



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

## **INFLAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO OU AS CONSEQÜÊNCIAS DE POLÍTICAS ECONÔMICAS DESAJUSTADAS DA REALIDADE DOS SUBDESENVOLVIDOS**

João Paulo de Almeida Magalhães

### **NOTA METODOLÓGICA**

Tornou-se hábito no Brasil, entre os economistas de linha heterodoxa, denunciar a imposição no país de políticas econômicas inspiradas no que chamam de “pensamento único”. Ora, este só é único por não serem oferecidas alternativas.

É importante assinalar que o pensamento único acha-se baseado na melhor teoria neoclássica, da qual o neoliberalismo é a vertente doutrinária. Não basta, portanto, ser contra políticas econômicas patrocinadas por ele. É indispensável que lhe sejam oferecidas alternativas, baseadas em paradigmas teóricos de nível científico não inferior ao neoclássico.

O livro “Empregos Juros e Câmbio” de João Sicsú, nos seus capítulos iniciais, propõe-se a fazer exatamente isso. Partindo da matriz *Keynesiana* e da contribuição de alguns dos seus continuadores, o autor oferece novos enfoques de política econômica. Particularmente interessante nos parece sua análise da política anti inflacionária, da qual pode-se inferir a ocorrência de graves erros no que se está fazendo hoje no Brasil, em termos de estabilização de preços.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

O artigo abaixo, ao tratar da inflação, adota a mesma linha analítica ao justificar com base em paradigmas teóricos, a política econômica proposta. A análise de Sicsú, a partir da matriz keynesiana, chega a conclusões válidas tanto para países desenvolvidos quanto para subdesenvolvidos. A colocação abaixo defende a tese da especificidade de inflação nas economias retardatárias, tentando recuperar algumas conclusões do debate sobre o tema ocorrido no Brasil, nos anos 1950 e 1960.

## INTRODUÇÃO

O objetivo da presente nota é justificar a tese da especificidade da inflação nas economias retardatárias, onde se infere serem necessárias, para corrigi-las, políticas econômicas inteiramente diversas das usualmente adotadas em economias maduras. Alguns pressupostos da análise devem, desde logo, ser explicitados.

Em termos descritivos a inflação é definida como aumento geral e cumulativo de preços. O que exclui o aumento em somente um setor decorrente, por exemplo, de quebra de safra. Da mesma forma, não atende a essa conceituação o aumento geral do tipo “uma vez por todas”, resultante, por exemplo, de acréscimo no imposto sobre transações.

A espiral de preços pode ser de dois tipos. No primeiro, tem origem na elevação de custos ou de demanda. No segundo, resulta da disputa dos agentes econômicos em torno do PIB.

Em termos de causas do processo inflacionário teríamos, assim, no primeiro caso, a seguinte definição: “Inflação é a elevação cumulativa de preços determinada por aumento, seja de custos seja de demanda, sancionados pelo acréscimo das disponibilidades monetárias”.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

No segundo caso, a inflação é definida por *Le Bourva* como “Processo cumulativo de aumento de preços que resulta, durante um período, do combate monetário levado adiante pelos diversos agentes econômicos para manter, ou aumentar, sua renda real ou capital real, enquanto a massa global dos bens disponíveis é insuficiente para satisfazer, simultaneamente, todas as exigências” (pg 22). É importante sublinhar que na primeira definição, e não na segunda, há referência expressa ao aumento da moeda, o que sublinha a diferença entre as duas visões do problema.

A tese defendida no presente texto é de que inflação do primeiro tipo é característica das economias desenvolvidas e as do segundo, típica das economias retardatárias. A diferença decorre da validade nos desenvolvidos da teoria das expectativas racionais (para qual foi importante a contribuição de Edmund Phelps, Prêmio Nobel de 2005) e da invalidade para as mesmas da tese do crescimento em condições de oferta ilimitada de mão-de-obra (proposta por Arthur Lewis, prêmio Nobel de Economia de 1979). E, em sentido contrário, da invalidade nos subdesenvolvidos, da teoria das expectativas racionais e da validade nelas da tese da oferta ilimitada de mão-de-obra.

