo adotasse medidas para ressincronizar os períodos de ajuste da renda nominal dos agentes (o que seria impossível para a renda da economia em sua totalidade, porém o autor defendeu que seria relevante pelo menos para os salários e preços administrados).

Conforme a ilustração da Figura 3, tal medida se reduziria à submissão do reajuste das rendas dos indivíduos A e B à mesma sincronização de reajuste no dia S-D, com redução do pico e do vale de renda real. A partir deste dia as rendas seriam reajustadas a mesma taxa e periodicidade.

Posto isto, o congelamento no dia D seria realizado pela média das rendas dos agentes A e B, ou seja, o Choque Heterodoxo estancaria o elemento central da tendência inflacionária apontado pela teoria inercial. A indexação, e, por conseguinte, a inflação se dissiparia.

Figura 3- Salário Real, Inflação e Congelamento no dia D-II



Fonte: Elaboração do autor com base em Lopes (1985)

Com base neste diagnóstico inercialista, Francisco Lopes sugeriu um estancamento aos fundamentos da inflação brasileira da década de 1980 através de um “tratamento de choque heterodoxo, com congelamento generalizado de preços, salários e outros rendimentos” (LOPES, 1984b, p. 116). O Choque Heterodoxo duraria dois anos e seria dividido em duas etapas. Sendo conduzido com políticas fiscal e monetária ativas.

O Choque Heterodoxo seria conduzido da seguinte maneira: na primeira parte (nos seis meses iniciais) haveria o congelamento total e temporário dos preços das empresas públicas e dos produtos industrializados pela CIP. Os salários sofreriam um reajuste mensal da ordem de 0,5%. Na segunda parte, os preços controlados pela CIP seriam reajustados em no máximo 1,5% ao mês.

A livre negociação salarial seria instituída. A política cambial promoveria a valorização do câmbio com vistas a administrar os preços nacionais cotados em dólar. As políticas fiscal e monetária se concentrariam na promoção do crescimento econômico através da variável investimento público. Além disto, o Governo utilizaria uma política de subsídios para combater a distorção de preços dos setores afetados.

2- O Controle Administrativo dos Preços e Rendas de Bresser-Pereira e Nakano

O trabalho de Bresser-Pereira e Nakano (1984) “Fatores Aceleradores, Mantenedores e Sancionadores da Inflação” expôs a ideia acerca da inflação das economias capitalistas do último quartel do século XX.

A proposta dos autores para acabar com a inflação teve o intuito de desindexar a economia brasileira através da estratégia de congelamentos dos preços, sendo apresentada no trabalho “Política Administrativa de Controle da Inflação” de 1984.

Para Bresser-Pereira e Nakano (1984) a inflação é resultado do conflito distributivo entre os agentes econômicos acerca da manutenção, ou do aumento do nível real de renda relativo.

Os autores partem de duas hipóteses, i- os trabalhadores, empresários e rentistas possuem mecanismos pelos quais podem defender a sua parcela da renda real relativa, a indexação formal e informal, ii- os agentes são resistentes às políticas econômicas recessivas, exigindo taxas satisfatórias de crescimento econômico.

Os fatores aceleradores da inflação decorrem do aumento relativo da renda dos trabalhadores ou capitalistas, isto é, dos aumentos salariais, das margens de lucros, desvalorização do câmbio real e dos insumos importados acima da variação da produtividade, ou do nível geral de preços. Aceleração a qual, segundo os autores, poderia ter sido causada de acordo com as seguintes situações:

- 1- Inflação keynesiana: demanda maior que oferta agregada com esgotamento da capacidade ociosa ou pleno emprego.
- 2- Inflação estrutural: estrangulamentos setoriais na oferta.
- 3- Inflação administrada: aumento autônomo das margens de lucro ou dos salários reais devido à estrutura de mercado oligopolizada e do poder dos sindicatos.
- 4- Redução da produtividade da economia.

No caso da inflação keynesiana, não existe uma defasagem temporal dos reajustes relativos da renda porque o nível geral de preços da economia aumentaria como um todo, não se caracterizando, portanto, como um conflito distributivo. Caso este que é diferente da inflação estrutural e da administrada, por que o aumento de preços relativos setoriais seria propagado para a economia em razão do conflito distributivo.

O aumento autônomo dos preços em relação à demanda agregada, no caso da inflação administrada, dependeria da existência de uma estrutura de mercado oligopolizada ou monopolizada e do poder de determinação dos salários pelos sindicatos. A microfundamentação da ascensão inflacionária, em um contexto de desaceleração cíclica com desemprego e capacidade ociosa, pode ser vista nesta citação:

Para manter a taxa de lucro (lucro sobre capital), as empresas do setor oligopolista tenderão a aumentar suas margens de lucro nos períodos de recessão. Dessa forma, a queda nas vendas é compensada pelos aumentos da margem, buscando-se manter o volume de lucro e a taxa de lucro. (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 1984, p. 09).

Utilizando as categorias lucros e salário, o conflito distributivo se dá entre empresários e trabalhadores. No entanto, em economias industriais integradas, as

variações da margem de lucro acima da produtividade de determinado setor ou a elevação dos preços devido aos estrangulamentos setoriais na oferta de matérias primas ou bens intermediários implicam em maiores custos para as outras empresas da cadeia de valor, que são obrigadas a aumentar seus preços para manter a margem de lucro constante.

Nota-se, assim, que os salários e os preços das matérias primas, ou dos bens intermediários, são as vinculações fundamentais da propagação inflacionária. Entretanto, o conflito distributivo não se limita ao plano trabalhador e empresário, mas à economia como um todo, englobando todas as possibilidades de conflito entre os agentes econômicos.

