

A inflação no capitalismo de Estado (e a experiência brasileira recente)

*Inflation in state capitalism
(and the recent Brazilian experience)*

LUIZ CARLOS BRESSER-PEREIRA*

RESUMO: A inflação passou de um fenômeno puramente monetário para uma parte intrínseca do sistema econômico moderno. Este artigo tem como objetivo realizar uma análise geral dos novos processos inflacionários, em especial a “inflação administrada” por agentes econômicos com poder de mercado, a “inflação compensatória” para remunerar o capital e a “inflação corretiva”, produzida pelo Estado ao tentar corrigir as distorções causadas pela política econômica.

PALAVRAS-CHAVE: Ciclos econômicos; inflação; inércia; estabilização.

ABSTRACT: Inflation passed from a purely monetary phenomenon to an intrinsic part of the modern economic system. This paper aims to perform a general analysis of the new inflationary processes, particularly the “administered inflation” from economic agents with market power, the “compensatory inflation” to remunerate capital, and the “corrective inflation”, produced by the state when trying to correct the distortions caused by the economic policy.

KEYWORDS: Economic cycles; inflation; inertia; stabilization.

JEL Classification: E31; E52.

A inflação acelerou-se e assumiu novas características no capitalismo contemporâneo, ou seja, no capitalismo de estado ou tecnoburocrático. Em síntese ela deixou de ser um fenômeno principalmente monetário, para se transformar em um elemento intrínseco ao sistema econômico não apenas dos países subdesenvolvidos, mas também dos países centrais. Neste artigo procuro fazer uma análise geral dos novos processos inflacionários. Chamo especialmente atenção para a “inflação administrada” pelos agentes econômicos com poder de mercado, para a “inflação compensatória” decorrente das pressões que passam a ser exercidas sobre o estado para que este garanta a taxa de acumulação e compense os eventuais prejuízos nas

* Professor de Economia da EAESP da FGV, São Paulo/SP, Brasil.

fases recessivas dos ciclos econômicos, e a “inflação corretiva”, produzida também pelo estado quando este tenta corrigir as distorções provocadas pela sua própria política econômica. Entre esses três tipos de inflação estabelece-se uma dialética que, somada à inflação estrutural, torna a inflação um fenômeno inerente ao capitalismo de estado ou tecnoburocrático, caracterizado pelas grandes empresas, pelos grandes sindicatos e pelos altos ordenados das cúpulas administrativas.

Este artigo está dividido em quatorze seções: (1) a nova inflação; (2) a equação de trocas e a visão monetarista que atribui a inflação ao aumento da quantidade de moeda; (3) as causas do aumento direto dos preços depois sancionados pelo aumento da quantidade de moeda: inflação keynesiana, estrutural e administrada; (4) o fato novo: o poder de mercado; (5) a “firma” neoclássica e a “empresa”; (6) a inflação administrada, a política de *mark up* e os patamares de inflação; (7) a luta pela distribuição; (8) os choques de petróleo ou a inflação administrada pelos estados; (9) a transformação do aumento direto de moeda em variável endógena devido às distorções provocadas pela política econômica que levam o estado ao desequilíbrio orçamentário: a inflação compensatória; (10) o fator político: legitimidade e inflação; (11) a inflação compensatória no contexto do ciclo econômico e a inflação corretiva; (12) resumo; (13) a experiência brasileira recente; (14) a política econômica monetarista e a política administrativa.

1.

Nos últimos dez ou quinze anos, desde que o sistema capitalista internacional começou a apresentar os primeiros sinais de crise, que afinal se desencadearia em 1973, a inflação acelerou-se em todo o mundo, ao mesmo tempo que ganhou novas características que, subitamente, tornaram ultrapassadas as velhas teorias a seu respeito. Naturalmente essas novas características da inflação já vinham se delineando havia mais tempo, mas foi só no final dos anos sessenta que, nos países centrais, dois fatos novos ocorreram que exigiram uma explicação nova para o fenômeno inflacionário. Estes dois fatos novos são: (a) a convivência da inflação com a estagnação, e (b) a elevação decisiva das taxas médias de crescimento da inflação nos países capitalistas centrais. Durante muitos anos estas taxas eram inferiores a 4% ao ano e, de repente, triplicaram ou mesmo quadruplicaram. Taxas de inflação de dois dígitos, que eram antes privilégio dos países subdesenvolvidos, tornaram-se normais nos países centrais. Por outro lado, a correlação óbvia entre prosperidade, fase ascendente e auge do ciclo econômico com inflação, e entre fase declinante do ciclo ou recessão com deflação deixava de prevalecer. Agora passávamos a ter inflação em todas as fases do ciclo e a inflação podia inclusive acelerar-se nos períodos recessivos.

No Brasil, depois da análise clássica de Ignácio Rangel (1963), verificou-se que essa correlação também não existia, ou melhor, que no período 1960-1980 revelou-se invertida. Ignorados períodos mais curtos, a inflação tendeu a reduzir-se na prosperidade (1967-1973) e aumentar nas retrações (1960-1966 e 1974-1980).

Dezessete anos transcorreram do trabalho pioneiro de Rangel e a história só confirmou sua análise fundamental.

Neste período, no Brasil e nos demais países subdesenvolvidos, a inflação tendeu também a elevar suas taxas médias. Ainda que tivéssemos altos e baixos nas taxas de inflação dos diversos países, o certo é que elas tenderam a: (1) manter-se mais elevadas em relação aos desenvolvidos; (2) aumentar em relação ao período anterior; (3) acentuar a desconexão entre prosperidade e inflação, recessão e deflação. A deflação, aliás, praticamente foi obrigada a sair do vocabulário dos economistas, já que preços declinantes desapareceram do quadro histórico ou pelo menos tornaram-se absoluta raridade. Agora o que podemos ter é aumento ou redução nas taxas de aumento de preços, e nunca taxas declinantes de preço, como era comum nas crises do passado do capitalismo central.

Quadro 1: Taxas de inflação* em países centrais
(Médias geométricas anuais) Variações Percentuais

Período	Alemanha	EUA	França	Japão	Reino Unido
1955-59	2,1	1,7	5,3	0,6	3,0
1960-64	1,5	1,2	2,9	5,2	2,7
1965-69	2,5	3,2	3,8	5,0	4,2
1970-74	5,5	6,1	7,6	10,6	9,5
1975-79	4,1	e.o	10,0	7,2	15,5

Fonte dos dados brutos: Statistical Yearbook – United Nations – (1959 e 1977) International Financial Statistics – FMI – n.º 6 – JUN/80.

* Adotou-se como indicador o índice de preços ao consumidor.

Os quadros I e II apresentam as taxas médias de crescimento dos preços, por quinquênios, em alguns países desenvolvidos e subdesenvolvidos. Apesar de algumas exceções, é fácil observar a forte elevação nas taxas de inflação, especialmente nos países subdesenvolvidos.

quadro 2: Taxas de inflação* em países subdesenvolvidos
(Médias geométricas anuais) Variações Percentuais

Período	Brasil	Colômbia	México	Portugal	Venezuela
1955-59	22,5	8,6	7,8	1,4	1,4
1960-64	53,5	12,1	2,1	2,4	0,4
1965-69	35,4	9,5	3,0	5,8	1,2
1970-74	19,8	15,1	10,0	13,2	4,0
1975-79	40,9	23,5	18,9	21,3	8,9

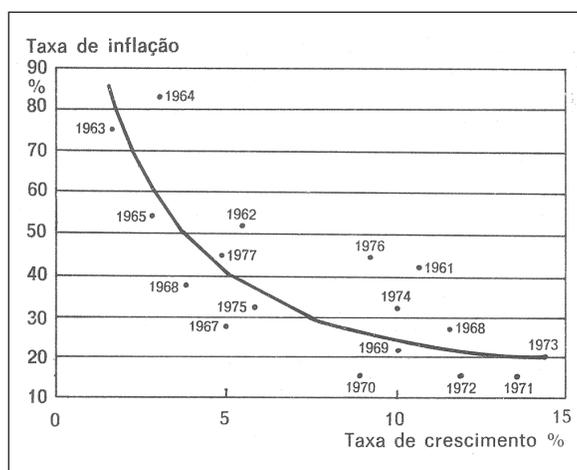
Fonte dos dados brutos: Statistical Yearbook – United Nations – (1959 e 1977) International Financial Statistics – FMI – n.º 6 – JUN/80.

* Adotou-se como indicador o índice de preços ao consumidor.

A estagflação nos Estados Unidos e na Inglaterra, por exemplo, pode ser vista através dos seguintes dados: nos EUA, durante os anos de 1954/58, a média anual

de crescimento real per capita do PIB foi de - 0,2 % e da inflação, de 1,5%. Não havia ainda o fenômeno da estagflação. No período 1969/71, porém, a taxa do PIB foi de 0,7% a.a. para uma inflação de 6,5% a.a. Esta diferença tornou-se mais acentuada no período 1974/75, quando as taxas foram, respectivamente, de -1,8% a.a. e 9,9% a.a. Para a Inglaterra, nos anos 1965/69, o PIB real per capita cresceu apenas 1,8% a.a. contra uma inflação média de 4,2% a.a. Já estamos vendo aí o fenômeno da estagflação, mas moderadamente. Nos anos 1974/75 houve um decréscimo real do Produto de - 1,2%, para um aumento dos preços da ordem de 20,0% a.a. O processo de estagflação está muito claro.¹ No Brasil é sabido que as taxas inflacionárias se aceleram no declínio cíclico a partir de 1962 e voltaram a se acelerar no novo declínio cíclico, a partir de 1974. Marcos Fonseca, a partir das ideias inicialmente propostas por Rangel, construiu um gráfico que mostra claramente a relação inversa entre inflação e crescimento no Brasil desde 1961 (gráfico I).

Gráfico 1: Inflação e crescimento



Fonte: Marcos Fonseca (1979).

Há, portanto, claras indicações de que a inflação assumiu características novas nestes últimos dez ou quinze anos: (1) a elevação quantitativa das taxas inflacionárias foi decisiva e implicou em um salto qualitativo neste processo econômico; (2) surgiu o fenômeno do estagflação, já se podendo verificar uma tendência, em todo o mundo, para os preços continuarem a subir e eventualmente acelerarem sua taxa de crescimento quando a economia se desacelera.