A exposição será dividida em quatro seções. Na primeira, serão recapitulados os debates na América Latina sobre o surto inflacionário; a segunda, tratará da inflação nos países desenvolvidos, a terceira, da inflação nos subdesenvolvidos, concluindo-se, na última, com o exame da política antinflacionária em curso no Brasil.

## **O DEBATE SOBRE A INFLAÇÃO NA AMÉRICA LATINA**

1 - Na América Latina, registraram-se dois importantes debates em torno das relações entre inflação e desenvolvimento. O primeiro, tendo como fulcro



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

contribuições de economistas da CEPAL e o segundo, ocorrido no Brasil em função do Programa de Metas do Governo Kubitschek.

Os debates sobre a inflação na América Latina tiveram sua manifestação mais conhecida na chamada teoria estruturalista da CEPAL. A região registrava, sistematicamente, elevação de preços acima da observada nas economias desenvolvidas. O que levou o FMI a insistir em políticas de contenção de preços. Contra isso, os economistas da CEPAL alegaram existir na região rigidez estrutural típica da situação de subdesenvolvimento, e que tinha, como conseqüência, elevações de preços periódicas e inevitáveis. Exemplificando: o desenvolvimento econômico determinava elevação da demanda de alimentos. Os latifúndios, extremamente ineficientes, mostravam-se incapazes de ampliar proporcionalmente a oferta, com o conseqüente aumento de preços. Da mesma forma, crescia a demanda de importações. Na insuficiência das divisas disponíveis, tornava-se necessário atendê-la através da oferta interna, no âmbito do chamado modelo de substituição de importações, cujos preços superavam os dos fornecedores estrangeiros.

Esses aumentos pontuais não eram, em si, suficientes para configurar elevação cumulativa de preços, característica do surto inflacionário. A cumulatividade tinha como origem a reação dos prejudicados pelo aumento inicial de preços que, para não perderem sua participação no PIB, elevavam os próprios preços. Desencadeava-se, dessa forma, processo de aumentos sucessivos de preços que os economistas da CEPAL denominaram de mecanismo de transmissão. Este constituía, em última análise, o aspecto central da teoria cepaliana da inflação. Observação a ser feita com respeito à análise estruturalista da CEPAL é que, diferentemente do debate brasileiro adiante examinado, ela não oferece contribuição teórica mostrando obedecer, a inflação dos subdesenvolvidos, a mecanismos específicos, diferentes dos registrados nas economias maduras, nem



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

comprovava ter a inflação efeitos potencialmente positivos nas economias retardatárias.

Existe sem dúvida na América Latina, bem como nos subdesenvolvidos em geral, rigidez estrutural do tipo apontado pelos economistas da CEPAL. A elevação de preços dela resultante pode, todavia, ser interpretada como conseqüência natural do funcionamento dos mecanismos de mercado. Sendo assim, a elevação dos preços de alimentos não seria a forma de encorajar maior oferta do produto? O maior preço das manufaturas produzidas localmente não estaria simplesmente sinalizando a necessidade de adaptarem-se padrões locais de consumo às mudanças decorrente da aceleração do crescimento? Porque interferir nos mecanismos do mercado viabilizando, através do aumento da moeda, disputa entre agentes econômicos, sem qualquer resultado positivo para o desenvolvimento? Se a rigidez estrutural determinava maior tendência a elevações pontuais de preços, não seria isso motivo para medidas mais restritivas, tal como propugnado pelo FMI?

2 - Historicamente a contribuição brasileira para análise da estabilidade de preços ocorreu em função do debate sobre o Programa de Metas do Presidente Juscelino Kubitschek. Ao ser proposto, o Programa recebeu duras críticas dos defensores da visão ortodoxa da Economia, liderados por Eugênio Gudín, apoiados por economistas com altos cargos no Governo, como Roberto Campos e, decididamente secundados pelo FMI. O argumento básico dos críticos do Programa, baseado no paradigma keynesiano, era o seguinte.<sup>1</sup>

O Brasil se achava a braços com processo inflacionário crônico o que, na visão keynesiana, assinalaria a existência de pleno emprego. Ora, na existência deste, a boa técnica econômica aconselha a redução e não o aumento de investimentos. Discordando dessa tese, os economista de linha heterodoxa, baseados nas



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

teorizações de Lewis sobre a oferta ilimitada de mão-de-obra nos países subdesenvolvidos e, secundariamente, na posição de Harrod que considerava a disponibilidade de capital condicionante principal do crescimento econômico, alegaram não se aplicar tal raciocínio às economias retardatárias.

