

Estamos descrevendo a economia brasileira como um padrão de acumulação teoricamente em equilíbrio — o modelo de subdesenvolvimento industrializado — que, a partir da contradição básica nele implícita, traduz-se em uma somatória de desequilíbrios. Dividimos os desequilíbrios em estruturais: desequilíbrio entre lucro e salários, entre o setor monopolista e o competitivo, entre as regiões do país, entre a agricultura e a indústria; e desequilíbrios dinâmicos: desequilíbrio macroeconômico entre demanda e oferta agregada provocando ciclos, desequilíbrio externo, desequilíbrio financeiro.

A inflação seria um quarto desequilíbrio dinâmico a ser citado, mas prefiro considerá-la, mais do que isso, o reflexo de todos os desequilíbrios.

A inflação é o processo de aumento continuado e geral de preços através do tempo. É um fenômeno universal, que se agravou nos últimos anos, à medida que os mercados competitivos deixaram de funcionar e passaram a ser substituídos por mercados monopolistas e cartelizados não só em nível nacional, mas também em nível internacional, como é o caso do cartel da OPEP. No Brasil, conforme mostra o Quadro XVI, a inflação revelou uma tendência crescente, até 1980, quando (medida pelo Índice Geral de Preços da Fundação Getúlio Vargas) alcançou a taxa de 110,2%. Em 1981, uma forte recessão logrou reduzir a taxa de inflação, que, no entanto, voltou a se acelerar em seguida. Em 1983, ano da maior recessão da história brasileira, a taxa de inflação passou de 99,7% para 211,7% em função principalmente de uma maxi-desvalorização cambial. Nos anos seguintes, a taxa de inflação continuou a aumentar, ainda que lentamente. No início de 1986, entretanto, estava claro que a inflação inercial brasileira mudaria de patamar, superando claramente o nível de 220% dos três anos anteriores.

Para se compreender o fenômeno inflacionário, é essencial distinguir as causas da aceleração da inflação das causas da manutenção do patamar de inflação. E, para cada tipo de causa, geralmente associada a uma teoria, podemos dar um nome para a inflação. Nestes termos, as causas aceleradoras da inflação correspondem (1) à inflação monetária, (2) à inflação keynesiana, (3) à inflação estrutural e (4) à inflação administrada. Por sua vez, quando

queremos compreender porque a inflação passada se reproduz no presente, mantendo o patamar de inflação, falamos em inflação inercial ou autônoma.

Quadro XVI: Inflação no Brasil (%)

1986	65,0
1987	415,8
1988	1.037,6
1989	1.782,9
1990	1.476,6
1991	480,2
1992	1.157,8
1993	2.708,2
1994	1.093,9
1995	14,8
1996	9,3

Fonte: FGV/RJ.

A inflação está sempre associada ao aumento da quantidade de moeda em circulação. Se definirmos  $M$  como a quantidade de moeda;  $V$  como sendo a velocidade-renda da moeda, ou seja, o número de vezes que uma mesma moeda é em média utilizada em uma economia para que se possa produzir determinada renda nominal; e  $Y$  a renda real, a qual, multiplicada pelo índice de preços ou de inflação,  $p$ , transforma-se na renda nominal, teremos que:

$$V = \frac{Yp}{M}$$

A partir dessa definição da velocidade-renda, chegamos imediatamente à chamada “equação de trocas”:

$$MV = Yp$$

Esta equação de trocas é uma equação indiscutível porque definicional. Definida a velocidade-renda da moeda,  $V$ , está definida automaticamente a equação de trocas. É uma equação muito importante porque mostra que existem relações necessárias entre as suas quatro variáveis. Por exemplo, se aumenta  $p$ , mantidos constantes  $V$  e  $Y$ ,  $M$  terá de aumentar.

Entretanto, a partir dessa equação, economistas neoclássicos, que também podemos chamar de monetaristas, construíram uma teoria muito simples: a teoria monetarista da inflação. Afirmaram que  $V$  é uma variável que

tende a ser relativamente estável, já que depende dos hábitos econômicos da sociedade. Nesses termos, o aumento de  $p$ , ou seja, inflação, seria causado por um aumento de  $M$  maior do que o aumento de  $Y$ .

A quantidade de moeda aumentaria mais do que a renda porque os governantes, pressionados pela sociedade e procurando atender a todos, acabam realizando gastos governamentais maiores do que a receita do Governo, resultando em déficit orçamentário a ser coberto por emissões de moedas; ou então porque o Governo, também pressionado pelas empresas, acaba permitindo que os bancos concedam empréstimos que se transformam em depósitos bancários (e, portanto, em criação de moeda) em um nível maior do que o aumento da produção nacional.