Diante destes fatos é necessário não apenas buscar novas teorias que expliquem a situação, mas também e principalmente buscar determinar os fatos históricos novos que causaram essa mudança, que transformaram um dos fenômenos econômicos

¹ A fonte dos dados sobre a inflação e sobre o crescimento do PIB é a mesma dos quadros I e II.

mais antigos do mundo, a inflação, em uma “nova inflação”. Tudo indica que houve uma mudança na própria natureza do processo inflacionário. Os velhos textos de economia definiam inflação como o aumento desproporcionado dos meios de pagamento em relação à renda nacional.² E a própria origem etimológica da palavra indica esta conotação. O aumento dos preços era a consequência da inflação e não a própria inflação. Não se discutia se o aumento da quantidade de moeda causava ou não aumento generalizado de preços. Este ponto era pacífico. A discussão estava na determinação das causas do aumento da moeda em circulação.

Ora, hoje não faz o menor sentido definir inflação nesses termos. Inflação é simplesmente o aumento generalizado e persistente dos preços. É o processo de perda do poder aquisitivo da moeda. O aumento da quantidade de moeda poderá ser uma das causas da inflação, jamais a própria inflação.

A mudança na definição de inflação ocorreu não porque os economistas do passado estivessem errados, não porque suas teorias fossem incorretas, mas porque ocorreram fatos históricos novos que modificaram a natureza da inflação, adicionando novos fatores decisivos para a elevação persistente e generalizada dos preços.

2.

Para a teoria econômica tradicional, que tem nos economistas neoclássicos ou monetaristas seus representantes contemporâneos,³ a equação de trocas explica todo o processo inflacionário. Segundo esta equação, que parte da definição de que a velocidade-renda da moeda, V , é igual à renda nominal Y_p , (renda real, Y inflacionada pelo índice geral de preços, p) dividida pela quantidade nominal de moeda, M temos que:

$$M V = Y p$$

Se admitimos, nos termos da visão monetarista, que existe uma função de demanda por moeda real que é estável, ou, mais simplesmente, que V é constante, e que a quantidade de moeda aumenta devido um fator exógeno qualquer, o aumento de M mais que proporcional a Y causará necessariamente a elevação dos preços. Em primeiro lugar porque essa equação é definicional, não podendo, portanto, serem discutidas as relações necessárias entre as variáveis. Em segundo lugar porque, com o aumento de M e a manutenção de V , consumidores e firmas produtoras se defrontarão com excesso de dinheiro, procurarão mais mercadorias do que

² Conforme declarou-me, perplexo, um advogado e jornalista: “Na minha juventude, quando estudei Economia Política na Faculdade de Direito, inflação era a emissão de moeda, era o excesso de dinheiro em circulação. Agora tudo mudou e não entendo mais nada.”

³ Sem dúvida seria possível fazer uma distinção entre neoclássicos puros, mais interessados em restabelecer o predomínio do mercado competitivo, os neoclássicos influenciados por Keynes e os monetaristas, cuja ênfase está no controle da quantidade de moeda.

estavam sendo produzidas, e desencadear-se-á a inflação. Resolvida teoricamente a inflação nesses termos, o único problema dos monetaristas é determinar as causas exógenas, extraeconômicas, do aumento de M . Estas são facilmente definidas como sendo determinadas pela incompetência e demagogia dos governos, que cede às pressões dos diversos setores da economia ou pretende garantir, através da administração keynesiana da demanda efetiva, alcançar uma taxa de crescimento da renda superior à taxa “natural” de crescimento.⁴

Neste tipo de análise, de uma lógica linear impecável, esquecia-se não apenas que o aumento da quantidade de moeda pode também ser considerado endógeno ao sistema econômico, mas também não se leva em consideração que as relações causais entre as variáveis M e p podem ocorrer tanto no sentido de M determinar p , quanto p determinar M .

Se, por fatores externos à equação de trocas, mas endógenos ao sistema econômico, os preços forem pressionados para cima, mantendo-se V constante, M terá necessariamente que aumentar ou então Y diminuir.

Uma outra forma de ver o mesmo problema é perceber o que aconteceria com a quantidade real de moeda dada a elevação original de p . Sendo a quantidade real de moeda, $m = M/p$, quando aumenta p , mantendo-se M constante, diminui a quantidade real de moeda. Isto provoca, imediatamente, uma crise de liquidez, já que a função fundamental da moeda é permitir as transações, é ser um meio de troca (além disso ela é uma unidade de conta e uma reserva de valor). A crise de liquidez ou leva à redução do produto interno bruto, e, portanto, à crise, ou leva o governo e o sistema bancário a aumentarem as quantidades de moeda. Durante algum tempo o aumento da velocidade-renda da moeda, e, portanto, um processo de desentesouramento, poderá adiar a elevação de M , mas esta será inescapável. Isto acontecerá mesmo que o orçamento do governo permaneça equilibrado. Diante da redução generalizada de liquidez e da eminência de crise, as autoridades monetárias serão obrigadas a emitir e também a liberar o crédito, se o próprio sistema bancário não o fizer por sua própria conta.

É claro que neste caso o economista monetarista poderá afirmar que afinal foi o aumento de moeda que “causou” a inflação, mas isto seria confundir causa com consequência. O que podemos afirmar neste caso é que o aumento de moeda “sancionou” a inflação já desencadeada, tornando endógeno o aumento de M . O economista monetarista, entretanto, não aceita o argumento de que o aumento de moeda se tornou endógeno. Acostumado a pensar em termos de dever ser e não de ser, argumenta que a política econômica poderia deixar de sancionar o aumento dos preços através do aumento de M . A recessão decorrente controlaria a inflação.

⁴ É imensa a bibliografia sobre a teoria monetarista da inflação, especialmente depois que Milton Friedman (1956) desenvolveu e sofisticou as ideias de Hayek sobre o assunto. Para uma bibliografia a respeito, ver Helmut Frisch (1977). Cabe observar que a teoria monetarista, na forma desenvolvida por Friedman, muito mais do que uma teoria de inflação, é uma alternativa neoclássica à macroeconomia keynesiana baseada no conceito de demanda efetiva. Mas esta discussão escapa inteiramente aos objetivos deste trabalho.

Veremos, entretanto, que não só os responsáveis pela política econômica não têm de fato essa liberdade, que só pode ser concebida em termos do idealismo voluntarista dos neoclássicos, mas também que a eventual recessão, a não ser que se transforme em uma profunda e desastrosa depressão, não tem condições de controlar os preços, dadas as práticas monopolistas de empresas e sindicatos, que se recusam a reduzir margens e salários.

Nestes termos, ainda que possa haver (e de fato há) uma alta correlação entre M e p em qualquer série de tempo, para qualquer país, isto não prova em absoluto que a teoria monetarista esteja correta. Estamos fartos de saber que análises de regressão e de correlação não estabelecem a direção da relação causal. Sem dúvida M pode causar o aumento de p , mas também p pode causar o aumento de M .

3.

Obviamente seria impensável atribuir à incompetência e demagogia dos governos em todo o mundo o aumento generalizado das taxas inflacionárias e a estagflação. Cumpre, portanto, buscar os fatores que podem determinar, endogenamente, o aumento originário dos preços, o qual, em seguida, provocará o aumento de M , que reforçará o aumento de p . Não deveremos, entretanto, limitar nossa análise aos fatores historicamente novos que determinam diretamente o aumento de p , levando ao aumento de M . Em seguida examinaremos os fatores intrínsecos e historicamente novos que irão determinar também diretamente o aumento de M , que por sua vez implicará em inflação.

Há três teorias para explicar aumentos originários de preço, independentes do aumento da quantidade de moeda: (a) a teoria keynesiana baseada no desequilíbrio entre a demanda e a oferta agregada no auge do ciclo econômico; (b) a inflação estrutural, causada por desequilíbrios setoriais entre a oferta e a demanda; e (c) a inflação administrada, causada pelo poder monopolista das empresas, dos sindicatos e do estado.⁵

A primeira e a segunda teoria são, como a teoria monetarista, teorias de demanda. Não há dúvida que na fase ascendente do ciclo e especialmente quando, no auge, a economia tende a aproximar-se do pleno emprego e da plena capacidade, a inflação tende a acelerar-se por uma pressão da demanda agregada. Mas é claro que esta teoria não explica a estagflação nem a elevação histórica das taxas inflacionárias.

⁵ Não pretendemos neste artigo fazer uma resenha das teorias de inflação. Estas resenhas foram realizadas, entre outros, por Bronfenbrenner e Holzman (1963), uma resenha especialmente interessante das teorias de inflação administrativa; Harry Johnson (1963), que enfatiza a visão monetarista; Helmut Frisch, que opõe a teoria monetarista às teorias baseadas na curva de Philips (afinal de inspiração keynesiana), além de apresentar as teorias estruturais, administrativas e as tentativas recentes de síntese; Francisco Lopes (1978), que resenha a literatura brasileira sobre a inflação; e Paul Davidson (1978), que recoloca a visão keynesiana.

A teoria keynesiana da inflação recebeu uma comprovação empírica importante com os trabalhos de pesquisa do economista inglês A. W. Philips, que, em 1958, estabeleceu uma relação empírica entre a taxa de desemprego e a taxa de salários. A chamada “curva de Philips” mostra que quanto maior a taxa de desemprego, menor a taxa de salários. Substituídos os salários pelos preços, temos que a inflação seria causada pela pressão de demanda nos momentos em que a taxa de desemprego estivesse se reduzindo. A curva de Philips teve uma imensa repercussão teórica não apenas porque estava baseada em sólidos dados empíricos, relativos à inflação inglesa no período 1861-1957, mas também porque permitiria o estabelecimento de uma taxa “ótima” de desemprego, que garantisse a estabilidade dos preços. Os economistas conservadores que reduzem o pensamento keynesiano ao esquema neoclássico imaginaram, a partir da curva de Philips, estabelecer uma troca entre a taxa de desemprego (que passou a ser chamado de “hiato de produto”, ou seja, hiato entre o produto potencial e o real) aceitável e a taxa de inflação aceitável. Com isso estavam, sem o saber, dando mais uma base teórica para o exército industrial de reserva de Marx, pois estavam afirmando a funcionalidade do desemprego para o sistema capitalista. Mas estavam também procurando confirmar a tese de que a recessão (ou seja, o desemprego ou o hiato de produto) levaria à desaceleração da inflação. Os monetaristas, por sua vez, mais conservadores ainda, se viram em dificuldades e foram obrigados a uma série de acrobacias teóricas para compatibilizar os dados empíricos com sua própria teoria. Isto porque para o monetarista puro a curva de Philips deve ser perfeitamente inelástica no longo prazo, ou seja, para eles não existe uma relação inversa entre taxa de inflação e taxa de emprego e, portanto, de crescimento da economia. A pretendida taxa “natural” de crescimento da renda não só é compatível com pleno emprego, mas também com estabilidade de preços. Qualquer tentativa de administrar a demanda agregada seria apenas inflacionária, não elevando a longo prazo a taxa de crescimento.