Isso porque, enquanto nos desenvolvidos o limite superior à expansão do PIB era a disponibilidade de mão-de-obra, ou o pleno emprego, nos subdesenvolvidos esse limite era dado pela disponibilidade de capital ou, na prática, pela taxa de poupanças. Nos desenvolvidos, atingido o limite superior ao incremento do PIB, não tinha sentido deslocá-lo para cima através, por exemplo, da imigração. Isso porque o objetivo das políticas de crescimento era o aumento do produto por habitante.

Nos subdesenvolvidos, contrariamente, inexistia tal objeção, dado que o deslocamento para cima do limite superior era obtido através da elevação da poupança. Mais que isso, segundo os heterodoxos, o simples desencadeamento do surto inflacionário já proporcionava tal deslocamento, através da geração da poupança forçada monetária. Decorrente esta da contínua elevação de preços, característica do processo inflacionário, com reajustamentos somente periódicos de salários. Com isso, elevavam-se os lucros, mais geradores de poupanças que os salários.

3 - Não conseguindo refutar esse argumento, os ortodoxos passaram a alegar que o excedente de poupanças era estritamente provisório dado que os sindicatos, percebendo suas perdas (decorrentes de reajustamentos salariais logo após neutralizados por novos aumentos de preços) exigiriam escala móvel de salários ou medidas equivalentes, através das quais, reajustamentos proporcionais de suas remunerações ocorreriam imediatamente após qualquer incremento de preços desaparecendo, dessa forma, a elevação de lucros e, portanto a poupança

---

<sup>1</sup> Os detalhes desse debate são examinados em Magalhães (1996).



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

suplementar, gerada pela inflação. Contra isso mostraram os heterodoxos que, dada a superabundância de mão-de-obra, os sindicatos não tinham o poder de negociação necessário para impor esse tipo de medida. Alegação amplamente comprovada pelo fato de que, após longo período de inflação anual média de 20%, os reajustamentos de salários continuavam a ocorrer somente a cada doze meses. Ou seja, na disputa em torno do PIB a debilidade dos sindicatos impedia que fosse preservado o poder aquisitivo dos seus associados.

4 - Como argumento final, os ortodoxos passaram a sustentar que a maior quantidade de poupanças, gerada pela inflação, era compensada por redução da produtividade do capital, decorrente, por exemplo, de tarifas de serviços públicos desajustadas da elevação de custos com a conseqüente deterioração do setor, de taxas de câmbio fixas (como era a regra da época) e preços em ascensão, estimulando importações e desencorajando exportações, com o inevitável desequilíbrio nas contas externas. Contra isso alegou-se que tais distorções seriam evitadas se o Governo, em vez de ignorar a existência da inflação, realizasse oportunamente os reajustamento necessários de tarifas de serviços públicos e taxa de câmbio.

As idéias levantadas nesse debate estarão na origem da teoria heterodoxa da inflação, que inspirou o Plano Real.

O importante na controvérsia sobre a inflação, ocorrida na América Latina e no Brasil, foi ter sido a espiral de preços claramente enfocada em termos de disputa entre os agentes econômicos. Ou seja, através dos mecanismos de transmissão, na teoria estruturalista e, no debate brasileiro, mediante a disputa em torno do PIB dos agentes econômicos remunerados por lucros ou salários. Esse é o fato que nos permitirá mostrar adiante a especificidade da inflação nos subdesenvolvidos.

Em suma, hoje já não se aceita a inflação como instrumento para acelerar o desenvolvimento, através da criação de poupança forçada monetária. As



características próprias do desequilíbrio monetário nesses países exigem, contudo, que seu controle obedeça a modelo diferente do utilizado em países desenvolvidos.

## INFLAÇÃO EM PAÍSES DESENVOLVIDOS

1 - A análise anterior sobre a experiência da América Latina abre caminho para examinar a diferença entre os processos inflacionários em países desenvolvidos e subdesenvolvidos. A presente seção examinará como as coisas se passam nos primeiros.