Não há dúvida de que a inflação pode ter esse tipo de causa. Especialmente quando os governos são politicamente fracos, sem representatividade, sem legitimidade, como acontece nos países subdesenvolvidos como o Brasil, é fácil entender que eles tendam a gastar ou a deixar que o volume de créditos aumente mais do que aumenta a renda. Chamemos a isto de inflação monetária.

Mas é preciso lembrar que a relação causal pode ser inversa. Pode acontecer que, por outros motivos, aumente  $p$ , haja inflação e, em decorrência, o Governo ou o próprio sistema econômico seja obrigado a aumentar  $M$ , sancionando o aumento de preços. A oferta de moeda torna-se, então, endógena, passiva, conseqüência da inflação ao invés de sua causa.

Na verdade, para poder saber quais são as causas da inflação, é preciso distinguir com clareza três tipos de fatores: (1) os fatores aceleradores ou desaceleradores da inflação, também chamados de choques de oferta e de demanda; (2) os fatores mantenedores da inflação, ou seja, o componente autônomo ou inercial da inflação, que, através do conflito distributivo, leva à reprodução no presente da inflação passada; e (3) os fatores sancionadores da inflação, entre os quais o mais importante é o aumento da oferta de moeda que, em situação inflacionária, ocorre permanentemente a fim de manter a liquidez do sistema e impedir a explosiva elevação da taxa de juros real.<sup>1</sup>

A pergunta — quais as causas da inflação? — não faz sentido. É preciso sempre perguntar quais as causas da aceleração da inflação ou então quais as causas da inércia inflacionária, da manutenção do patamar de inflação.

A aceleração da inflação é sempre o resultado da ação conjugada ou isolada dos seguintes fatores aceleradores: (1) aumento dos salários reais acima da produtividade, (2) aumentos das margens de lucro das empresas, (3) maxidesvalorização, (4) elevação da taxa de juros real, (5) elevação dos impostos, (6) elevação dos preços dos bens importados.

Além da teoria monetarista, que explica a aceleração da inflação por meio da simples aceleração da emissão de dinheiro, sem ser capaz de relacionar claramente o aumento de oferta de moeda com aqueles seis fatores aceleradores, temos três teorias que, alternativa ou concomitantemente, explicam a ação daqueles fatores: (1) a teoria da inflação keynesiana, (2) a teoria da inflação estrutural e (3) a teoria da inflação administrada.

De acordo com essas três teorias, a emissão de moeda é mero fator sancionador de uma inflação em curso. Dada a inflação, o dinheiro está perdendo diariamente valor, a quantidade real (deflacionada) de moeda está diminuindo. O dinheiro, entretanto, é essencial para o funcionamento da economia, é o seu lubrificante, que evita as crises de realização. Para evitar a crise, para manter a liquidez do sistema, diante de uma inflação em curso, não há outra alternativa senão aumentar a quantidade de moeda. E, assim, a moeda torna-se passiva, endógena, um fator sancionador de uma inflação que já ocorreu em vez de uma causa da inflação.

Inflação keynesiana ou de auge econômico é aquela que ocorre quando, na fase mais alta da prosperidade, atingindo pleno emprego e plena capacidade, a demanda agregada continua maior que a oferta, pressionando os preços para cima. Em certos casos, ela se confunde com a inflação monetária. Os déficits públicos obrigam o Governo a emitir e ao mesmo tempo levam a economia para uma situação de pressão de demanda, que propicia o aumento dos salários reais acima da produtividade e o aumento das margens de lucro.

A inflação estrutural, que foi analisada pelos economistas latino-americanos, ocorre quando, em determinados setores, a demanda cresce mais rapidamente que a oferta ou então a oferta diminui por algum acidente. Em consequência, os preços sobem naquele setor. Se o mercado funcionasse bem, logo o problema seria resolvido, com importações, por exemplo, e o preço voltaria ao seu nível normal, em torno do valor da mercadoria. Como os mercados nos países desenvolvidos não são tão flexíveis, o aumento da oferta demora. Em consequência, o preço permanece alto por um tempo suficientemente grande para obrigar os demais agentes econômicos a também aumentarem seus preços caso não queiram ter seus lucros ou seus salários diminuídos. Devido, portanto, a essa demora na correção do desequilíbrio, ocorre o efeito de propagação do aumento de preços.