Entretanto, ainda que essa discussão possa ser muito interessante e que tenha polarizado quase todas as atenções dos economistas nos países centrais, divididos entre keynesianos e neoclássicos monetaristas, o fato é que ela pouco nos ajuda a compreender a nova inflação. Os dados de Philips referem-se a um período anterior, dizem respeito à “velha inflação”, mostrando exatamente o inverso da estagflação. Os testes empíricos relativos à inflação recente não revelam correlação entre hiato de recursos e desaceleração inflacionária. Pelo contrário, especialmente em economias altamente centralizadas como a brasileira a recessão tende a provocar elevação das taxas de inflação, pelo menos em uma primeira fase.⁶

O mesmo irá ocorrer com a teoria estrutural da inflação, na medida que limitemos esta teoria ao problema dos estrangulamentos na oferta e aos mecanismos

⁶ Francis Cripps faz uma análise da curva de Philips e de sua revisão monetarista, e conclui, a partir de pesquisas realizadas na Inglaterra, que a relação inversa entre desemprego e salários monetários (e, portanto, inflação) não é mais verificável após a Segunda Guerra Mundial (1977, pp. 109-110).

de propagação desses desequilíbrios por toda a economia, nos quadros de uma inflação de demanda. O desequilíbrio estrutural, decorrente das imperfeições do mercado, é uma causa fundamental da inflação principalmente nos países subdesenvolvidos. Estrangulamentos na oferta de determinados produtos provocam elevações setoriais de preços. Em uma economia com um mercado bem-organizado, estas elevações de preços seriam logo corrigidas, recorrendo-se, inclusive, a importações, e os preços voltariam ao seu nível normal. Em uma economia subdesenvolvida, com mercados mal estruturados e crônicos problemas de balanço de pagamentos, a correção do desequilíbrio setorial demorará a ocorrer. Enquanto isso os preços naqueles setores permanecerão elevados. Os capitalistas nos demais setores, obrigados a comprar bens com os preços elevados, tratarão, então, de aumentar seus preços, e os trabalhadores de aumentar seus salários, desencadeando-se a espiral inflacionária.

Da mesma forma que a inflação provocada pelo excesso de demanda agregada no auge do ciclo econômico, a teoria da inflação estrutural não explica a elevação das taxas inflacionárias e a estagflação, porque não nos traz fatos novos. Até pelo contrário, nos países subdesenvolvidos mas em desenvolvimento as causas estruturais tendem a diminuir sua importância na medida em que os seus mercados se estruturam melhor, de forma a permitir que a oferta responda mais rapidamente aos estímulos da demanda.⁷

4.

A inflação monetária, a inflação cíclica de auge e pelo emprego e a inflação estrutural são, portanto, tipos de inflação e causas de inflação perfeitamente legítimas. Continuam a explicar cumulativamente os processos inflacionários que ocorrem em todo o mundo. Mas evidentemente não explicam a nova inflação. São todas teorias que pressupõem inflação de demanda, de forma que não explicam a estagflação. Por outro lado, não importam em fatos históricos novos que expliquem tanto a estagflação quanto a aceleração decisiva das taxas de inflação em todo o mundo.

Na busca de fatos novos para explicar a nova inflação e, conseqüentemente, na definição de uma nova teoria que dê conta dos novos processos históricos, pa-

⁷ Examinei as diversas teorias sobre a inflação e levantei a literatura latino-americana básica sobre o assunto no trabalho "As Contradições da Inflação Brasileira" (1980). Uma interessante exposição formal da teoria estrutural da inflação, com ênfase no levantamento das contribuições não latino-americanas sobre o assunto, é feita por André Franco Montoro F.º (1977). Neste trabalho o autor salienta, baseado na contribuição de Lipsey, que a inflação estrutural pode ocorrer inclusive em situação de desemprego, bastando que um dos setores tenha alcançado a plena capacidade. Observe-se que estamos limitando o conceito de inflação estrutural aos desequilíbrios setoriais entre oferta e demanda. As vezes usa-se o conceito para abranger todos os desequilíbrios estruturais e, portanto, endógenos ao sistema econômico que causam inflação, inclusive o poder de monopólio dos agentes econômicos.

rece não haver dúvida que o fenômeno fundamental é o crescente poder sobre o mercado, de um lado, das empresas públicas e privadas e dos sindicatos, e, de outro, do estado.

O poder sobre o mercado das empresas monopolistas ou oligopolistas é um fenômeno decisivo desta segunda metade do século XX. É certo que desde o último quartil do século passado as grandes empresas vêm emergindo no plano nacional dos países centrais. O setor monopolista das economias capitalistas, entretanto, era ainda secundário em relação ao setor competitivo, especialmente nos Estados Unidos, Inglaterra e França. Os dois países em que o setor monopolista assumiu desde o início da industrialização um papel importante – Alemanha e Japão – só se integraram efetivamente na economia capitalista mundial após a Segunda Guerra Mundial.

De um modo geral, o crescimento quantitativo do setor monopolista nos países centrais e nos países subdesenvolvidos industrializados acabou por implicar em um salto qualitativo, representado pela definitiva dominância do sistema monopolista, ou de planejamento, sobre o sistema competitivo ou de mercado. Do primeiro sistema faz parte integrante o grande estado tecnoburocrático moderno, que, além de suas funções políticas clássicas de repressão e legitimação, assume funções econômicas novas de regulação do mercado e de produção.

Este processo foi caracterizado também pelo advento das empresas multinacionais. Como o grande estado produtor e regulador, as empresas multinacionais assumem sua plena identidade e efetivamente se expandem através de todo o mundo, completando o processo de internacionalização do capital, após o término da Segunda Guerra Mundial. Inicialmente o capital internacionalizou-se comercialmente, depois, a partir do final do século passado, financeiramente, mas foi só nos últimos trinta anos que o capital se internacionalizou de fato na esfera produtiva com as multinacionais industriais.

O advento das multinacionais no plano internacional correspondeu a uma predominância definitiva das grandes empresas monopolistas no plano nacional. Este fato, que já vinha sendo identificado por Marx no século passado, através do processo de concentração e centralização do capital, só assumiu realmente o caráter de urna alternativa ao mercado no pós-guerra. A partir de então passávamos a ter, nas economias centrais e também nas economias subdesenvolvidas industrializadas, o que Galbraith (1968) denominou um sistema industrial (ou de planejamento) e um sistema de mercado.

Mais do que setores, os sistemas são alternativas de controle da economia.

O sistema de mercado é o sistema competitivo das pequenas e médias “firmas” que os economistas clássicos e neoclássicos pressupunham em seus modelos econômicos de competição perfeita. O sistema de planejamento é o sistema monopolista não apenas das grandes empresas públicas e privadas, mas também dos grandes sindicatos e do grande estado regulador. Enquanto as empresas e os sindicatos procuram substituir-se ao mercado, administrando seus preços, o estado regulador, diante da relativa paralisação dos mecanismos de mercado, é obrigado também a substituir-se a ele, contra administrando preços através das mais variadas formas de tabelamento de preços.

O advento ou a formação do sistema de planejamento terá efeitos decisivos sobre a inflação. Significa que a formação social deixa de ser meramente capitalista para ser capitalista monopolista de estado ou capitalista-tecnoburocrática. Ao mesmo tempo que uma nova classe de tecnoburocratas emerge ao nível das grandes empresas, do estado e também dos grandes sindicatos, o plano substitui-se ao mercado, a administração ao sistema de preços, não em toda a economia, mas em amplos e agora dominantes setores do sistema econômico.

A formação e recente dominância do sistema monopolista ou de planejamento, e, portanto, a transformação do capitalismo em capitalismo tecnoburocrático, é o fato novo mais geral e decisivo a explicar a nova inflação dos anos setenta. A tentativa das empresas oligopolistas e dos sindicatos de aumentar sua participação na renda administrando preços, juros e salários, implica em inflação administrada; a tendência do estado regulador, transformado em principal responsável pela taxa de acumulação, de controlar os preços dada, a crescente incapacidade do mercado de fazê-lo irá, por sua vez, tender a provocar distorções que darão origem ao que chamaremos de “inflação compensatória”.

5.

Com o capitalismo tecnoburocrático e a dominância das grandes empresas surgem novas causas para a inflação, que impedem que os mecanismos reguladores do mercado funcionem. Mas não surgem imediatamente novas formas administrativas de controle dos preços que substituam adequadamente os mecanismos do mercado.

Os economistas ortodoxos, neoclássicos, quando pensam em inflação, imaginam ainda o mercado competitivo constituído por uma infinidade de “produtores” ou de “firmas”. É assim que as unidades produtivas ainda são chamadas na maioria dos textos neoclássicos sobre microeconomia. A expressão “empresa” já começa a ser usada, mas é dominante a ideia de firma, pressupondo pequenas sociedades jurídicas de responsabilidade limitada, ou então a noção de produtor, ou seja, de empresário capitalista que gere a produção individual e diretamente.

Nestes termos talvez fosse mais adequado distinguirmos dois tipos de unidade econômica capitalista, a firma e a empresa, ao invés de falarmos em pequena empresa e grande empresa.

A firma é a pequena unidade de produção que não tem nenhum poder sobre o mercado. É a unidade de produção que se limita a se adaptar às exigências do mercado e a procurar maximizar sua eficiência produtiva traduzida em redução de custos. A firma não é administrada senão ao nível da produção. Ao nível do mercado ela não tem política de preços, política de produtos, política de marca e de propaganda, porque ela nada pode fazer nessas áreas. Não existe administração mercadológica na firma.

A empresa é a unidade de produção que tem poder sobre o mercado, que realiza uma estratégia mercadológica, que tem uma política de preços, que procura

administrar seus preços realizando acordos tácitos ou explícitos com seus concorrentes, ou então estabelecendo áreas de monopólio através de diferenciação de produto e de marca. Geralmente será uma grande unidade de produção. Mas os conceitos de “médio”, “grande” ou “pequeno” são arbitrários. O que distingue efetivamente a empresa é seu poder sobre o mercado, é a sua capacidade de formular uma política de preços, geralmente baseada no estabelecimento de uma margem sobre o custo (*mark up*) fixa ou quase fixa.

O sistema de planejamento é constituído por empresas, por unidades de produção com poder de mercado. Ora, o poder de mercado é um fator de inflação decisivo, na medida em que permite às empresas manter suas margens e elevar seus preços autonomamente, ou seja, independentemente do mercado, independentemente da existência de um excesso de demanda sobre a oferta. Por outro lado, isto significa que as leis do mercado deixam de atuar para controlar a economia, o que, aliás, é uma tautologia, já que definimos o sistema de planejamento, onde operam as empresas, como o sistema alternativo ao sistema de mercado, onde ainda subsistem as firmas.