Alguns pontos preliminares devem ser estabelecidos. Na análise simplificada abaixo serão considerados somente os três agentes econômicos básicos: Governo (G), trabalhadores (T) e empresas (E). Supor-se-á, igualmente, a existência de pleno emprego e moeda como unidade homogênea.

A especificidade da inflação nos desenvolvidos resulta de que neles o trabalho é o fator escasso, ou seja, não vale o pressuposto de Lewis de crescimento em condições de oferta ilimitada de mão-de-obra. Em função disso, as expectativas racionais de todos os agentes, inclusive das  $E$ , são eficazmente utilizadas para neutralizar as conseqüências, indesejadas, de ações econômicas do Poder Público. O que significa serem as expectativas racionais dos agentes sempre acompanhadas de poder de negociação suficiente para defesa de seus interesses. Nesse contexto, as pressões inflacionárias têm conseqüências exigindo pronta intervenção do Poder Público. Ilustraremos a questão através de exemplo aritmético simples.

Suponhamos que, em determinado momento, o PIB encontre-se repartido da seguinte forma:

Agente G 20%



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

Agente E 20%

Agente T 60%

Suponhamos agora que o agente E procure aumentar sua participação no PIB, através de maiores preços de seu produto o que, em princípio, elevaria sua fatia para 30%. Acontece que os outros dois agentes, através de suas expectativas racionais, percebem a manobra e reajustam suas remunerações de forma a preservar sua própria participação no PIB. Teríamos então, hipoteticamente, o seguinte quadro distributivo.

Agente G 20%

Agente E 30%

Agente T 60%

Como não é possível distribuir 110% do PIB, configura-se ameaça de explosão hiperinflacionária, com os agentes reajustando suas remunerações em prazos cada vez menores. Para que isso aconteça o Poder público deveria, entretanto, sancionar a disputa, através da elevação da moeda. O que ele se recusa a fazer porque, de outra maneira, a situação escaparia rapidamente de controle. Diante disso o “ combate monetário”, apontado por *Le Bourva*, simplesmente não pode ocorrer. Motivo pelo qual sua concepção do surto inflacionário não prosperou na *mainstream economics*, que se inspira fundamentalmente na experiência das economias maduras.

2 - Temos, assim, a seguinte situação. Pressões inflacionárias são rapidamente colocadas sob controle, gerando apenas pequenas elevações de preços que facilitam o reajustamento das participações no PIB, em função do poder de barganha dos envolvidos.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

Conforme a origem do processo tenha sido elevação de custos ou de demanda, a inflação será qualificada como de custos ou de demanda. Enquanto esta última pode ser, em princípio, adequadamente combatida pela contenção da oferta monetária através, por exemplo, da elevação de juros, a primeira deve ser contornada por medidas agindo sobre o tipo de custo que lhes deu origem. Sendo essas ações específicas difíceis ou de resultados lentos e, mais ainda, diante do risco da espiral de preços escapar de controle, o instrumento normalmente usado é a elevação de juros. O que, sobretudo no caso da inflação de custos, tem efeitos recessivos.

3- Dois outros pontos são importantes na comparação entre inflação de países desenvolvidos e subdesenvolvidos. O primeiro deles é que, pelo menos nas condições simplificadas aqui admitidas, a inflação não tem qualquer impacto real na economia de países desenvolvidos em termos de elevação de emprego ou investimentos.<sup>2</sup> Além de registrar tendência à rápida aceleração. Por esses motivos ela deve ser rápida e eficazmente combatida. Em segundo lugar como, em última análise, a inflação nos desenvolvidos só ocorre quando sancionada pelo aumento da moeda, é comum afirmar-se que o desequilíbrio monetário nesses países é gerado pelo excesso de moeda. O que é razoável, dado que o choque inicial de custos ou de demanda, que lhes dá origem, não têm caráter cumulativo e, portanto, não configuram propriamente surto inflacionário. Caráter esse que só se manifestará em função da maior oferta de moeda.