Os autores ressaltam que existem mecanismos mantenedores, perpetuadores autônomos do processo inflacionário ensejados pelos fatores aceleradores, isto é, a indexação formal e informal, o que é consequência da tentativa de os agentes econômicos manterem a renda real relativa constante ou resultado do conflito distributivo, tal que:

O fator mantenedor do patamar de inflação por excelência é o conflito distributivo, ou seja, o fato de que as diversas empresas e sindicatos dispõem de instrumentos econômicos e políticos para manter sua participação relativa na renda. Dado que, em um determinado patamar de inflação, os preços das diversas mercadorias e da força de trabalho tendem a variar com defasagens entre si, e porque os preços de uns são custos dos outros, os aumentos subsequentes de preços mercadorias e salários tenderão a ocorrer quase automaticamente. Dessa forma, cada empresa e cada trabalhador ou grupo de trabalhadores estará repassando seu aumento de custos para seus preços (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 1984, p. 10).

À medida que a correção monetária das margens de lucro e salários nominais fosse maior que a inflação corrente, a indexação passaria a atuar como um mecanismo de aceleração inflacionária. Quer dizer, os fatores mantenedores refletem o conflito distributivo, ao passo que mantém a parcela relativa da renda constante. Entretanto, a partir do instante em que alguns agentes econômicos, insatisfeitos com a parcela de renda real destinada desejam aumentá-la agressivamente, a indexação, ou o conflito distributivo, atua como um fator acelerador.

Uma expansão autônoma da margem de lucros ou dos salários, em uma economia plenamente indexada, engendra uma espiral inflacionária com efeito multiplicador dos preços, proporcional àquela variação, ou igual à unidade, mantendo um novo patamar de inflação da economia, com a distribuição de renda original. Dinâmica a qual não ocorre em economias com indexação parcial, pois o multiplicador dos preços seria menor que um, de maneira que os agentes econômicos não conseguiriam manter a sua renda real relativa.

O fator sancionador da inflação é a expansão da oferta monetária. Embora Bresser- Pereira e Nakano (1984) admitam a existência de expressiva correlação entre a expansão monetária e a ascensão inflacionária, os autores questionam o sentido da causalidade da equação fundamental de trocas, base do monetarismo. Bresser- Pereira e Nakano (1984) advogam que não é a expansão monetária acima da taxa de crescimento do produto nominal que gera a inflação, mas sim que a variação do nível geral de preços da economia determina a expansão monetária. Nestes termos, a moeda é tratada de forma endógena.

Uma expansão monetária só gera inflação a partir do instante em que a economia se encontra em pleno emprego e a demanda efetiva ultrapasse de fato a oferta agregada. Dinâmica esta que induzida pela variável “investimento”, em resposta à redução da taxa

de juros (caso da inflação keynesiana). No entanto, se as características estruturais desta expansão da oferta de moeda surgissem na situação em que apenas alguns setores produtivos estivessem próximos do pleno emprego, haveria uma espiral inflacionária através do conflito distributivo entre os agentes (inflação estrutural).

Em uma economia com aceleração inflacionária persistente e crônica, a expansão monetária e o déficit público não são as causas primárias da inflação, mas as consequências. Pois, dada a assunção de que os agentes econômicos são resistentes às políticas econômicas recessivas, o processo inflacionário tende a reduzir a quantidade real de moeda, conduzindo a economia à crise de liquidez, conseqüentemente à desaceleração e, logo, à recessão.

A situação descrita levaria o sistema financeiro a recompor o nível monetário nominal anterior, expandindo a oferta monetária. Estes argumentos são essenciais para entender a endogeneidade da moeda e do déficit público para Bresser-Pereira e Nakano (1984). Além do mais, indo de acordo com o exposto, os autores acreditam que as contas públicas deficitárias sancionariam a inflação vigente por meio da expansão monetária.

Analogamente, o déficit público, na forma de aumento dos gastos ou de redução dos impostos, se torna uma fonte de inflação apenas se sobrepujar a demanda efetiva em relação à oferta agregada de pleno emprego.

A taxa de variação dos preços pode ser determinada da seguinte maneira:

$$p = \alpha(w - q) + (1 - \alpha)(z + x) + m \quad (1)$$

em que, em logaritmo, w é o salário e q a produtividade, resultado do progresso tecnológico, m a margem de lucro (lucro dividido pelo custo direto, salários), z o preço das matérias primas importadas em moeda nacional, x quantidade de matéria prima importada por unidade de produto, α e $(1-\alpha)$ proporção dos preços relativos ao custo do fator de produção trabalho e as matérias primas importadas.

A política econômica anti-inflacionária elaborada pelos autores sugere que a queda do patamar inflacionário aconteceria por meio da redução das variações dos elementos da equação um, sem, no entanto, se concentrar exclusivamente na taxa de variação salarial, como insinua o *trade off* da curva de Phillips, devendo-se considerar, portanto, o fato que de as margens de lucro não são fixas.

A exclusão de margens de lucro não faz qualquer sentido, especialmente quando consideramos que no capitalismo oligopolista e estatizado as empresas tem ampla possibilidade de manipular suas margens. (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 1984b, p. 107)

Bresser-Pereira e Nakano (1984b), ao descreverem o mecanismo de *trade off* da curva de Phillips, criticaram as políticas anti-inflacionárias que utilizaram a indexação parcial dos salários como um mecanismo de redução do patamar inflacionário, juntamente com políticas econômicas baseadas na contração da demanda agregada que enfatizaram o componente expectacional da inflação.

Para Bresser-Pereira e Nakano (1984b) as empresas oligopolistas controlam as margens de lucro de acordo com a fase do ciclo econômico, conduzindo a economia a um cenário em que o desemprego, a capacidade ociosa e a inflação administrada aconteceriam concomitantemente, ocasionando a concentração da renda real a favor das empresas oligopolistas, isto é:

Nada impediria que neste modelo fosse também estabelecida uma relação direta entre variação na taxa de inflação, p , e a variação nas margens de lucro,

m. Torna-se difícil, entretanto, estabelecer esta relação já que as margens de lucro, ao contrário do desemprego, não estão relacionadas necessariamente com a demanda agregada. Em princípio é de se esperar que, reduzindo-se a demanda agregada, as empresas reduzam suas margens de lucro, da mesma forma que os trabalhadores reduzam seus salários. Mas é sabido que as empresas oligopolistas tendem a fazer o inverso. (BRESSER PEREIRA e NAKANO, 1984b, p. 109).