É necessário portanto concluir que toda a política econômica ortodoxa, baseada no controle da economia através do mecanismo do mercado, perde grande parte de sua validade. As políticas monetárias e fiscais, que atuam globalmente sobre o mercado, são ineficientes, na medida em que pressupõem que, feita a correção ao nível agregado (ao nível da despesa ou da receita do estado e da quantidade de moeda), o mercado voltará a agir para controlar a economia. Ora, este raciocínio continua perfeitamente válido para o sistema de mercado, mas perde grande parte de sua validade para o sistema monopolista, já que nele os mecanismos de mercado deixaram de funcionar em sua plenitude. Veremos que nesse setor as consequências das políticas macroeconômicas poderão, inclusive, ser inversas das desejadas.

6.

O objetivo fundamental da política de preço das grandes empresas ou simplesmente empresas é garantir a taxa de lucro e, em seguida, maximizar sua própria expansão, ou, pelo menos, manter sua participação no mercado. Ainda que a taxa de lucro planejada tenha em princípio precedência sobre a taxa de expansão, em certos momentos a empresa será obrigada a estabelecer trocas entre os dois objetivos.

Para compreendermos o fenômeno básico da estagflação a partir da política de preços da empresa, imaginemos que a economia entre em recessão, ou seja, entre na fase descendente do ciclo. Neste momento as empresas se verão diante de vendas declinantes. Para manter sua taxa de lucro (lucro sobre capital) a alternativa óbvia será elevar a margem de lucro (lucro sobre a venda ou lucro sobre o custo). Isto significará necessariamente o aumento de preços, considerada constante, para efeito desta análise, a taxa de produtividade. Se a recessão for provocada

por políticas monetárias e fiscais restritivas, a resposta das empresas será ainda mais pronunciada em termos de elevação de preços e margens. As políticas macroeconômicas têm então o efeito inverso do desejado

Naturalmente as empresas podem elevar suas margens e preços porque não têm competidores diretos, ou porque seus competidores as acompanham através de acordo tácitos ou explícitos. A estagflação estará assim desencadeada.⁸

Mas suponhamos a hipótese mais conservadora de que as margens permaneçam fixas na recessão. Mesmo nesta hipótese a estagflação ocorrerá. Na desaceleração econômica o que deveria em princípio ocorrer não é o aumento ou mesmo a manutenção das margens, mas a sua diminuição. Na estagflação os preços e, portanto, os custos estão aumentando. Para tentar manter as suas vendas as empresas deveriam baixar suas margens, não transferindo tudo o aumento de custo para o preço. A regra e a prática fundamental das empresas, em sua política de preços, entretanto, é a regra do *mark up*, da aplicação de uma margem fixa sobre o custo. Desta forma a empresa transfere toda a elevação de custos para os preços.

Nestas circunstâncias a margem permanece fixa, mas os preços crescem. Para compreender-se este fenômeno, entretanto, é necessário acrescentar mais uma variável. As elevações de custos e de preços não ocorrem todas ao mesmo tempo em todas as empresas. Elas ocorrem alternadamente em uma e outra empresa.

Ora, este fato é decisivo. Suponhamos três empresas, A, B e C, no sistema. Se estas três empresas aplicam rigorosa e alternadamente a política de margem fixa sobre o custo, a taxa de inflação, uma vez iniciada e estabelecida em um certo nível, torna-se permanente. A combinação de margem fixa sobre o custo com alterações alternadas de preços não leva necessariamente a um aumento da taxa de inflação, mas à manutenção dos níveis de inflação em um determinado patamar. Dada a manutenção das margens e suas alterações alternadas os preços continuam a crescer à mesma taxa que vinham crescendo anteriormente. E qualquer outro fator que eleve esse patamar, entre os quais uma elevação de margens, implica na manutenção desse novo patamar.

Há, entretanto, um terceiro fator que deve ser levado em consideração: a velocidade com que as empresas alteram seus preços. Se a velocidade, medida pelo tempo entre uma e outra alteração, aumenta, este fato tem imediatamente um efeito inflacionário adicional.

É claro que neste momento poderíamos imaginar que uma das empresas em concorrência (não de preços, mas de marca) poderia querer quebrar a regra de

⁸ Uma pesquisa realizada nos Estados Unidos (Wachtel e Adelsheim, 1977), relativa às recessões 1948-49, 1953-54, 1957-58, 1960-61 e 1969-70, revelou que, especialmente nos setores industriais mais concentrados, mas também nos setores menos concentrados, a maioria das empresas tendia a aumentar margens ou manter suas margens naqueles períodos recessivos. Entre as empresas mais concentradas, tomando-se a média geral, 52,6% aumentaram suas margens, 9,3% mantiveram-nas, e 38,1% reduziram-nas. Em períodos mais longos de crise, entretanto, é possível que as margens das empresas acabem por declinar ligeiramente e em consequência as taxas de lucro se reduzam. É o que vem ocorrendo em todo o mundo capitalista apesar de toda a resistência inflacionária das empresas.

ouro do sistema de planejamento, que é a de jamais fazer concorrência de preços, chamada depreciativamente de “guerra de preços”. Mas uma baixa de preços, a não ser que esteja apoiada em ganhos de produtividade derivados de inovações tecnológicas exclusivas, é impensável para a empresa, porque ela sabe que será acompanhada pelos concorrentes.

A inflação decorrente da política de preços das empresas é chamada de inflação administrada ou inflação de custos. Quando as empresas estiverem apenas mantendo margens estarão também mantendo o patamar de inflação, desde que mantida a velocidade de alterações de preço. Quando lograrem aumentar as margens para compensar a queda de vendas, o efeito será a aceleração inflacionária, como também será inflacionário o aumento da velocidade de alterações de preços.

Entretanto a inflação administrada não necessita ocorrer apenas na fase recessiva do ciclo. Não se confunde, portanto, necessariamente com estagflação. Porque nas fases de relativo equilíbrio entre a oferta e a demanda agregada, e nas fases de prosperidade, a elevação das margens é uma alternativa sempre presente para as empresas. Dependendo da elasticidade da procura, a elevação das margens poderá ser especialmente aconselhável nos momentos em que a capacidade produtiva das empresas está chegando em seu nível máximo. Uma vez elevadas as margens, entretanto, elas serão extremamente rígidas para baixo. De forma que o efeito inicial do aumento de margens é de aceleração inflacionária, e a manutenção das margens, de manutenção inflacionária.

7.

Esta análise, especialmente no que diz respeito às empresas A, B e C que alteram seus preços alternadamente, pressupõe que a inflação tem efeitos redistributivos muito importantes, de forma que as políticas de preços das empresas são uma forma por excelência de conservar ou elevar sua participação na renda global. De um modo geral pode-se afirmar que a inflação, no mundo do capitalismo tecnoburocrático, formado por empresas, sindicatos e estado, é uma luta de foice entre empresas e empresas, entre setores e setores, empresas e sindicatos, entre classes e entre frações de classes, entre o setor público e o privado, na disputa pela apropriação do excedente econômico.⁹

No capitalismo competitivo a inflação parecia um fenômeno impessoal, decorrente de certas distorções entre a oferta e a demanda agregada, seja por razões monetárias ou relacionadas com o ciclo. Jamais era o resultado de agentes econô-

⁹ André Lara Rezende (1979) e Edmar Bacha (1980) fizeram recentemente duas interessantes formalizações do processo inflacionário enquanto processo redistributivo. Nas palavras de Bacha, que logrou inclusive incorporar a inflação administrada ao modelo, “a inflação é um instrumento de redução da parcela dos salários reais na renda, de modo a permitir aos capitalistas investirem e consumirem nos níveis que desejam” (p. 545). Ver também Adroaldo Moura da Silva (1978), que procura combinar diversos enfoques para a inflação em um modelo geral.

micos isolados, porque firmas, trabalhadores, consumidores não eram capazes de tomar decisões, de definir políticas no plano dos preços. No capitalismo tecnoburocrático ou monopolista de estado fica claro que a inflação é um processo de luta deflagrado por cada agente econômico ou por associações de agentes econômicos organizados em setores, sistemas, classes, para aumentar ou pelo menos não deixar diminuir sua participação no excedente econômico.

Neste quadro a inflação se transforma em um mecanismo de transferência de renda para os setores economicamente mais fortes ou politicamente mais poderosos. Na medida, por exemplo, em que o sistema de planejamento é economicamente mais poderoso que o sistema de mercado, a inflação torna-se um excelente mecanismo para o setor de planejamento se apropriar de uma parte do excedente gerado no setor de mercado. Nos países subdesenvolvidos, em que os trabalhadores estão desorganizados, a inflação funciona para rebaixar os seus salários e assegurar taxas crescentes de lucro e de acumulação de capital.

Nos países desenvolvidos, entretanto, em que os trabalhadores já alcançaram um nível de organização política e sindical mais elevado, a inflação tende a perder esta funcionalidade. A luta fundamental dos trabalhadores é, pelo menos, por indexar seus salários e a esta correção monetária acrescentar um índice de produtividade. Dessa forma estarão assegurando a sua participação na renda. E seus salários não terão caráter inflacionário. Entretanto, na medida em que os sindicatos se fortalecem (e este fato tende a ocorrer na mesma proporção em que o sistema de planejamento se amplia), eles tenderão a exigir aumentos de salário acima do índice de preços mais o índice de produtividade. Neste momento, ante a ameaça às taxas de lucro, estará também desencadeada a inflação.¹⁰

É significativo observar, entretanto, que mesmo que os salários estejam perfeitamente indexados, a inflação poderá se desencadear devido a uma mudança nas perspectivas das empresas. Foi em parte o que aconteceu no Brasil depois da lei salarial de novembro de 1979. Esta lei simplesmente assegurava uma perfeita indexação semestral dos salários. Antes a indexação já existia e na prática era muitas vezes semestral. Mas o simples anúncio da nova lei levou as empresas com poder de mercado a aumentar preventivamente seus preços. Foi este mais um fator inflacionário que desencadeou uma discussão sobre se a inflação seria causada pela política salarial ou não. Na verdade, esta discussão estava mal colocada. Uma das causas do aumento da taxa de inflação não foi obviamente a elevação real dos salários, porque este fenômeno não ocorreu. Mas a existência de empresas com poder de mercado reagindo diante de perspectivas de diminuição de lucros causadas por uma nova lei de salários teve claras consequências inflacionárias. Este fato vem

¹⁰ James O'Connor (1977, p. 48) observa que são os trabalhadores do setor monopolista que, mais bem organizados, iniciam a elevação inflacionária dos salários, sendo acompanhados pelos salários do setor estatal. A elevação dos salários é uma forma de o setor monopolista e estatal conservar para si, em detrimento do setor competitivo, os ganhos de produtividade. Mas é também uma fonte de inflação administrada.

lembrar que em economia política, mais do que os fatos passados, o que interessa conhecer são as expectativas das empresas e dos consumidores.