---

<sup>2</sup> Sicsú (2007) mostra que abandonando as simplificações admitidas no presente texto, a inflação pode ter impacto real mesmo nos países desenvolvidos.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

## INFLAÇÃO EM PAÍSES SUBDESENVOLVIDOS

1- O processo inflacionário nas economias retardatárias difere do observado nos desenvolvidos por serem diferentes os pressupostos econômicos válidos aos subdesenvolvidos. Neles, existe oferta ilimitada de mão-de-obra ou, nos termos do debate ocorrido no Brasil, o limite superior ao incremento do PIB é dado pelo capital e não pelo fator trabalho. Como conseqüência disso, um dos agentes econômicos, o I, não têm a capacidade de utilizar as expectativas racionais para defender sua participação no PIB. Retomando o exemplo anterior teríamos, no momento inicial, a seguinte situação:

Agente G 20%

Agente E 20%

Agente T 60%

Se o agente E eleva preços para aumentar sua fatia do PIB (isso poderia igualmente ocorrer com o G através da elevação de impostos) e como o agente I, diante da oferta ilimitada de mão-de-obra, não tem o poder necessário para se defender, o quadro final será o seguinte:

Agente G 20%

Agente E 30%

Agente T 50%

O primeiro ponto a ser estabelecido é que, na experiência concreta de países subdesenvolvidos, não se pode afirmar que I tenha sido surpreendido pela



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

inflação, o que, em princípio, explicaria a perda sofrida. No Brasil, por exemplo, durante os 25 anos posteriores à Segunda Guerra Mundial, esta girava, sistematicamente, em torno da média anual de 20%. Portanto, o agente I não podia deixar de ter a expectativa racional de que sua remuneração se reduziria gradualmente logo após o reajustamento. Nem por isso conseguiu defender-se através da exigência de medidas como a escala móvel de salários. Mesmo no período hiperinflacionário, quando a espiral de preços era de 40% ao mês, os reajustamentos salariais foram apenas mensais. E, ainda assim, essencialmente por decisão governamental e não por imposição dos sindicatos, ou seja, diferentemente do que sucede nos países desenvolvidos a inflação pode tomar a forma do “combate monetário” descrito por *Le Bourva*. Isto é, elevações de preços periodicamente compensadas por reajustamentos salariais numa alternância que prolonga-se indefinidamente.

Isso foi, de fato, o que aconteceu em toda a América Latina. Na experiência brasileira das duas décadas e meia de pós Segunda Guerra Mundial, os preços elevavam-se continuamente e os salários eram ajustados a cada doze meses. E esses reajustamentos decorriam da percepção do Governo da inviabilidade político-social da crescente pauperização dos trabalhadores e da compreensão dos empresários de que a dimensão dos seus mercados estava ligada ao tamanho da massa salarial. Em síntese, o que usualmente ocorre nas economias retardatárias é que os agentes E e G, ao tomarem conhecimento das potencialidades de rápido incremento do PIB, decorrentes do próprio atraso econômico, procuraram aproveitá-las através de investimentos viabilizados pelo aumento de sua participação no PIB.

2 - Vimos anteriormente que, nos desenvolvidos, a espiral de preços é classificada em inflação de custos e de demanda. Nos subdesenvolvidos, a origem do processo pode, igualmente, ter origem na elevação de custos ou da demanda. A



partir desse ponto ela se torna todavia inercial.<sup>3</sup> Essa denominação foi adotada pelos economistas heterodoxos brasileiros por acharem que exprimia bem a situação de sindicatos satisfazendo-se com reajustamentos salariais, que compensavam a inflação passada, mas eram logo após esvaziados pela inflação futura, ou seja, nos países desenvolvidos a inflação é de custos ou demanda, conforme sua origem. Nos subdesenvolvidos, embora ela possa ter início em qualquer dessas duas causas, ela é, sempre e essencialmente, inercial. Ou seja, toma a forma de “combate monetário” entre os agentes econômicos.

Para compreender melhor a especificidade da espiral de preços nos subdesenvolvidos dois outros aspectos devem ser sublinhados. Em primeiro lugar, a inflação tem impacto real na economia, enquanto cria poupança forçada monetária utilizável em novos investimentos e, portanto, no aumento do emprego. O mesmo não acontece nos desenvolvidos onde os sindicatos têm poder de negociação suficiente para impor escala móvel de salários, ou mecanismos equivalentes de defesa do poder aquisitivo dos trabalhadores.