A política econômica anti-inflacionária aventada foi denominada como Política Administrativa de Preços e Rendas, cujo objetivo era diminuir a inflação sem agravar a recessão da economia brasileira, ou causar efeitos perversos em termos de renda real aos trabalhadores e empresas de setores competitivos, em outras palavras, sem gerar desequilíbrios distributivos.

Em um primeiro instante a economia seria estimulada através de política monetária expansionista, reduzindo a taxa de juros e aumentando o investimento. O efeito anti-inflacionário adviria da redução do custo de pagamento dos juros das empresas e do aumento das vendas das unidades oligopolistas, o que lhes propiciaria encolher as margens de lucro sem interferir na taxa de lucro corrente. A operacionalização da política pode ser compreendida conforme os autores:

Para operacionalizar essa estratégia os instrumentos fundamentais são os controles administrativos de preços e a desindexação planejada da economia. Concomitantemente será necessário reduzir gradualmente o déficit público real e o aumento da quantidade de moeda, de forma que toda a economia se ajuste a patamares de inflação progressivamente mais baixos. (BRESSER PEREIRA; NAKANO, 1984b, p. 115).

De acordo com o diagnóstico da inflação administrada ou autônoma, o controle dos preços e das rendas tangenciaria aqueles praticados pelos setores oligopolistas, procurando criar um resultado caso o mercado fosse competitivo. A etapa precedente seria a redução da emissão monetária e do déficit público real à medida que a inflação diminua.

No modelo de inflação de Bresser-Pereira e Nakano (1984b) isto significaria reduzir a inflação através do congelamento da variável aceleradora (a margem de lucro das empresas oligopolistas) e, por conseguinte, dos fatores sancionadores da inflação. Contudo, os autores ressaltam que uma política anti-inflacionária adequada deveria se importar com o fator mantenedor da inflação:

(...) o caráter formal ou informalmente indexado da economia, ou, em outras palavras, a capacidade que os agentes econômicos têm de repassar aumentos de custos para preços independentemente de existência de pressão de demanda. (BRESSER PEREIRA e NAKANO, 1984b, p. 117).

A desindexação planejada e gradual da economia, de todos os setores oligopolistas, competitivos e ativos financeiros, conforme defendem os autores, deveria contemplar parcialmente a inflação passada, \dot{p} , e uma projeção declinante de inflação futura, \dot{p}_f , considerando as variações da produtividade setorial⁸, de modo a manter o preço real médio constante.

Na prática, devido à dificuldade de controlar os preços do grande número de empresas competitivas e que os mecanismos de mercados abarcam “(...) basta controlar

⁸ Os autores propõem $P_{t+1} = P_t(1 + 0,5\dot{p} + 0,5\dot{p}_f)$, devendo ser modificada em função da presença da variável produtividade, a qual segundo os autores é um vetor mais relacionado com a situação de longo prazo que a de curto prazo.

os preços – e portanto as margens de lucro – das empresas oligopolistas e de alguns produtos essenciais.” (BRESSER-PEREIRA e NAKANO, 1984b, p. 120). A desindexação da economia corresponderia à indexação da economia, do controle administrativo de preços, com base na previsão de inflação futura declinante.

3- A Proposta Larida: A Moeda Indexada

O artigo de Arida e Lara-Resende (1985)⁹ “*Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil*”, exposto na conferência *Inflation and Indexation* do *Institute of International Economics* em Dezembro de 1984¹⁰, apresentou uma proposta de reforma monetária, a Moeda Indexada, batizada de Larida¹¹ por Rudiger Dornbusch.

Conforme os próprios autores, a sustentação teórica da característica inercial do processo inflacionário da proposta pode ser identificada nos trabalhos de Lara-Resende (1979), Bacha e Lopes (1979), Arida (1982), Lopes e Modiano (1982), Lopes (1983), Arida e Lara-Resende (1985).

Da mesma maneira que Francisco Lopes, Bresser-Pereira e Nakano, Arida e Lara-Resende (1985) refutaram o diagnóstico inflacionário monetarista para a inflação brasileira da década de 1980, ou os argumentos de que a rigidez nominal seria resultado da inadequação das políticas fiscais e monetárias, e que conseqüentemente apenas um choque ortodoxo com forte redução da base monetária através de política fiscal e monetária restritivas estancaria a inflação brasileira.

Os autores não descartaram que as políticas econômicas ortodoxas diminuiriam a inflação comum, desconsiderando, contudo, a eficácia destes mecanismos para combater a inflação crônica da economia brasileira com características peculiares, inerciais.

O artigo “Incompatibilidade Distributiva e Inflação Estrutural” de Lara-Resende (1979) apresentou um modelo analítico para explicar o processo inflacionário a partir da concepção de que a inflação é resultado de um impasse social, do conflito distributivo simplificado em um setor industrial oligopolista e os sindicatos.

O impasse social ocorreria no âmbito da repartição social do produto real nacional. Caso a soma das parcelas relativas da renda real desejada pelos agentes econômicos fosse maior que a possibilidade concreta, existiria um hiato de incompatibilidade *ex ante* da soma das rendas, conforme se identifica nesta citação:

(...) maiores taxas de crescimento industrial implicam em maior markup e, portanto, maior parcela de renda para o capital industrial. Por outro lado, sindicatos ativos, em luta por melhores salários, exigem uma parcela salarial que é incompatível com as exigências do capital industrial a estas taxas de crescimento. Está assim caracterizado o impasse que é resolvido através do uso feito pelo setor industrial oligopolizado do seu poder de fixação de preços. O resultado é um piso inflacionário proporcional ao hiato de incompatibilidade. (LARA-RESENDE, 1979, p. 24).