O importante a assinalar é que, no capitalismo tecnoburocrático, os agentes econômicos portadores de vontade e de capacidade de influenciar os preços estão em conflito constante e direto, para não dizer pessoal. É muito diferente do capitalismo competitivo, em que esse conflito se diluía na impessoalidade das relações entre milhares e milhares de agentes econômicos que não tinham alternativa senão adequar-se às condições de mercado. A luta de classe, expressa no conflito entre sindicatos e empresas, assim como a luta interempresarial, entre compradores e fornecedores, e a luta entre setores, como o setor financeiro e o industrial, e finalmente a luta entre sistemas, o sistema de planejamento e o sistema de mercado, estão diretamente na base da inflação.

Mesmo a luta entre empresas e consumidores, que ainda é desigual em favor das primeiras, já não é simplesmente uma luta de alguns comerciantes contra consumidores atomizados. Os consumidores começam a se reunir em cooperativas e associações, mas este não é o fato mais importante nesta área. O mais importante é que o estado, pressionado pelos consumidores, é frequentemente obrigado a tabelar preços de bens de consumo. Nesse momento ele representa os consumidores contra as empresas. Isto não significa obviamente que o estado esteja perdendo sua característica fundamental de estar a serviço da acumulação capitalista. Salienta apenas a necessária autonomia relativa do estado que pode levá-lo a defender, dentro de limites muito estreitos, os trabalhadores contra os capitalistas. Esse tipo de ação do estado capitalista, que lhe permite aparentar uma certa neutralidade, é essencial para que ele exerça sua função de legitimação de todo o sistema de relações de produção vigentes. Salienta também o caráter de luta pessoal e direta de que se revestem as políticas de preço no capitalismo contemporâneo, com óbvias implicações inflacionárias.

Neste processo todos os agentes econômicos em conflito pela repartição do excedente econômico procuram administrar seus preços, a fim de manter sua participação na renda. E assim tendem a elevar constantemente os patamares da inflação e, em seguida, conservar o processo no novo patamar, dada a rigidez que tende a se desenvolver em todo o sistema econômico.

8.

A administração de preços com consequências inflacionárias pode ser realizada por empresas privadas, por empresas e autarquias estatais, por sindicatos e pelo próprio estado. Basta que qualquer um desses tipos de organização tenha algum poder sobre o mercado, isoladamente e/ou sob a forma de cartel, para que a administração de preços seja possível, e assim que a inflação administrada ou de repasse de custos se instaure.

Mas há ainda uma outra possibilidade de origem de inflação administrada, que assumiu uma importância decisiva nos últimos anos: a administração de preços de

bens exportados pelos próprios estados, organizados sob a forma de cartel. Há bastante tempo vimos assistindo a tentativas nesse sentido. Os acordos internacionais sobre os preços do café são um exemplo destas tentativas. Mas foi só após o êxito da Organização dos Países Produtores de Petróleo (OPEP) em quadruplicar os preços do petróleo, em 1973, que esta forma de inflação administrada a nível internacional, diretamente entre estados, tornou-se significativa.

Os efeitos inflacionários do aumento dos preços do petróleo são claros. Ele significou um enorme aumento da distância entre os custos e os preços. Tratando-se de um recurso natural não renovável e escasso foi possível descolar completamente seus preços do valor. Este aumento de margens veio a beneficiar as empresas petrolíferas e principalmente os estados produtores.

O efeito inflacionário mais óbvio do aumento dos preços do petróleo está na prática, por parte das empresas que utilizam o petróleo como insumo em termos de energia ou de matéria-prima, de repassar o aumento dos custos para os preços. Também os trabalhadores e principalmente as camadas médias capitalistas e tecnoburocráticas, que consomem gasolina, sentiram necessidade, em todos os países, de repassar seus aumentos de custo para salários e ordenados mais elevados nominalmente e também para preços mais altos no caso dos capitalistas. Desencadeou-se, assim, a espiral inflacionária, que foi chamada de “inflação importada”, mas que na verdade é mais um exemplo de inflação administrada, porque partiu da administração pela OPEP dos preços internacionais do petróleo.¹¹

A elevação dos preços do petróleo e a subsequente corrida de preços entre os utilizadores de petróleo e os produtores de petróleo, entre os utilizadores intermediários de petróleo e os utilizadores finais de petróleo e ainda entre os utilizadores e os não utilizadores diretos de petróleo, tiveram sem dúvida um papel importante na elevação das taxas inflacionárias na última década e na acentuação do fenômeno da estagflação. É preciso, porém, salientar que estes dois últimos fenômenos já vinham ocorrendo antes de 1973.

O efeito da elevação dos preços do petróleo, entretanto, não se limitou a ser inflacionário por provocar uma corrida entre preços, na tentativa de empresas conservarem suas taxas de lucro e trabalhadores e tecnoburocratas suas taxas de salário e de ordenado. Foi também inflacionário pelos efeitos que provocou na renda nacional real e potencial, no balanço de pagamentos e no índice de endividamento de cada país.

¹¹ Alguns economistas dão o nome de “choque de oferta” tanto a fenômenos como a elevação dos preços de petróleo quanto à inflação decorrente de súbitas e generalizadas insuficiências de oferta como, por exemplo, o fracasso de uma safra agrícola. Entretanto ainda que ambos os fenômenos ocorram ao nível da oferta, sua natureza é muito diversa. No primeiro caso temos uma administração dos preços de oferta; a inflação administrada ou de custos é sempre uma inflação “de oferta”. No segundo caso há de fato um “choque de oferta”, mas a inflação é “de demanda” ou de mercado, na medida em que os preços sobem porque a queda na oferta por motivos independentes da vontade dos agentes econômicos (sem que houvesse “administração”, portanto,) tornaram-na insuficiente para atender à demanda.

A multiplicação de preços do petróleo implicou em uma forte deterioração dos termos de intercâmbio para os países consumidores de petróleo. Isto significou pura e simplesmente que esses países tornaram-se naquele momento, controladas as demais variáveis, mais pobres. De fato, a partir daquele momento eles passavam a necessitar produzir mais mercadorias para obter a mesma quantidade de petróleo. Este empobrecimento pode ter sido adiado em termos reais através do aumento do endividamento externo dos países consumidores. Alguns países podem ter conseguido aumentar suas exportações compensatoriamente, utilizando capacidade ociosa. Todos tentaram contra-atacar com o aumento de seus preços, de forma a reduzir a perda nos termos de intercâmbio.

Mas a capacidade de reciclagem dos petrodólares pelo sistema financeiro internacional, ainda que muito grande, é certamente limitada. A utilização de capacidade ociosa e o aumento de exportações foi possível apenas para um número limitado de países. A elevação dos preços dos produtos exportados, além de também muito limitada, foi contrabalançada por subsequentes aumentos do preço do petróleo. Em vista disto, a recessão mundial, ou mais especificamente o fim de uma onda longa de investimentos, que já se prenunciava no início dos anos setenta, desencadeou-se.

A desaceleração econômica, entretanto, ao contrário do que preveria a teoria econômica neoclássica, não contribuiu para a redução das pressões inflacionárias, já que agora as empresas eram obrigadas a repassar para os preços não apenas o aumento dos preços do petróleo, mas as expectativas (e a realidade) de redução de vendas, devido, à recessão geral, ainda que moderada, da economia mundial a partir de 1974. Os aumentos ou as simples tentativas de aumentos da margem por parte das empresas, nesse momento, teve certamente como consequência acelerar a inflação em todo o mundo.

9.

O estado tem papéis os mais variados na administração de preços. Ele pode ser uma causa primária de inflação administrada, na medida em que ele aumente os preços de suas empresas e autarquias, na medida em que ele consiga êxito em um acordo do tipo da OPEP. Mas pode também contribuir para a inflação na medida em que, na sua política de procurar controlar administrativamente os preços originados de uma inflação administrada, acabe por legitimar preços mais altos que o mercado permitiria. Nesse sentido o estado e em particular seu órgão controlador de preços se transforma em um substituto do cartel das empresas.

O estado pode também provocar o aumento dos preços quando decide tabelar em níveis altos a taxa de juros ou a taxa de câmbio. Veremos que isto ocorre especialmente quando o estado é levado a engajar-se em uma política de “inflação corretiva”.

Na verdade, o estado, enquanto administrador de preços, tem um papel todo especial. Geralmente sua função é segurar os preços, é substituir-se ao mercado

como única alternativa de controle de preços em uma economia dominada pelo sistema de planejamento. Esta administração de preços por parte do estado é fundamentalmente uma administração de lucros, salários e ordenados. É, portanto, uma política de rendas. Ao administrar os preços das mercadorias, o estado pretende controlar os lucros das empresas; ao controlar os salários, os lucros das empresas e os salários dos trabalhadores; ao controlar os juros, os lucros dos bancos e as rendas dos rentistas financeiros; ao controlar os aluguéis, as rendas dos rentistas imobiliários.

Este controle, entretanto, tem limites muito definidos. O estado pode pretender controlar as grandes distorções. Não pode pretender paralisar a elevação dos preços à custa de grandes distorções no mercado. Os preços das mercadorias deverão conservar seu referencial básico com as quantidades de trabalho incorporadas em cada mercadoria. As taxas de lucro, por outro lado, deverão ser mantidas relativamente equalizadas entre setores. Em outras palavras, os preços de mercado das mercadorias deverão manter seu referencial básico com os preços de produção. Qualquer desvio em relação a esse parâmetro deverá ser cuidadosamente planejado. Da mesma forma os salários deverão estar referidos a uma dada taxa de lucro considerada “aceitável” e a uma dada taxa de produtividade. Os aumentos de salário real, portanto, estarão necessariamente amarrados ao aumento da taxa de produtividade, pressuposta uma taxa de lucro constante.

Em outras palavras, os controles do estado não podem violentar a lei do valor, ou seja, não podem provocar graves distorções no mercado, porque essas distorções tornar-se-ão logo insustentáveis, resultando no surgimento de mercados livres paralelos e/ou em crise econômica e política.

Dentro desse quadro, em que o estado sente uma necessidade inescapável de controlar os preços em crescimento, dada a incapacidade dos mecanismos de mercado de fazê-lo, e, por outro lado, dadas as limitações inerentes ao controle definidas pela lei do valor ou, o que vem a dar no mesmo, pela lei da necessidade de equivalência nas trocas em qualquer mercado, surge uma outra tendência no seio do próprio estado. Esta tendência é a de concentrar as tendências negativas do controle de preços no estado. É fazer o estado assumir os prejuízos decorrentes de um tabelamento rígido de determinados preços.