Finalmente, a inflação administrada é aquela que decorre da capacidade que têm as empresas monopolistas ou oligopolistas (e também os sindicatos, nos países centrais) de aumentarem suas margens e, portanto, seus preços, mesmo que a demanda não esteja maior que a oferta. Quando uma em-

presa aumenta dessa forma, autonomamente, seus preços, o resultado é a propagação desse aumento de preços para os demais setores como uma medida de defesa. Caso contrário, terão sua participação na renda diminuída. E está desencadeada a inflação. Temos também inflação administrada quando as empresas oligopolistas conseguem manter suas margens em uma situação recessiva na qual a redução da procura agregada deveria, em princípio, causar a redução das margens de lucro e, em consequência, dos preços. Neste caso, a inflação administrada torna-se a principal responsável pela manutenção do patamar de inflação ao invés de contribuir para sua elevação.

Os quatro tipos de inflação, ou de teorias explicativas da aceleração inflacionária, podem perfeitamente conviver e se somar. É importante, entretanto, assinalar que a inflação administrada é o fato novo em matéria de inflação, é o fato historicamente novo porque o capitalismo monopolista e cartelizado da atualidade é um fenômeno relativamente recente e cada vez mais dominante.

Além disso, é preciso observar que a inflação administrada (também chamada impropriamente de inflação de custos) é a única inflação compatível com a estagflação, ou seja, com a combinação de estagnação econômica e inflação. Os outros três tipos de inflação são inflações de demanda, que ocorrem em períodos de prosperidade.

Ora, as taxas de inflação cresceram fortemente não apenas na economia brasileira, mas também em todo o mundo. Por outro lado, a estagflação é um fenômeno dos últimos vinte anos. No Brasil, ocorreu inicialmente na crise 1962-66, conforme Ignácio Rangel analisou de forma pioneira. É fácil, portanto, concluir que a inflação administrada é provavelmente a causa mais atuante da aceleração da inflação em todo o mundo e no Brasil em particular.

A inflação administrada pode ser responsável não apenas pela elevação das taxas de inflação, mas também, e principalmente, pela manutenção da taxa de inflação nos níveis ou patamares que forem sendo atingidos. Em outras palavras, a administração de preços está na base da inflação inercial, da capacidade que têm os agentes econômicos de repassar automaticamente os aumentos de custos para os preços. Uma vez atingido determinado patamar de inflação, a administração de preços por parte das empresas torna extremamente difícil baixar esse patamar. Isto se deve à capacidade que as empresas têm de transferir integralmente seus aumentos de custos para os preços, mantendo intacta a margem de lucro, ou seja, a porcentagem de lucro sobre o custo. A taxa de inflação só pode começar a cair se algumas empresas forem levadas a reduzir suas margens, seja em função das condições de mercado (recessão) ou do controle dos preços pelo Estado. A política de pre-

ços fundamental das empresas oligopolistas consiste exatamente em manter fixas suas margens de lucro, tornando assim extremamente rígida para baixo a taxa de inflação. A inflação administrada só é causa do aumento das taxas de inflação quando as empresas aumentam suas margens. Ela, entretanto, é sempre causa da manutenção dos patamares de inflação à medida que as empresas mantêm fixas suas margens de lucro.

Naturalmente, o caráter inercial da inflação se deve também à indexação da economia. Enquanto os setores oligopolistas administram seus preços, o Estado estabelece formalmente normas que garantem a automática indexação dos salários, do valor dos ativos financeiros e dos respectivos juros, dos aluguéis, dos preços dos serviços públicos. Mas, mesmo que não houvesse essa indexação formal, a economia, dada a existência de altas taxas de inflação, não teria outra alternativa senão indexar-se informalmente. Na verdade, quanto mais alta for a taxa de inflação, mais alto será seu componente inercial.

Por outro lado, voltando ao problema da emissão de moeda e da inflação monetária, é preciso observar que, além de fator sancionador de uma inflação inercial em curso, já vimos que pode também ser fator acelerador, se as emissões de moeda visarem financiar um déficit público crescente, em situação de pleno emprego. Neste caso, a teoria keynesiana da inflação pode ser somada à monetarista para explicar a aceleração inflacionária.

Mesmo neste caso, entretanto, não se deve entender a emissão de moeda como um fenômeno meramente exógeno, como pretendem os monetaristas. Ela pode ser encarada como um processo endógeno, como um fenômeno que resulta das deficiências do controle da economia pelo mercado e das novas funções que o Estado foi obrigado ou pressionado a assumir na sociedade.