A determinação do salário nominal estabelece a parcela relativa da renda nominal dos trabalhadores e a das empresas oligopolistas. O setor industrial oligopolista ao

⁹ O trabalho de Arida e Lara-Resende (1985) pode ser considerado uma síntese das pesquisas individuais dos autores presentes em Lara-Resende (1984a, 1984b) e Arida (1984).

¹⁰ Em uma fiel perspectiva cronológica devem-se levar em conta as publicações de Lara-Resende (1984) do artigo “A Moeda Indexada: Uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial” publicado na *Gazeta Mercantil* de 26, 27 e 28 de Setembro de 1984 e de Arida (1984b) “Neutralizar a Inflação, Uma Ideia Promissora” publicado no *Boletim do Conselho Regional de Economia* de Setembro de 1984.

¹¹ Esta denominação é uma síntese dos sobrenomes dos autores André Lara-Resende e Pêrsio Arida.

manter o *markup* em relação aos custos, repassa as variações salariais para os preços das mercadorias, reduzindo o salário real através dos aumentos do nível geral de preços. O sistema econômico absorve a incompatibilidade distributiva *ex ante*, ou o hiato de incompatibilidade, através do aumento generalizado de preço em uma situação *ex post*.

Lara-Resende (1979) sugere que a dinâmica desta transferência de renda real entre os agentes pode ser identificada por meio da indexação salarial discreta com periodicidade fixa, que conduz a renda real dos trabalhadores à desvalorização permanente conforme a taxa de inflação vigente ou a um salário real menor que o compatível com a situação *ex post*. O pico salarial é recomposto ao término do período de reajuste com base na inflação passada, mas o salário real médio continuaria menor que o da situação *ex post*:

A inflação permite tornar compatíveis *ex post* demandas que são incompatíveis *ex ante*. Isto é possível porque o esquema de reajustes discretos dos salários não é capaz de isolar os salários reais dos efeitos da inflação. Em cada período, os salários reais sofrem a erosão causada pela alta de preços. O salário real pode ser trazido de volta ao seu nível almejado, ou negociado, ao final de cada período, mas o salário real médio será inferior ao almejado. (LARA-RESENDE, 1979, p. 09).

Lara-Resende (1984b) admite que a causa primária da inflação é o conflito distributivo, mas que “Se não forem adequadamente formuladas as razões do conflito distributivo, afirmar que a inflação decorre de demandas sobre a renda superior ao todo é uma observação meramente tautológica” (LARA-RESENDE, 1984a, p. 08).

A proposta Larida não visava solucionar a incompatibilidade distributiva, ou modificar a estrutura social e política da economia brasileira. O objetivo da Moeda Indexada era desindexar a economia, superando o impasse social que o processo inflacionário significava, e logo eliminar a inflação inercial por definição. “(...) a reforma da moeda indexada não tem pretensões de resolver todos os problemas fundamentais do país” (LARA-RESENDE, 1984a, p. 09). O trecho abaixo sistematiza este argumento:

Finalmente, é importante notar que a percepção do processo inflacionário como consequência de uma incompatibilidade distributiva não nos permite apontar os sindicatos ou os oligopólios como causadores da inflação. Em particular, deve-se rejeitar a visão parcial e distorcida a qual a inflação deve ser atribuída às pressões sindicalizadas dos trabalhadores. Oligopólios e sindicatos são ambas violações do mundo da concorrência perfeita que dão ao processo inflacionário um caráter político. O controle da inflação está, portanto, associado à superação do impasse social que ela reflete. (LARA-RESENDE, 1979, p. 25)

Na taxonomia de Arida e Lara-Resende (1985), a inflação reduzida, de um dígito, passa a apresentar características inerciais, isto é, de inflação crônica com dois ou três dígitos, a partir do instante em que os agentes econômicos indexam os seus contratos com alguma defasagem (considerando a inflação passada), objetivando a recomposição do valor real, passado um intervalo de tempo fixo (ver Figura 1).

Os autores argumentam que a perfeita indexação se reproduz naturalmente nas hiperinflações através da redução da periodicidade dos reajustes contratuais. Nesta lógica de plena indexação da economia durante um processo hiperinflacionário, dois aspectos inter-relacionados são de grande importância na manutenção do nível da renda real dos agentes; i- o intervalo de reajuste e ii- a taxa de inflação. Quanto maior a aceleração da variação do nível dos preços, menor a memória inflacionária do sistema econômico, o que realimenta a taxa de inflação.

A relação entre uma inflação crescente (que reduz o valor real dos contratos) e períodos de indexação mais curtos (que aumentam o valor real dos contratos) é crucial para a experiência brasileira. Ela mostra que a indexação é uma resposta natural dos agentes nos processos de inflação inercial. A espontaneidade da indexação como resposta é até certo ponto encoberta pela disposição legal quanto à indexação no Brasil através da ORTN. (ARIDA; LARA-RESENDE, 1985, p. 19).

A defasagem da taxa de inflação utilizada nos reajustes contratuais é o que os autores denominaram como a memória inflacionária do sistema econômico, “(...) é o período de indexação que comanda a memória do sistema econômico” (ARIDA; LARA-RESENDE, 1985, p.18).

A essência da inflação da teoria inercialista de André Lara-Resende e Pêrsio Arida é a reprodução da taxa de inflação pretérita através da indexação contratual, resultado da ação defensiva por parte dos agentes em relação à manutenção da participação relativa da respectiva renda real em relação à renda nacional.

O objetivo fundamental da reforma monetária presente na Moeda Indexada era atuar sob o principal parâmetro da inflação inercial, a memória inflacionária do sistema econômico, de modo a anulá-la, como acontece espontaneamente nas economias hiperinflacionadas. Isto aconteceria por meio da indexação integral da economia brasileira através da criação de uma moeda totalmente indexada com base na ORTN, o Novo Cruzado. Os autores ressaltam que tal efeito sob a memória inflacionária poderia ser lograda sem conduzir a economia ao estágio de hiperinflação:

Uma reforma monetária separa o efeito desejado – qual seja, a redução do período de indexação – de sua causa espontânea, a saber, a aceleração da inflação. A reforma monetária encolhe a memória do sistema econômico na ausência de uma hiperinflação. (ARIDA e LARA-RESENDE, 1985, p. 19).