Esta absorção pelo estado das distorções que parecem necessárias para controlar os preços (embora na verdade não o sejam) pode tomar várias formas. As empresas do estado podem fixar ou aumentar insuficientemente os preços. Ou o estado pode tabelar certos preços e compensar as empresas produtoras com subsídios. Em qualquer das hipóteses o estado está realizando uma política compensatória: controla preços de determinados setores internos ou externos ao estado, e compensa os prejuízos decorrentes com transferências crescentes.

Os limites desse tipo de política, entretanto, são óbvios. Em pouco tempo as empresas ou autarquias estatais que produzem bens ou serviços abaixo de seu valor estarão deficitárias e necessitando cobrir seu déficit com recursos fiscais do estado. Por outro lado, as empresas privadas que recebem subsídios estarão onerando diretamente os cofres do estado.

Com a taxa de câmbio tenderão a acontecer processos semelhantes. A taxa de câmbio será mantida artificialmente valorizada em determinado período para impedir a elevação dos preços dos bens importados. Os exportadores, por sua vez, serão compensados com subsídios setorializados que novamente onerarão o orçamento estatal.

Depois de algum tempo as distorções que se acumulam, e que repercutem todas no orçamento do estado, tornar-se-ão insustentáveis, porque nesse momento o estado estará emitindo ou se endividando internamente para cobrir seus déficits, com óbvias consequências inflacionárias. Agora não são mais os preços que aumentam autonomamente, provocando o aumento da quantidade de moeda, mas é a quantidade de moeda que cresce, provocando o aumento dos preços. Desencadeia-se o que propomos chamar de “inflação compensatória”.¹²

Diante do desequilíbrio do orçamento do estado o governo verificará então a necessidade de eliminar as distorções, recolocando os preços nos seus devidos lugares, referidos aos valores e, portanto, aos seus custos verdadeiros. Será uma política de “inflação corretiva”, em que se reajustam os preços nos setores distorcidos, cujos preços estavam reprimidos e compensados com subsídios do estado, visando a equilibrar o orçamento do estado.

A inflação corretiva, entretanto, terá provavelmente efeitos negativos sobre a taxa de inflação, a não ser que seja extremamente bem dosada. Isto porque ela é uma nova forma de inflação administrada, caracterizada por forte elevação das margens das empresas cujos preços foram corrigidos. Em consequência as demais empresas e os sindicatos do sistema de planejamento, que já haviam adequado suas taxas de lucro e salário aos preços distorcidos dos insumos, repassarão imediatamente para os preços os aumentos de seus custos, mesmo que a demanda agregada esteja controlada.

O processo de inflação compensatória e de inflação administrada, uma reforçando a outra no quadro de desequilíbrios estruturais, ocorreu no Brasil entre 1974 e 1979, agravada pelo processo de declínio cíclico. A inflação nesse período cresceu lentamente de 25 para 60 por cento aproximadamente. No final de 1979 foi decidida a aplicação da inflação corretiva.¹³ Consistindo ela em uma administração de preços altista pelo próprio estado, teve como consequência um au-

¹² Esta é uma das bases da crise fiscal para James O'Connor, cujas consequências são inflacionárias. Esta crise fiscal, caracterizada pela tendência ao aumento sistemático das despesas do estado, é estrutural ao sistema capitalista. Para fazer frente a ela os governos aumentam os tributos ou se endividam internamente (o que muitas vezes não passa de um empréstimo de si mesmo, já que antes permite o aumento dos depósitos bancários e, portanto, da quantidade de moeda). O'Connor chama esse processo de “finanças inflacionárias” (1977, p. 54). O último recurso é naturalmente a emissão pura e simples de moeda para financiar o déficit de caixa do estado.

¹³ Quem chamou minha atenção para o problema da “inflação corretiva” foi José Serra, que desde as primeiras medidas do ministro Delfim Netto, no segundo semestre de 1979, visando a corrigir preços reprimidos, publicou artigos e entrevistas na *Folha de S. Paulo*, assinalando os efeitos explosivos que ela teria sobre a taxa de inflação.

mento explosivo de preços, elevando o patamar do índice de preços, em menos de um ano, para mais de 100%.

10.

Esta análise do comportamento do estado, entretanto, serve como ponte ideal para analisarmos, conforme foi previsto no início do trabalho, o papel do aumento de *M* como fator de inflação. No início desta exposição criticamos como simplista a teoria monetarista de que a inflação seja causada por aumentos de *M* que tenham por sua vez causas exógenas, ou seja, a demagogia e incompetência do governo. Isto não significa, como acabamos de ver na última seção, que possamos ou devamos descartar a ideia de que os aumentos de *M*, originados em déficits do governo, possam ser causa da inflação. É claro que o aumento da quantidade de moeda acima da taxa de crescimento do produto é inflacionária ou pelo menos reforça a inflação.

No Brasil, por exemplo, durante vários anos, aproximadamente entre 1966 e 1973, o orçamento federal estava basicamente equilibrado e, no entanto, o governo foi obrigado a emitir durante todo o tempo para garantir a liquidez do mercado, diante de uma inflação que obviamente não tinha entre suas causas o déficit do governo e a emissão de moeda, e sim fatores estruturais e de administração de preços. Entretanto, a partir de 1974, embora os dados a respeito sejam muito vagos, dada a separação entre o orçamento fiscal e o monetário, tudo indica que o governo começa a entrar em déficits crescentes. O orçamento fiscal continuava equilibrado, mas o orçamento monetário, onde se concentravam subsídios cada vez maiores à agricultura, baseados em taxas de juros fixos com uma inflação crescente, apresentava déficits cada vez maiores. O déficit global da economia foi afinal reconhecido e quantificado, em 1979, tendo sido então estimado em cerca de 5% da produção interna bruta.

Não há dúvida que, neste caso, o déficit do governo, obrigando a emissões maciças, é inflacionário. O aumento da quantidade de moeda não foi feito apenas para restabelecer a liquidez do sistema financeiro, mas para financiar o déficit de caixa do governo.

Neste caso, entretanto, poder-se-á afirmar, como pretendem os monetaristas, que os déficits do governo tiveram origem em causas exógenas ao sistema econômico, especificamente na demagogia e incompetência do governo? Certamente o governo autoritário de então não pode ser acusado de demagógico. Quanto à sua incompetência, não foi maior nem menor do que a média de governos anteriores, de forma que também parece injustificável atribuir a aceleração inflacionária nesse período a uma causa desse tipo.

Na verdade, esse tipo de raciocínio simplista e personalista é incompatível com a dinâmica dos processos históricos. A demagogia e a incompetência sem dúvida poderão causar o desequilíbrio financeiro do estado. No plano político, entretanto, é preciso examinar os processos que levam a esse desequilíbrio de forma mais

cuidadosa. As pressões que o governo sofre para aumentar a despesa do estado originam-se de todos os setores da sociedade. O estado, nas sociedades caracterizadas pelo capitalismo tecnoburocrático ou capitalismo monopolista de estado, é um agente fundamental de redistribuição da renda. Através de um complexo mecanismo de transferências, de taxas e subsídios, o estado concentra ou distribui renda, prejudica ou beneficia esta ou aquela classe, este ou aquele setor, esta ou aquela região, este ou aquele grupo.

Estas pressões podem se tornar insustentáveis para o governo, se este for politicamente fraco, se não tiver legitimidade perante a sociedade civil. Foi o que aconteceu no Brasil no período Kubitschek e principalmente no período Goulart. Foi o que voltou a acontecer no período Geisel. Nos dois primeiros períodos vivíamos uma democracia populista, no último um autoritarismo tecnoburocrático, mas em todos o baixo grau de legitimidade do governo perante as classes dominantes, cujo poder é decisivo na sociedade civil, era claro. Esta ilegitimidade impedia o governo de limitar as despesas ou de aumentar a receita e o resultado era o déficit. É nesse momento que a inflação compensatória assume toda a sua força. Suas origens são exatamente os déficits do orçamento público causados pela necessidade em que se vê o estado, de um lado, de controlar os preços, e, de outro, de compensar os setores prejudicados com subsídios dos mais variados tipos.¹⁴

Esta análise política da inflação ajuda-nos a explicar, entre outras coisas, porque os planos de estabilização propostos por economistas monetaristas geralmente só são possíveis em regimes ditatoriais, fortemente amparados nas burguesias locais e nos interesses do capitalismo internacional, como foi o caso do Brasil entre 1964 e 1974, do Chile a partir de 1973 e da Argentina a partir de 1977. Observe-se, entretanto, que o fato de serem possíveis não significa que serão bem-sucedidos. Geralmente implicarão em grave recessão econômica, falências de pequenas e médias empresas, e só terão algum êxito se acompanhadas de medidas administrativo-políticas de liquidação dos sindicatos e de arrocho salarial, que não têm qualquer respaldo nas teorias monetaristas. A contenção da inflação por meios democráticos implica, geralmente, não apenas na existência de governos com legitimidade política perante a sociedade civil e representatividade popular, mas também no reconhecimento de que as causas da inflação não estão apenas no desequilíbrio do orçamento do estado.¹⁵

¹⁴ Esta análise que pretende tornar os déficits do governo e a emissão de moeda endógenas ao sistema capitalista foi por mim pela primeira vez tentada em *Desenvolvimento e Crise no Brasil* (1968, pp. 59-65).

¹⁵ É preciso, entretanto, assinalar que a tendência ao déficit do setor estatal no capitalismo de estado é estrutural, independentemente da legitimidade dos governos. A análise de O'Connor sobre o assunto é definitiva. Mas vale aqui citar também Manuel Castells (1977, p. 186): "A socialização dos custos e a privatização dos lucros têm limites estruturais que o estado do capitalismo monopolista não pode superar sem desencadear uma inflação incontrolável". Vale observar que por "socialização dos custos" Castells entende a tendência do estado moderno de aumentar continuamente suas despesas de consumo social, principalmente urbanas.

Esta análise torna endógeno, do ponto de vista político, o desequilíbrio orçamentário do estado em determinados momentos. Não haverá, entretanto, razões de ordem mais estritamente econômica que nos ajudem a explicar o desequilíbrio orçamentário do estado, tornando-o, pelo menos em parte, também endógeno ao próprio sistema econômico?

Já examinamos, na seção 9 deste trabalho, duas causas econômicas fundamentais que têm sentido inverso, mas que acabam por se complementar. De um lado a necessidade que o governo sente de realizar controles de preço através do estado, resultando esses controles em desequilíbrio no orçamento fiscal, transformados em emissões crescentes de moeda. De outro lado a tendência a aplicar uma política de inflação corretiva, com efeitos inflacionários redobrados.