Em segundo lugar, se nos desenvolvidos a elevação cumulativa de preços encontra-se sempre condicionada ao aumento, em prazo relativamente curto, das disponibilidades monetárias, a experiência mostra que, nos subdesenvolvidos, o combate monetário pode, durante algum tempo, depender da flexibilidade da oferta monetária.<sup>4</sup> Esta existe igualmente nos desenvolvidos, mas é prontamente neutralizada pelo Governo, diante do potencial explosivo das pressões inflacionárias. Situação que não ocorre nas economias retardatárias.

Fato que levou os heterodoxos brasileiros a afirmarem que, se nas economias maduras a elevação da moeda pode ser considerada causa da inflação, nos subdesenvolvidos esse aumento constitui efeito e não causa da espiral de preços.

---

<sup>3</sup> Em Magalhães (1996) se recapitula as explicações de Edmar Bacha, Lara Resende e Francisco Lopes para esse tipo de comportamento dos sindicatos.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

Ou seja, nestes últimos, diante de sucessivas elevações de salários e preços o Governo se vê finalmente obrigado a aumentar o volume de moeda em circulação para evitar grave crise de liquidez. *Le Bourva*, ao omitir o papel da moeda em sua definição, reconhece o fato de que o aumento desta, tem papel secundário na espiral de preços. O que é correto, pelo menos no que se refere aos subdesenvolvidos.

3 - Se nos subdesenvolvidos a inflação toma a forma de disputa em torno do PIB, a forma de corrigi-la é mediante política de rendimentos, que coloque o somatório das remunerações dos agentes econômicos em nível compatível com as dimensões do PIB. Caberia aqui lembrar que o relatório de 2006 da UNCTAD dá ampla cobertura a essa tese, ao mostrar que economias emergentes bem sucedidas mantêm baixas suas taxas de juros controlando a inflação através de políticas de rendimento e ação direta sobre os preços, podendo ser interpretada esta última como outra modalidade de política de rendimentos.

Essa política, que implica em opção prévia sobre a distribuição mais adequada do PIB deve ter, nos países em desenvolvimento, dois objetivos básicos além do puro e simples controle da inflação. A saber, assegurar distribuição justa da riqueza nacional (requisito política e socialmente indispensável ao sucesso de políticas de desenvolvimento) e criar as condições requeridas para a eliminação do atraso econômico.

No Brasil registramos com o Plano Real experiência bem sucedida de controle da inflação através de política de rendimentos.<sup>5</sup> Segundo seus autores, a espiral de preços no país resultava da disputa em torno do PIB, levada adiante pelos agentes econômicos. Como suas reivindicações não podiam ser atendidas simultaneamente, estas tomavam a forma de elevações sucessivas e alternadas

---

<sup>4</sup> Maior velocidade na circulação da moeda, criação de moeda escritural pelos bancos e assim por diante.

<sup>5</sup> Esse ponto é aprofundado em Magalhães (1996 e 2005).



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

das suas remunerações, configurando o que chamaram de inflação inercial. Exemplifiquemos com o caso dos salários, supondo inflação anual de 20% e salários ajustados a cada doze meses.

Como conseqüência da elevação de preços pelas empresas, um salário real de 1000 declina, até que ocorra novo reajustamento, para 800, com a média, portanto, de 900. Os lucros apresentam variação correspondente atingindo, obviamente, seu maior nível quando os salários estão no vale (isto é no seu ponto mais baixo) e caindo para o mínimo quando os salários alcançam seu pico.

A solução adotada foi impor, compulsoriamente, a todos os agentes econômicos, suas remunerações reais médias. No caso dos salários, estes foram colocados em 900, algo correspondente acontecendo com as demais remunerações. Como o somatório das remunerações reais médias é, por definição, igual ao PIB, eliminou-se a causa básica da instabilidade de preços.

Em suma, a experiência bem sucedida do Plano Real comprova ser correto interpretar a inflação nos subdesenvolvidos como, essencialmente, uma disputa em torno do PIB ou em termos de “combate monetário na expressão de *Le Bourva*.”