Os autores apontam a necessidade de alguns pressupostos para a consecução da reforma monetária contidos na Moeda Indexada, que deveriam estar de acordo com a ideia de que a inflação brasileira fosse por definição inercial, isto é:

- 1- O déficit operacional do setor público seria nulo ou próximo a isto, e a política monetária restritiva.
- 2- Ausências de choque de oferta. Os principais preços relativos (câmbio, salários e preços agrícolas) não estão defasados.
- 3- A inflação brasileira é inercial, determinada pela memória inflacionária passada ou pela indexação contratual.

A formulação básica da reforma monetária seria simples. A moeda da economia brasileira deixaria de ser o Cruzeiro, sendo substituída pelo Novo Cruzeiro em data pré-anunciada, além de integralmente indexada à ORTN com paridade fixa.

Em um primeiro momento, os reajustes da ORTN seriam realizados de acordo com a inflação do Cruzeiro, o que determinaria, por sua vez, a equivalência entre o Cruzeiro e o Novo Cruzeiro. A conversão deveria ser feita livremente, considerando a equivalência diária entre as moedas. Os autores indicam que esta medida seria importante para que não gerasse inflação na nova moeda por meio do aumento da velocidade de circulação. Os salários, aluguéis e contratos seriam reajustados em Novo Cruzado, conjecturando a inflação média dos seis meses pretéritos.

A partir da emissão da nova moeda indexada, os depósitos à vista e à prazo, as transações do Banco Central, a poupança e os empréstimos seriam transacionados em Novo Cruzeiro. Os contratos que consideravam a ORTN como unidade de conta seriam

transformados em Novo Cruzeiro, assim como os preços administrados pelo governo. O câmbio em Novo Cruzeiro seria mantido à taxa real anterior à reforma.

À medida que o Novo Cruzeiro fosse largamente utilizado na economia brasileira, não haveria a necessidade de calcular a desvalorização do Cruzado, restando a opção de desvalorização *ad infinitum* em relação à nova moeda. A reforma monetária preconizada, portanto, introduziria uma nova moeda, num contexto de memória inflacionária da economia nula, e, por conseguinte, a inflação inercial não existiria.

4- A Teoria Inercialista em uma Perspectiva Comparada

No escopo teórico da inflação inercial é possível identificar uma divisão entre as especificidades da compreensão do objeto de estudo e a correspondente sugestão de política econômica anti-inflacionária. Procuraremos discutir e argumentar sobre o que pode ser considerado específico a cada versão do inercialismo nesta sessão.

Para Francisco Lopes qualquer economia nacional exposta à inflação crônica desenvolve mecanismos econômicos de tal maneira a existir um processo inflacionário inercial. Na ausência de choques nos preços relativos, a taxa de variação de preços segue uma tendência, um movimento de inércia determinado pela inflação passada. Isto advém do comportamento defensivo dos agentes econômicos na formação de seus preços através da recomposição do pico da renda real com base na inflação acumulada.

O movimento inercial da inflação reproduz as taxas pretéritas de variação de preços da economia à medida que os agentes defendem a respectiva parcela da renda no produto real. O conflito distributivo gera um vetor de equilíbrio da inflação ao redor da média das rendas reais. Choques ou as alterações dos preços relativos alteram o patamar inflacionário da economia, com uma situação de aceleração das taxas de variação dos preços.

Já no propósito inercialista de Luiz Carlos Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano, a inflação é o resultado do conflito distributivo entre os agentes econômicos da economia capitalista, mais especificamente da manutenção (fatores mantenedores) ou do aumento do nível real de renda relativo (fatores aceleradores).

O movimento inercial da taxa de variação dos preços é explicado pelos fatores mantenedores da inflação. A indexação formal e a informal da economia permite que os agentes mantenham as respectivas rendas relativas reais constantes ao passo que a indexação considere exatamente a inflação passada.

A tendência inercial reprodutora das taxas de inflação pretérita se modifica para uma situação de aceleração inflacionária a partir do instante em que os agentes, insatisfeitos com a devida parcela relativa da renda real, indexam os seus preços acima da taxa de inflação passada. Os agentes que possuem a possibilidade de agir desta maneira pertencem a estruturas de mercado imperfeitas (oligopólios e os sindicatos).

Os autores argumentam que a margem de lucro das empresas oligopolistas respeita um padrão cíclico. Em um contexto de recessão econômica, a redução das receitas oriundas das vendas é compensada pelo aumento da margem de lucro, o que mantém o volume e a taxa de lucro.

As variações da margem de lucro maiores que a da produtividade de um setor específico aumentam os custos para as outras empresas da cadeia produtiva, as quais são obrigadas a repassá-los aos preços para manter a margem de lucro. Os salários, as matérias primas e os bens intermediários são, portanto, as vinculações fundamentais da propagação inflacionária ao se considerar o conflito distributivo da economia como um todo.

Bresser-Pereira e Nakano (1984) inverteram a lógica da equação fundamental de trocas de trocas de modo que não é a expansão monetária em taxas acima do

crescimento do produto nominal que geraria a inflação. Tal dinâmica ocorreria apenas em uma economia de pleno emprego, na qual a redução da taxa de juros aumentaria o investimento e, logo, a demanda agregada acima daquele ponto, criando uma situação de inflação de demanda. A outra situação engloba apenas o impacto da redução da taxa de juros em setores que se encontram em pleno emprego, caracterizando-a como uma inflação estrutural.

O déficit público e a expansão monetária guardam um caráter endógeno em relação à variação geral de preços, porque, assumindo a hipótese que os agentes econômicos exigem taxas de crescimento do produto satisfatórias, o aumento da inflação reduz a quantidade real de moeda, gerando uma crise de liquidez o que obriga o sistema financeiro a aumentar a quantidade de moeda, logo a variável monetária acompanha as variações da taxa de inflação.