Através do primeiro mecanismo é que tem lugar a inflação compensatória.

Podemos, entretanto, examinar o problema sob um outro ângulo complementar. A causa mais geral da tendência ao desequilíbrio orçamentário do estado está relacionada com os movimentos do ciclo econômico. Nossa hipótese é a de que é na fase de retração do ciclo econômico que a tendência ao desequilíbrio tende a se acentuar.

Nos países subdesenvolvidos principalmente, em que os impostos indiretos tendem a ser dominantes, qualquer desaceleração econômica reflete-se imediata e diretamente na arrecadação de impostos. Por outro lado, a grande maioria das despesas de custeio do estado são inflexíveis para baixo. Haveria alguma flexibilidade nas despesas de investimentos. Mas são exatamente estas que deverão e tenderão a aumentar nesse exato momento, devido à necessidade de contrabalançar o movimento cíclico em retração. O desequilíbrio do orçamento do estado começa a se caracterizar a partir dessa contradição: receitas decrescentes contra a necessidade de manter, se não aumentar a despesa do estado.

Na verdade, devido ao caráter (historicamente novo) do estado nas formações sociais capitalistas-tecnoburocráticas, de responsável fundamental pela acumulação privada e de substituto do mercado na alocação de recursos e da redistribuição de renda, a política econômica do governo ganha uma significação decisiva. O estado, nesse tipo de formação social, substitui-se parcialmente ao mercado no controle ou coordenação da economia. O que se pretende do estado é que ele impeça as flutuações cíclicas que seriam propiciadas pela coordenação pura e simples do sistema econômico pelo mercado. Espera-se do estado uma atuação compensatória ao movimento cíclico descendente.

Ora, esta ação compensatória pode ocorrer de duas maneiras fundamentais. Uma delas é obviamente a política fiscal keynesiana, que, de fato, tende a ocorrer dadas não apenas as eventuais convicções técnicas dos economistas encarregados da política econômica, mas principalmente devido às pressões da sociedade civil. Através da política fiscal keynesiana se pretende pôr em marcha o mecanismo multiplicador dos investimentos, reduzir o desemprego e a capacidade ociosa, aumentar, portanto, a produtividade da economia. Teoricamente, em situação de de-

semprego, essa política não seria inflacionária. Entretanto, se imaginarmos que certos setores alcançarão a plena capacidade antes de outros, não será difícil imaginar o acoplamento da inflação compensatória com a inflação estrutural.

Mas há uma segunda forma de ação compensatória, mais direta, que é simplesmente subsidiar certas atividades ou certos tipos de consumo. No Brasil, os subsídios à agricultura ou ao consumo de petróleo, de trigo e de carne estão nessa categoria. Este tipo de ação compensatória deriva em última análise da retração cíclica, como a política fiscal keynesiana. Seus mecanismos, entretanto, são muito mais casuísticos. E suas distorções, mais profundas. Elas são mais comuns nos países subdesenvolvidos, mas ocorrem também nos desenvolvidos. Nestes, caracterizados pelo *welfare state*, as despesas de consumo social tendem a aumentar sistematicamente, na medida em que, diante das pressões das classes populares por padrões de vida mais elevados, a alternativa de consumo privado via aumento de salários não só é em geral mais cara (menos eficiente, portanto), mas também oferece menos oportunidades de contratos de fornecimento ao estado por parte das empresas capitalistas. Nas fases de crise é claro que as despesas de consumo social são ainda mais pressionadas para aumentar.

Uma das ações compensatórias mais comuns, diretamente relacionada não com o consumo social, mas com a acumulação privada, é a fixação setorial da taxa de juros abaixo da taxa de inflação vigente. Isto implica em um subsídio à acumulação daquele setor, cujo volume, entretanto, é indeterminado. Ele será tanto maior quanto for a taxa de inflação, dada a taxa tabelada de juros. O subsídio será obviamente pago pelos cofres do governo, cujo desequilíbrio será crescente.

Outra ação compensatória é a redução setorial de impostos, em nome do planejamento econômico e da necessidade de estimular aquele determinado setor ou região. A redução da receita do estado é imediata e o déficit inevitável. Na mesma categoria encontram-se as aquisições de empresas em processo de insolvência devido à retração cíclica. Transformado em responsável número um pelo nível de emprego, o estado não tem alternativa senão assumir, sob várias formas, os prejuízos.

Na verdade, mais do que pelo nível de emprego, o estado foi transformado nesse tipo de formação social no responsável número um pela taxa de acumulação e pelo índice de desenvolvimento econômico. Colocado a serviço da acumulação privada, ele não tem alternativa senão continuar a investir ele próprio e a financiar os investimentos privados, geralmente subsidiando-os. Nos países subdesenvolvidos os financiamentos a longo prazo são, inclusive, responsabilidade direta do estado, já que os mecanismos privados de financiamento da acumulação (bolsa de valores, sistema bancário privado, inclusive seus bancos de investimento) tendem a ser inexpressivos, com exceção, eventualmente, do financiamento externo.

Ora, se o estado é o responsável pelo desenvolvimento e, portanto, pela acumulação, e se controla diretamente uma parte considerável do investimento através das suas próprias empresas e, indiretamente, o restante do investimento através do financiamento a longo prazo, não lhe resta alternativa senão tentar manter compensatoriamente a taxa de acumulação do sistema.

Suas margens de liberdade neste processo são muito pequenas, na medida em que o estado não é um organismo colocado fora do sistema econômico, não é uma espécie de agente regulador externo, mas faz parte intrínseca do próprio sistema econômico produtivo e financeiro.¹⁶ Na verdade, quando a economia entra em declínio cíclico, a política econômica do estado vai tendendo cada vez mais a se tornar endógena e a se imobilizar. Ela se torna muito mais o fruto das pressões e limitações derivadas do próprio sistema do que o resultado de decisões de um agente regulador relativamente autônomo, como pretendem os formuladores de política econômica.

Estas são características do capitalismo tecnoburocrático ou capitalismo de estado, tanto nos países desenvolvidos quanto nos subdesenvolvidos industrializados. Mas tendem a ser mais acentuadas nestes países, porque o sistema oligopolístico de planejamento neles é relativamente mais importante e menos controlado pelo estado, porque os fatores inflacionários estruturais relacionados com pontos de estrangulamento na oferta são mais acentuados, e porque as distorções que podem ocorrer devido à ação do próprio estado são mais graves. Este último fato ocorre seja pela frequente falta de legitimidade dos governos, seja pelas pressões que estes sofrem para garantir acumulação de capital e os níveis de consumo a qualquer preço.

12.

Toda esta análise nos leva a diversas conclusões gerais. Em primeiro lugar, que a aceleração das taxas de inflação e especialmente a estagflação, que caracterizam a nova inflação no mundo atual, estão relacionadas com a substituição do capitalismo competitivo pelo capitalismo tecnoburocrático ou monopolista de estado. Só no capitalismo de estado é possível admitir uma inflação que se mantém e chega em certos casos a aumentar na fase recessiva do ciclo.

Segundo, que a inflação tem causas sempre endógenas à formação social concreta.

Terceiro, que estas causas tanto podem, na equação de trocas, $MV = Yp$, agir diretamente sobre o volume de moeda, provocando o aumento do nível de preços, como podem agir diretamente sobre os preços, implicando na necessidade de aumentar a quantidade de moeda para restabelecer a liquidez.

Quarto, que os aumentos autônomos operando diretamente sobre o nível de

¹⁶ Sobre a intervenção do estado na economia nos quadros do capitalismo de estado ver, entre outros, Claus Offe (1977), Heinz Rudolf Sonntag, orgs. (1977), J. M. Vincent, J. Hirsch, M. Wirth, E. Alvater e O. Yaffé (1975), Alberto Martinelli, org. (1977), Nicos Poulantzas, org. (1977), Carlos Estevam Martins, org/ (1977), Luiz C. Bresser-Pereira (1977a), Francisco de Oliveira (1977), João Manoel Cardoso de Mello (1977), Luiz Gonzaga de Mello Belluzo (1977), Luciano Coutinho (1977), Fernando Henrique Cardoso (1977).

preços são: (a) um desequilíbrio entre a oferta e a demanda agregada no auge do ciclo; (b) a inflação estrutural; (c) a inflação administrada.

Quinto, que desses fatores apenas a inflação administrada é um fator historicamente novo a explicar a nova inflação.

Sexto, que a inflação administrada é decorrente da capacidade: (1) das grandes empresas; (2) dos sindicatos; e (3) do próprio estado, de realizar uma política de preços no capitalismo tecnoburocrático, e particularmente no subsistema que o caracteriza, o sistema oligopolístico de planejamento.

Sétimo, que nesta administração de preços se evidencia que a inflação é o resultado de uma luta sem quartel pela repartição da renda entre empresas e empresas, entre empresas e sindicatos, entre empresas e consumidores, entre os diversos setores da economia e entre os dois sistemas básicos (de planejamento e de mercado) existentes no capitalismo tecnoburocrático.

Oitavo, que o estado é sempre parte ativa, embora contraditória, nessa luta pela repartição da renda. Tende sempre a sustentar a acumulação capitalista, mas sua política é resultante das lutas de classe.

Nono, que neste processo, e particularmente na fase descendente do ciclo econômico, o estado tende a intervir na economia, seja para controlar preços, seja para compensar os prejuízos causados pela recessão. Nesse processo de intervenção o estado tende a provocar distorções no mercado e a incorrer em déficits crescentes, os quais são cobertos com o aumento inflacionário de moeda.

Décimo, que o aumento de quantidade de moeda considerada como um fenômeno endógeno ao capitalismo de estado, especialmente como elemento compensador geral (política fiscal) ou setorial (subsídios os mais diversos) nos períodos recessivos, é também um fato histórico novo, da mesma forma que a inflação administrada, a explicar a nova inflação.

Décimo primeiro, que a falta de poder decorrente em princípio da falta de legitimidade (apoio da sociedade civil) dos governos os leva a praticar uma política compensatória de forma geralmente pouco racional, levando o estado ao déficit e o sistema econômico a distorções profundas.

Décimo segundo, que a correção dessas distorções através do mecanismo da “inflação corretiva” acaba provocando pressões inflacionárias ainda maiores porque se trata de uma elevação administrativa de margens e preços pelo estado, imediatamente repassada pelos agentes do sistema oligopolístico para as outras áreas da economia.