Já vimos que houve mudança fundamental no papel do Estado no plano econômico. Estamos muito longe do Estado liberal, do Estado do *laissez-faire*. O Estado hoje é considerado por todos como principal responsável pelo bem-estar e pelo desenvolvimento do país. Ele é o Estado do Bem-Estar, responsável pelo consumo social, é o Estado Regulador, responsável pelo equilíbrio macroeconômico do sistema, é o Estado Produtor, responsável pela taxa de acumulação de capital e o próprio desenvolvimento econômico.

Ora, um Estado com essas funções estará sempre necessariamente sendo pressionado para aumentar suas despesas sociais, ou subsidiar determinados setores considerados prioritários, ou aumentar as facilidades de crédito, ao mesmo tempo que é pressionado a não aumentar suas receitas provenientes de impostos com base em toda sorte de argumentos. O Estado é obrigado a compensar os prejuízos globais da economia que entra em crise, aumentando suas despesas, ou a compensar os prejuízos setoriais, concedendo

subsídios. O déficit orçamentário é a consequência necessária disso tudo, e a inflação monetária ganha caráter de uma “inflação compensatória”.

O Estado transforma-se, assim, parcialmente, em um órgão substitutivo do mercado, à medida que passa a ser um agente de redistribuição (e geralmente de concentração) da renda. Ele está sempre sendo chamado para resolver os desequilíbrios, para resolver os problemas em todos os setores da economia. E, ao procurar realizar essa tarefa, ele cria novas distorções, novos desequilíbrios, que se resolvem em inflação.

A inflação torna-se, assim, um fenômeno intrínseco à economia brasileira. Uma forma através da qual os grupos e classes sociais disputam a divisão da renda, seja no caso da inflação inercial, por meio da qual se mantém o patamar de inflação, seja no caso das inflações monetária, keynesiana, estrutural e administrada, que explicam alternativa ou cumulativamente a aceleração da inflação, sua mudança de patamar; a inflação é sempre o resultado de uma luta distributiva. Quem tiver poder para subir mais e mais depressa do que os outros seus preços será o beneficiado, ganhará com a inflação. Os que elevarem seus preços, seus juros e seus salários e ordenados com atraso serão os perdedores. A inflação, em última análise, é uma luta pela apropriação do excedente econômico. No Brasil, em que o poder das diversas classes e frações de classe é tão dispar, a inflação tem sido basicamente um mecanismo de concentração de renda e mais especificamente uma forma de transferir renda para os grupos capitalistas ao mesmo tempo mais dinâmicos e com maior poder sobre o Estado. Foi sempre uma forma de transferir renda dos trabalhadores para os capitalistas. Em certos momentos, particularmente nos anos 40 e 50, foi uma forma de transferir excedente dos exportadores agrícolas para os industriais; nos anos 70, um dos setores mais beneficiados com a inflação foi o produtor de bens de capital, que recebeu tratamento prioritário e créditos subsidiados do Estado, mas muitos outros setores e empresas foram também beneficiados com empréstimos oficiais a taxas negativas de juro.

Como os desequilíbrios estruturais e dinâmicos da economia brasileira não são solucionados pelos mecanismos automáticos do mercado nem por métodos administrativos, via política econômica do Estado, eles encontram sua aparente solução ou sua válvula de escape na inflação, a qual tende a se acelerar quanto maiores forem os desequilíbrios e quanto maior for a insatisfação e o poder dos diversos grupos que compõem a sociedade — especialmente as grandes empresas monopolistas que possuem grande poder sobre o mercado — em relação à sua participação no excedente econômico.<sup>2</sup>

## NOTAS

<sup>1</sup> Esta distinção entre fatores aceleradores e mantenedores está presente no básico sobre a teoria da inflação inercial de Bresser e Nakano (1983).

<sup>2</sup> Sobre a inflação brasileira nos anos de 50 e 60, o texto clássico é de Rangel (1963). Sobre a inflação inercial a partir dos anos 70 e só debelada pelo Plano Real em 1994, ver principalmente Arida (1983), Lara Resende (1984, 1985, 1988), Lara Resende e Arida (1984), Bresser Pereira e Nakano (1983, 1984a, 1984b), Nakano (1989), Silva (1983), Bacha (1988), Lopes (1984a, 1984b, 1986) e Modiano (1985, 1988), Holanda Barbosa (1987), Cardoso (1988, 1991). O trabalho pioneiro sobre o assunto é de Simonsen (1970). O melhor livro recente sobre inflação brasileira, reunindo, entre outros, artigos de Bonomo, Cisne, Holanda Barbosa, Nakano, Toledo e Werlang, foi organizado por Rosa Maria Oliveira Fontes (1993). Ver também os trabalhos recentes de Simonsen (1995), Oliveira Lima (1996) e Pastore (1997).