Na teoria inercialista de André Lara-Resende e Pêrsio Arida a inflação é a consequência de um impasse social presente no conflito distributivo entre um setor industrial oligopolista e os sindicatos em torno da repartição social do produto real da economia. O hiato de incompatibilidade *ex ante* da soma das rendas desejadas pelos agentes seria solucionado pelo mecanismo inflacionário, que permitiria a compatibilidade *ex post* da distribuição da renda real.

A indexação, e a consequente reprodução da inflação passada, permite certo grau de flexibilidade ao sistema econômico à medida que a distribuição da renda real se torna compatível com a média das rendas. Contudo, André Lara-Resende e Pêrsio Arida descartaram a ideia de que as estruturas de mercado imperfeitas são a causa da inflação.

As três estratégias de controle inflacionário estavam relacionadas com a desindexação plena da economia, com base em um novo *status quo* econômico no qual a nova distribuição de renda fosse idêntica à da velha economia inflacionada. Imperando a necessidade da neutralidade distributiva no combate à inflação.

Nesta lógica, o *modus operandi* da política econômica difere essencialmente entre as três propostas. Há um alinhamento entre Francisco Lopes e Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano em torno da necessidade de um Choque Heterodoxo, ou de um congelamento de preços. Ao passo que André Lara-Resende e Pêrsio Arida defenderam uma reforma monetária para eliminar a indexação, a Moeda Indexada.

O objetivo do Choque Heterodoxo era ressincronizar a estrutura de reajuste dos preços indexados, visando a desindexação plena da economia brasileira. Sendo que isto seria atingido através do congelamento de preços, conduzindo a distribuição da renda entre os agentes à própria média real, ou seja, com neutralidade distributiva em relação à economia inflacionada. Do contrário, os agentes descontentes elevariam seus preços para aumentar a parcela da renda relativa, criando uma espiral inflacionária.

A Política Administrativa de Preços e Rendas agiria sob os fatores básicos relacionados à taxa de inflação. Em um primeiro instante, a política monetária seria utilizada para estimular os investimentos, diminuindo a inflação através da redução dos custos (juros) e do aumento das vendas e a consequente retração da margem de lucros (sem interferir na taxa de lucro).

O controle de preços seria implantado nos setores oligopolistas da economia, atingindo o fator acelerador da inflação (a margem de lucro destas empresas). À medida que a inflação diminuísse, o governo deveria reduzir a emissão monetária e o déficit público (o fator sancionador). A desindexação seria atingida pela indexação da economia, considerando uma taxa de inflação futura declinante, eliminando desta maneira a atuação dos fatores mantenedores.

A Moeda Indexada não tinha por objetivo redefinir a distribuição de renda, mas atuar para superar o impasse social que a indexação significava. As experiências

históricas das hiperinflações indicaram que os agentes reduziam a periodicidade dos reajustes contratuais procurando a plena indexação de seus rendimentos. Este foi o elemento que conduziu o desaparecimento abrupto das hiperinflações. André Lara-Resende e Pêrsio Arida incorporam isto na Moeda Indexada, ao tentar reproduzir o efeito desejado das hiperinflações (zerar a memória inflacionária) para eliminar a inflação inercial¹².

A explicação dos economistas inercialistas para a inflação brasileira da década de 1980 fora notadamente pautada na ideia de que a inércia inflacionária é resultado da tentativa de os agentes manterem a respectiva parcela de renda real constante, ou seja, a reprodução das taxas de variação de preços no passado advém do conflito distributivo acerca do produto nacional.

Não obstante, embora os três corpos teóricos inercialistas possuam elementos em comum, o que torna as conclusões parecidas. Rigorosamente, não podemos estabelecer que as teorias inercialistas sejam de fato homogêneas ao ponto de permitir referir às mesmas como uma unidade teórica.

Existem variantes analíticas nas versões desenvolvidas anteriormente, que ao serem consideradas mostram necessariamente que as teorias inercialistas são diferentes e não considerar este fato pode erroneamente levar à conclusão de que o inercialismo é um corpo teórico homogêneo. A seguir há uma tentativa de sistematização destes elementos teóricos.

1- *Ruptura com a ortodoxia e a concepção monetária*

Os economistas inercialistas da PUC-RJ não romperam com o *mainstream* da ciência econômica. Não existem evidências teóricas nos trabalhos de Francisco Lopes, André Lara-Resende e Pêrsio Arida que sustente a refutação da teoria quantitativa da moeda¹³. O argumento dos autores era que as teorias macroeconômicas baseadas no *trade-off* entre taxa de desemprego e inflação e nas expectativas racionais não forneciam base analítica para compreender a real situação da economia brasileira da década de 1980. Esta seria uma situação excepcional.

Ao contrário de Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano, que romperam com tal axioma básico da teoria *mainstream*. Os economistas da FGV-SP inverteram a lógica da teoria quantitativa da moeda, isto é, a taxa de inflação do sistema econômico determina a expansão do estoque monetário, não o contrário. Assim, a moeda é

¹² Houve um debate público entre os economistas da PUC-RJ quanto às políticas de estabilização subjacentes, com críticas explícitas. Arida e Lara-Resende (1985) admitiam que o diagnóstico de Lopes (1985) estava correto, contudo, reconheciam que o congelamento de preços proposto pelo Choque Heterodoxo era uma estratégia de estabilização equivocada. A crítica fora pautada no argumento que em uma economia com aceleração inflacionária, os preços relativos se tornam extremamente voláteis, o Choque Heterodoxo ao congelar os preços estancaria a inflação com desequilíbrio distributivo dado o quadro de defasagem dos reajustes. Isto seria o suficiente para que houvesse pressões para liberar o congelamento de preços e, logo, reajustar os preços relativos implicando em uma trajetória explosiva da taxa de inflação. Pelo outro lado, Lopes (1985) alertava que a Moeda Indexada era uma proposta muito perigosa para a economia brasileira, pois a reprodução da hiperinflação era bastante arriscada. A conversão das rendas da moeda velha para a nova em direção ao vetor de distribuição de renda média esbarraria na resistência política por parte da sociedade, uma vez que os salários seriam recompostos na média, mas os preços no valor de pico. Como os trabalhadores seriam prejudicados, haveria pressões para aumentar os salários na moeda nova gerando um ciclo inflacionário.