## **A ATUAL POLÍTICA BRASILEIRA DE ESTABILIDADE MONETÁRIA**

1 - Se em países subdesenvolvidos a inflação toma a forma de combate em torno do PIB, a maneira correta de eliminá-la, ou de manter preços sob controle, é política de rendimentos que ajuste a remuneração dos agentes econômicos ao montante do PIB. Presentemente no Brasil, o instrumento principal, se não único, utilizado para tanto é a elevação da taxa de juros. A conseqüência negativa dos altíssimos juros praticados no país, em termos de sobrevalorização do real, desestímulo de investimentos privados e drástica redução da capacidade



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

financeira do Governo, dispensa comentários. Em países desenvolvidos, a utilização dos juros para corrigir a inflação tem, quando ela é de custos, efeitos recessivos. Em países subdesenvolvidos a utilização dos juros para estabilizar preços registra sempre efeitos, não apenas recessivos, mas de bloqueio do crescimento econômico.

Em termos práticos, no entanto, o importante é oferecer alternativa ao que hoje é feito no país, ou seja, definir política de rendimento que, nas atuais condições brasileiras, permita colocar a taxa de juros em níveis internacionais, sem a perda de controle sobre os preços. E a forma correta de equacionar o problema consiste em identificar o agente econômico que, por sua excessiva reivindicação sobre o PIB, está gerando tensão inflacionária.

Começemos pelo agente I. Estariam, no Brasil, os sindicatos, através de reivindicações salariais excessivas tentando apropriar-se de parcela excessiva do PIB? Informações disponíveis mostram que está acontecendo exatamente o oposto. Dados estatísticos sobre a evolução recente da economia brasileira revelam pronunciada redução tendencial da participação dos trabalhadores no PIB. O próprio salário mínimo encontra-se reconhecidamente aquém das possibilidades da economia brasileira. E só não tem sido substancialmente elevado pelas alegadas conseqüências da medida em termos de aumento das despesas previdenciárias.

2 - Passemos ao agente E. Nas três décadas que sucederam à Segunda Guerra Mundial ele foi, sem dúvida, um dos responsáveis pela inflação crônica que marcou o período. Daí por diante viu-se, contudo, submetido à semi-estagnação crônica, lutando mais para sobreviver do que para ampliar seus ganhos em termos de participação no PIB. Ou seria necessário referirmo-nos à “desindustrialização relativa”, em curso no país, denunciada por instituições tão responsáveis como o IEDI? Resta, portanto, o agente G.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

É importante assinalar que seus próprios porta-vozes reconhecem constituir o nível da despesa pública causa importante da pressão inflacionária, que o Banco Central tenta manter sob controle através dos mais elevados juros reais do mundo. Apenas erra-se ao identificar a causa do problema. Para esses porta-vozes a pressão encontra-se nas despesas da previdência social com aposentadorias. Contra essa alegação, mostra-se que as receitas constitucionalmente atribuídas à seguridade social (de que faz parte a previdência) são largamente superavitárias. Tese, aliás, incontestável em termos estritamente estatísticos.

Deve-se, todavia, reconhecer que o debate acha-se, dentro de certa medida, mal colocado. O Governo Federal necessitava de receita suplementar para atender a seus gastos. Tributos como o IPI e imposto de renda têm participação constitucionalmente definida dos estados e municípios. Sua utilização para obter receita suplementar oneraria desnecessariamente o contribuinte, que se veria obrigado a pagar impostos muito superiores ao suplemento de receitas desejado pelo Governo federal. A solução foi elevar tributos nos quais não participavam estados e municípios. E entre estes estavam os constitucionalmente destinados à seguridade social. O atual elevado superávit desta é, assim, dentro de certa medida artificial, dado que os fundos suplementares obtidos destinavam-se a aplicações diferentes.

Isto não significa, contudo, que o problema esteja na previdência. Em primeiro lugar porque o desequilíbrio supostamente existente nesta é de longo prazo e o problema inflacionário é essencialmente conjuntural, exigindo medidas de efeito imediato. A par disso, conforme exposto acima, políticas de rendimento têm um aspecto econômico e outro social. Se, no primeiro, o objetivo é favorecer o crescimento econômico, no segundo, é garantir a distribuição justa da riqueza nacional. Ora, a redução nas despesas da previdência, sem necessariamente



atender ao primeiro objetivo, prejudicaria claramente o segundo. Independentemente disso, outro fato, mais significativo, torna irrelevante o debate sobre o problema previdenciário.