¹³ Nesta perspectiva de diferenciação entre ortodoxia e heterodoxia Amado (2000) e Mollo (1995) pautam seus argumentos entre as diferentes concepções de moeda na ciência econômica. Segundo as autoras, os economistas ortodoxos pensam na moeda como neutra, determinada exogenamente pelo banco central. Os economistas heterodoxos tratam a moeda como endógena às atividades do sistema econômico.

considerada endógena no processo inflacionário, ao contrário do que propõe a macroeconomia monetarista.

2- *Conflito distributivo*

Tanto o inercialismo na versão dos autores da PUC-RJ quanto o da FGV-SP possuem o conflito distributivo como substrato analítico¹⁴. Todavia, enquanto o argumento do primeiro grupo de economistas se constitui a nível microeconômico porque os agentes consideram a inflação passada ao reajustar seus preços e manter a distribuição de renda real da economia, sem perder, portanto, renda para outros setores. Sendo isto uma característica que os agentes incorporam naturalmente em uma situação de inflação crônica.

Já os economistas da FGV-SP advogam que o conflito distributivo é uma característica histórico-estrutural da economia capitalista. A formação de oligopólios nas economias modernas implica na ideia de inflação administrada destes autores. É o poder de mercado destes setores que gera a capacidade de aumentar os preços em um período de recessão para manter a taxa de lucro, o que gera o vetor de inércia inflacionária.

Em suma, ambos os grupos de economistas utilizam a ideia de conflito distributivo na estrutura analítica. Mas Luis Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano utilizam-na além da ideia de um processo inflacionário neutro.

3- *Plano de estabilização e o imperativo de Neutralidade distributiva*

As três propostas para estabilizar a economia brasileira na década de 1980 compreendiam a necessidade de manter o *status quo* da distribuição da renda real da economia inflacionada pós-estabilização. Entretanto, os diferentes diagnósticos definiram necessariamente as características dos planos de estabilização.

A ênfase de Francisco Lopes na dessincronização da estrutura de indexação (e o consequente equilíbrio inflacionário ao redor da distribuição de renda real) está intimamente relacionada com a estratégia de congelar os preços no dia D, e a partir desta data conduzir a economia à média da renda real dos agentes porque assim os agentes não teriam incentivos para reajustar seus preços.

O controle administrativo de preços e renda, por sua vez, é justificado pelo diagnóstico de inflação administrada, através da qual os setores oligopolistas manteriam a taxa de lucro. Por isto controlar a margem de lucro dos mesmos seria fundamental.

Já a percepção de que os processos inflacionários são caracterizados pela redução da memória inflacionária à medida que o sistema econômico se aproxime da situação extrema de hiperinflação conduziu André Lara-Resende e Pérsio Arida a propor uma reforma monetária com a finalidade de desindexar a economia brasileira provocando uma hiperinflação controlada.

Do ponto de vista da história do pensamento econômico, argumenta-se que as diferenças analíticas quanto à inércia inflacionária se devem à constituição teórica das ideias inercialistas. Quer dizer, para compreender as características das teorias da inflação inercial deve-se procurar construir a história do pensamento econômico por trás das formulações dos economistas inercialistas. Entender o inercialismo e as propostas

¹⁴ A percepção de um processo inflacionário baseado no conflito distributivo não é nova na literatura. Nesta linha, Aujac (1954) é um dos pioneiros no estruturalismo francês, Furtado (2009), Sunkel (1958) e Noyola (1956) são os representantes do estruturalismo latino-americano. Refutando as ideias estruturalistas, Rangel (1963) fornece uma interpretação original e sem precedentes na literatura fundamentada no conflito distributivo.

para estabilizar a economia brasileira da década de 1980 exige, portanto, um exercício de reconstrução destas teorias.

5- Considerações Finais

O objetivo deste paper foi investigar as teorias da inflação inercial representadas pelas versões de 1- Francisco Lopes, 2- Luiz Carlos Bresser-Pereira e Yoshiaki Nakano e 3- André Lara-Resende e Pécio Arida em uma perspectiva comparada, enfatizando os elementos teóricos presentes em cada uma e como isto se materializou nos planos de estabilização. Notou-se que as especificidades teóricas de cada versão estabelecem que, com rigor, não é possível identificar uma unidade teórica inercialista.

Embora em uma visão generalista (portanto, sem rigor) as três versões inercialistas sejam parecidas, detectamos elementos teóricos que as diferenciam substancialmente em três vertentes: 1- *ruptura com a ortodoxia e a concepção monetária*, 2- *conflito distributivo* e 3- *plano de estabilização e o imperativo de neutralidade distributiva*.

Apesar disso este trabalho não esgotou as frentes de pesquisa na história do pensamento econômico em relação à história do pensamento inercialista. Pelo contrário, argumenta-se que há necessidade de reconstruir as ideias dos autores aqui discutidos para compreender melhor tanto os aspectos teóricos quanto na constituição das propostas de estabilização econômica da economia brasileira.

Referências Bibliográficas

AMADO, A. M. Limites monetários ao crescimento: Keynes e a não-neutralidade da moeda. **Ensaio FEE**, v. 21, n. 1, p. 44–81, 2000.

ARIDA, P. Reajuste Salarial e Inflação. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 12, n. 2, p. 311–343, 1982.

ARIDA, P. **Economic Stabilization in Brazil**: Texto para discussão. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.].

ARIDA, P. Neutralizar a Inflação, Uma Ideia Promissora. **Economia e Perspectiva, Boletim do Conselho Regional de Economia**, 1 set. 1984b.

ARIDA, P.; LARA RESENDE, A. Recessão e taxa de juros: O Brasil nos primórdios da década de 1980. **Revista de Economia Política**, v. 5, n. 1, p. 5–21, 1985.

ARIDA, P.; RESENDE, A. L. **Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil**. Rio de Janeiro-RJ: PUC RJ, 1985.

AUJAC, H. Inflation as the Monetary Consequence of the Behaviour of Social Groups: A Working Hypothesis. **International Economic Papers**, v. 4, p. 110–123, 1954.

BACHA, E. L.; LOPES, F. L. **Inflation, Growth and Wage Policy: In Search of a Brazilian Paradigm**: working paper. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.].

BRESSER PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Fatores Aceleradores, mantenedores e sancionadores da inflação. **Revista de Economia Política**, v. 4, n. 1, p. 5–22, 1984a.

BRESSER PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Política administrativa de Controle de Inflação. **Revista de Economia Política**, v. 4, n. 2, p. 105–124, 1984b.

- CARNEIRO, D. D.; MODIANO, E. Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. In: ABREU, M. P. (Ed.). . **A Ordem do Progresso**. 1^o. ed. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.]. p. 323–344.
- CASTRO, L. B. DE. Esperança, Frustração e Aprendizado: A História da Nova República. In: FABIO GIAMBIAGI, ANDRÉ VILLELA, L. B. DE C. E J. H. (Ed.). . **Economia brasileira Contemporânea**. 1^o. ed. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.]. p. 116–137.
- CONTADOR, C. Reflexões sobre o dilema entre inflação e crescimento econômico na década de 80. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 15, n. 1, p. 33–72, 1985.
- FRIEDMAN, M. The Role of Monetary Policy. **The American Economic Review**, v. 58, n. 1, p. 1–17, 1968.
- FURTADO, C. **Formação Econômica do Brasil**. 34. ed. São Paulo-SP: [s.n.].
- LARA RESENDE, A. **A Moeda Indexada: Nem Mágica nem Panacéia**: Texto para discussão. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.].
- LARA RESENDE, A. **A Moeda Indexada: Uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial**: Texto para discussão. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.].
- LARA-RESENDE, A. A Moeda Indexada: Uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial. **Gazeta Mercantil**, set. 1984.
- LEMGRUBER, A. C. Expectativas racionais e o dilema produto real/inflação no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 34, n. 4, p. 497–531, 1980.
- LIPSEY, R. G. The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957: A Further Analysis. **Economica**, v. 27, n. 105, 1960.
- LOPES, F. Entendendo a Inflação. In: LOPES, F. L. (Ed.). . **O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária**. 1^o. ed. Rio de Janeiro-RJ: Campus, 1983a. p. 110–111.
- LOPES, F. L. Inflação, correção monetária e controles de preços. **Revista de Economia brasileira**, v. 30, n. 4, p. 427–455, 1976.
- LOPES, F. L. Inflação e nível de atividade no Brasil: um estudo econométrico. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 12, n. 3, p. 639–670, 1982.
- LOPES, F. L. Política Salarial e Dinâmica do Salário Nominal. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 14, n. 2, p. 453–476, 1983b.
- LOPES, F. L. Reforma Monetária, Pacto Social e Desindexação. In: LOPES, F. (Ed.). . **O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária**. 1^o. ed. Rio de Janeiro-RJ: Editora Campus, 1984a. p. 144–145.
- LOPES, F. L. Diretas-Já e a Economia Nacional. In: LOPES, F. L. (Ed.). . **O Choque Heterodoxo: Combate à Inflação e Reforma Monetária**. 1^o. ed. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.]. p. 116–117.
- LOPES, F. L. Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas. **Revista de Economia Política**, v. 5, n. 2, p. 135–151, 1985.

LOPES, F. L.; MODIANO, E. M. **Indexação; Choque Externo e Nível de Atividade: Notas Sobre o Caso brasileiro**: working paper. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.].

MODENESI, A. DE M. **Regimes Monetários Teoria e a Experiência do Real**. 1º. ed. Barueri-SP: Editora Manole Ltda, 2005.

MODIANO, E. A Ópera dos Três Cruzados. In: ABREU, M. DE P. (Ed.). . **A Ordem do Progresso**. 1º. ed. Rio de Janeiro-RJ: [s.n.]. p. 347–385.

MOLLO, M. D. L. R. Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: a Questão da Neutralidade da Moeda. **Revista de Economia Política**, v. 24, n. 3, p. 323–344, 1995.

PARKIN, V. **Chronic Inflation in an Industrialising Economy: the Brazilian experience**. 1º. ed. New York-NY: Cambridge University Press, 1991.

PHELPS, E. S. Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium. **The Journal of Political Economy**, v. 76, n. 4, p. 678–711, 1968.

PHILLIPS, A. The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom. **Economica**, v. 25, n. 100, p. 283–299, 1958.

RANGEL, I. **A Inflação brasileira**. 1º. ed. São Paulo-SP: brasiliense s.a., 1963.

RESENDE, A. L. **Incompatibilidade Distributiva e Inflação Estrutural**.PDF: Texto para discussão.Rio de Janeiro, 1979. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/biblioteca.php/trabalhos/show/35>>

ROZENWURCEL, G. Inflação e Estabilização na Argentina: O Plano Austral. In: ARIDA, P. (Ed.). . **Brasil, Argentina e Israel: Inflação Zero**. 3. ed. São Paulo-SP: Editora Paz e Terra S/A, 1986. p. 37–57.

SERRANO, F. L. P. Inflação Inercial e Desindexação Neutra. In: REGO, J. M. (Ed.). . **Inflação Inercial, Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado**. 1º. ed. São Paulo-SP: [s.n.]. p. 105–122.

SUNKEL, O. A Inflação Chilena: Um Enfoque Heterodoxo. **El Trimestre Económico**, v. 25, n. 100, 1958.

VÁSQUEZ, J. F. N. La Evolución del Pensamiento Económico en el Último Cuarto de Siglo y su Influencia en la América Latina. **El Trimestre Económico**, v. 91, n. 3, p. 269–283, 1956.