3 – Exame, mesmo elementar, das contas públicas aponta imediatamente outra pressão inflacionária bem maior que a alegada para a previdência. Pressão que além de ser de caráter imediato, não tem qualquer justificativa econômica ou social. O que em termos de políticas de rendimento está, de fato, gerando pressão inflacionária no país, por sua excessiva e injustificada participação no PIB, são as despesas do Governo com o pagamento de juros sobre a dívida pública. Estes absorvem atualmente entre 6% e 7% do PIB. Da perspectiva correta de uma política de rendimentos, a eliminação das pressões inflacionárias no Brasil deve, portanto, ser alcançada pela redução drástica e imediata, do valor atual da taxa SELIC.

Em suma, ao equacionar-se a inflação brasileira de forma correta para país subdesenvolvido, ou seja, como desequilíbrio monetário decorrente da disputa em torno do PIB, chega-se a surpreendente, mas incontestável conclusão, de que o instrumento presentemente utilizado para conter preços constitui exatamente a principal causa da pressão inflacionária.

Corolário não menos surpreendente desse fato é o seguinte: se os juros reais da dívida forem instantaneamente reduzidos para, digamos, 50% do valor atual teríamos, não um repique inflacionário, como alegam os ortodoxos, mas grave deflação decorrente da redução da demanda global em cerca de 3% a 3,5% do PIB. Situação que deveria ser contornada aplicando, em outros setores, parte dos recursos poupados.

## CONCLUSÃO



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

A análise acima é um convite ao debate. Desde que entrou em declínio a Economia do Desenvolvimento, os aspectos específicos do crescimento retardatário deixaram de ser explorados, com o conseqüente predomínio da visão neoclássica, tida como válida em escala planetária.

Para a América Latina, o erro dessa generalização teve como resultado 25 anos de semi-estagnação. Não é, contudo, suficiente que sejam apresentadas propostas alternativas cuja única justificção parece estar no fato de serem diferentes das propugnadas pelo neoliberalismo. Para adquirirem credibilidade e aceitação, é necessário que estejam apoiadas em sólidas bases científicas.

Ou será preciso lembrar que o protecionismo do século XIX, viabilizador da industrialização americana e alemã, dificilmente teria sido aceito se as teses liberais da Economia Clássica não houvessem sido cientificamente contestadas por *List*? Ou será lícito desconhecer o fato de que o Plano Real jamais teria sido implementado na inexistência de base teórica gerada na PUC-RJ?

A menos que algo seja tentado nesse sentido, o Brasil jamais escapará das garras do neoliberalismo. O estrondoso fracasso das políticas implementadas na América Latina debilitou a influência do Consenso de Washington. Já hoje, porém, ela começa a renascer sob roupagem do Consenso de Washington Ampliado.

Em resumo, ou geramos no Brasil paradigmas teóricos ajustados à realidade do país, e consentâneos com nossos interesses, ou corremos o risco da perpetuação de políticas como a atualmente implementada pelo Banco Central, cujo incontornável resultado é uma crônica semi-estagnação econômica.



CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA – 1ª REGIÃO - RJ  
Av. Rio Branco, 109 – 16º e 19º andares - Centro  
Tel: (21) 2103-0178 Fax.: (21) 2103-0106  
CEP: 20054-900 - Rio de Janeiro - RJ  
E-mail.: [corecon-rj@corecon-rj.org.br](mailto:corecon-rj@corecon-rj.org.br)  
[www.corecon-rj.org.br](http://www.corecon-rj.org.br)



CED - CENTRO DE ESTUDOS  
PARA O DESENVOLVIMENTO

## REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA\*

- **Le Bourva, J.** (1952) L'Inflation Française D'Après Guerre 1945 - 1949 Armand Colin, Paris;
- **Magalhães J.P.** (1996) Paradigmas Econômicos e Desenvolvimento, EdUERJ e UFRJ, Rio de Janeiro (2005) Nova Estratégia de Desenvolvimento para o Brasil, Paz e Terra, Rio de Janeiro;
- **Sicsú, J.** (2007) Emprego, Juros e Câmbio, Campus - Elsevier, Rio de Janeiro;
- **UNCTAD** (2006) Trade and Development Report Nações Unidas, Genebra

**Bibliografia completa sobre o tema desenvolvido pode ser encontrada nos dois primeiros trabalhos supra citados.**

Rio de Janeiro, 15 de maio de 2007.