Décimo terceiro, que em uma economia caracterizada pelo capitalismo tecnoburocrático, pela administração de preços e pela tendência às distorções compensatórias que vão-se refletindo todas no déficit do orçamento do estado, podemos distinguir causas que mantêm o patamar de inflação e causas que elevam esse patamar. De um lado, a inflação administrada caracterizada pelo estabelecimento de margens fixas é a principal causa da manutenção do patamar de inflação existente. De outro lado, os fatores que levam a uma elevação no patamar de inflação são: (a) a administração de preços pelas empresas oligopolistas, que logram aumentar margens; (b) a administração de preços pelos sindicatos, que conseguem aumentar

seus salários mais do que o aumento médio da taxa de produtividade; (c) a “inflação corretiva”, que não é outra coisa senão a elevação administrada de margens reprimidas; (d) os desequilíbrios estruturais setoriais entre oferta e demanda; (e) o excesso de demanda no auge do ciclo; (f) o excesso de moeda causado por déficits compensatórios endógenos do estado; e (g) a inflação importada.

Décimo quarto, que qualquer uma dessas sete causas pode elevar o patamar inflacionário. Uma vez elevado o patamar, entretanto, torna-se extremamente difícil baixá-lo, porque isto implicaria em uma redução generalizada de margens que é incompatível com as políticas de administração de preço das empresas oligopolísticas; implicaria em obrigar essas empresas a repassar apenas parcialmente seus aumentos de custos para os preços.

Em síntese, a inflação tem causas múltiplas, operando diretamente ao nível dos preços e através do desequilíbrio do orçamento do estado. Os fatos novos que explicam a elevação das taxas de inflação e a estagflação estão relacionados com a administração de preços por grandes empresas e sindicatos e pela ação corretiva-distorcedora do governo na sua tentativa de controlar um processo que o mercado não tem condições de controlar.¹⁷

13.

O modelo explicativo para a estagflação e para o aumento generalizado das taxas de inflação em todo o mundo, que acabamos de desenvolver, está evidentemente baseado na experiência brasileira desta última década. De acordo com este modelo, temos alguns fatores que contribuem para a elevação do patamar de inflação, enquanto outros, especificamente a forma particular de inflação administrada caracterizada pela manutenção das margens fixas mesmo que a economia se encontre em fase recessiva, garantem que cada patamar de inflação uma vez alcançado seja mantido.

Entre outros fatores que elevam o patamar da inflação, temos alguns que agem diretamente sobre o nível de preços, obrigando em seguida ao aumento da quantidade nominal de moeda a fim de se manter a liquidez do sistema. Entre esses fatores, alguns surgiram anteriormente ao momento histórico em que o capitalismo de estado torna-se dominante, embora continuem a ser atuantes (inflação estrutural e inflação keynesiana de auge cíclico); outros são específicos desta nova formação social: a inflação administrada por parte das empresas que elevam suas margens,

¹⁷ Sylos-Labini chamou a atenção para um fator inflacionário e ao mesmo tempo redutor da taxa de lucro, além da pressão dos trabalhadores por maiores salários e os choques de petróleo: a elevação dos custos indiretos, especialmente dos ordenados dos altos executivos, “que fixam os níveis de ordenados para si mesmos e para outros altos administradores, de forma que os lucros das companhias são em parte institucionalizados e transformados em ordenados para a alta administração” (1979, p. 13). É claro que este fator só é inflacionário na medida em que as empresas logram compensar o aumento dos ordenados com maiores margens via administração de preços.

por parte dos sindicatos que aumentam seus salários acima da produtividade, por parte dos estados nacionais da OPEP que têm causado a chamada “inflação importada”, e por parte dos formuladores de política econômica que decidem elevar margens dos setores com preços reprimidos, provocando a “inflação corretiva”. Temos, por outro lado, os fatores que agem diretamente sobre a quantidade de moeda, a partir dos déficits do estado e das pressões do setor privado por aumentar a quantidade de moeda. Estes fatores agem especialmente nos momentos de desaceleração cíclica. Nestes casos o aumento da quantidade de moeda não é simplesmente fruto da demagogia e incompetência do governo, mas é um fenômeno endógeno às formações sociais definidas pelo capitalismo tecnoburocrático, em que o estado é transformado em responsável principal pelo processo de acumulação.

A taxa de inflação no Brasil vinha declinando desde 1964 até 1972, em decorrência, no primeiro período (1964-1967), principalmente, de uma violenta contenção salarial, e, secundariamente, de algumas medidas ortodoxas de combate à inflação, e, no segundo período (1967-1972), de um controle administrativo de preços que conteve as margens de lucro acompanhado por altas taxas de lucro possíveis graças não à elevação das margens, mas ao aumento extraordinário da produção.

A partir de 1973 a taxa de inflação volta a tornar-se ascendente, acelerando decisivamente seu ritmo de crescimento a partir de 1979 (ver Quadro III).

Quadro 3: Inflação no Brasil: 1964-1980

Ano	índice Geral de Preços Disponibilidade Interna	índice do Custo de Vida São Paulo
1964	91,9	72,9
1965	35,5	53,9
1966	38,8	52,3
1967	24,3	25,9
1968	25,4	26,1
1969	20,2	22,3
1970	19,2	16,5
1971	19,8	24,8
1972	15,5	22,5
1973	15,7	26,7
1974	34,5	35,2
1975	29,2	28,5
1976	46,3	44,2
1977	38,8	39,2
1978	40,8	40,1
1979	77,1	70,8
1980*	109,1	89,35

Fontes: índice Geral de Preços – Fundação Getúlio Vargas; Índice de Custos de Vida, São Paulo – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos.

*Variação dos doze meses terminados em outubro.

A mudança de vetor da inflação em 1973 está claramente relacionada com o atingimento de um auge cíclico, com pleno emprego e plena capacidade. Em 1974 a inflação continua a acelerar-se em função da administração de preços pela OPEP. Provavelmente já a partir de 1975 ou 1976, quando a desaceleração se torna clara, os subsídios crescentes do estado e as pressões do setor privado provocam o aumento endógeno da moeda e, portanto, a inflação compensatória. Este processo permanece até o primeiro semestre de 1979. O governo pratica durante todo o período uma política de *stop and go*. Tenta praticar uma política ortodoxa de combate à inflação e logo em seguida, pressionado pelas empresas, desiste de seu intento. Esta desistência é inevitável na medida em que o estado autoritário brasileiro vive, desde 1974, uma profunda crise política, uma crise de legitimidade perante a sociedade civil. Durante esse terceiro período, que vai de 1973 a 1979, a inflação administrada caracterizada por aumento de margens das empresas e a inflação administrada causada por aumentos de salários reais acima da taxa de produtividade não ocorrem. A inflação administrada por parte de empresas e sindicatos limita-se a garantir a estabilidade de cada patamar de inflação que vai sendo alcançado devido às três causas acima citadas (auge cíclico, inflação administrada importada e aumento endógeno de moeda), ao qual deve naturalmente ser somada a inflação estrutural, cujo papel não aumentou, mas é permanente na economia brasileira.

A partir de meados de 1979, com a mudança de política econômica, temos um quarto período. O patamar de inflação muda dramaticamente (praticamente dobra). A causa principal deste fato é a inflação corretiva, inclusive a maxidesvalorização de dezembro desse ano. Os efeitos inflacionários da inflação corretiva são agravados pela nova lei salarial aprovada também no segundo semestre de 1979. Essa lei, ao garantir a correção monetária plena e semestral dos salários, aos quais deverão ser incorporados os aumentos de produtividade, só não logrou aumentar os salários reais médios porque as empresas, ante a perspectiva de uma redução em seus lucros, conseguiram aumentar a taxa de inflação, aumentando, assim, a perda de salário real dos trabalhadores entre cada reajustamento.¹⁸ Um terceiro fator da aceleração inflacionária é a nova elevação dos preços do petróleo que ocorre em meados de 1979.

No final de 1980, (quando este artigo foi terminado) delineava-se uma nova política econômica de caráter ortodoxo. Esta nova política era fruto, de um lado,

¹⁸ Este artigo já estava escrito quando tomei conhecimento do excelente trabalho teórico e econométrico de Francisco Lopes e André Lara Rezende (1980) sobre as causas da recente aceleração inflacionária no Brasil. Neste trabalho os autores não só demonstram que não há correlação entre recessão e desaceleração inflacionária, mas também constroem um modelo no qual se parte de um patamar de inflação explicado por uma política de *mark up*, e se explica a aceleração recente da inflação pelo aumento dos preços do petróleo e pela nova lei salarial. O modelo e seu teste econométrico confirmam, portanto, as hipóteses deste artigo. Sua força explicativa, entretanto, teria sido melhor se levasse em consideração a política de “inflação corretiva” de 1979, que na verdade implicou em um aumento de margens, sendo a terceira causa fundamental da aceleração inflacionária recente.

dos erros cometidos anteriormente, especialmente a violência à lei do valor representada pela prefixação das correções monetária e cambial, e, de outro lado, das pressões do sistema financeiro internacional que não pode aceitar não apenas um endividamento internacional crescente, mas também déficits constantes na própria balança comercial. Suas conseqüências serão provavelmente elevar uma vez mais o patamar de inflação. As novas medidas de política econômica, orientadas no sentido de liberar os preços, a taxa de juros e desvalorizar novamente a moeda (já que a economia acumulava distorções profundas devido a uma insólita política de prefixação da correção monetária e da desvalorização cambial) visavam claramente a provocar a recessão, mas tinham o sentido de uma nova “inflação corretiva”. Na verdade, revelam que entre equilibrar a balança comercial ou reduzir a inflação preferia-se a primeira alternativa, nos quadros de um curioso *trade-off* entre inflação e equilíbrio da balança comercial que nem a teoria neoclássica nem a keynesiana explicam. A teoria econômica ortodoxa supõe que uma política econômica recessiva, ao aumentar o hiato de produto, contribui para o equilíbrio da balança comercial e também para desacelerar a inflação. Ora, nos quadros de uma economia oligopolizada, estatizada e cheia de distorções como a brasileira, está muito claro para todos, inclusive os formuladores da política econômica, que esta teoria não é válida. A recessão poderá ajudar a equilibrar a balança comercial, mas certamente levará a inflação a um patamar mais elevado.

Esta opção, ao que tudo indica consciente por parte do governo, pela prioridade ao equilíbrio da balança comercial às custas do aumento da taxa inflacionária nos leva a lembrar que a inflação é afinal funcional para a acumulação capitalista na medida em que transfere renda dos assalariados e dos setores capitalistas politicamente mais fracos, ou não considerados prioritários pelo sistema de planejamento, para os setores capitalistas mais dinâmicos e poderosos.

Por outro lado, cabe assinalar que durante todo o período analisado o que caracteriza a política econômica “anti-inflacionária” é seu caráter endógeno. Dada a falta de legitimidade do governo e a própria falta de clareza de objetivos dos governantes que, em última análise, não sabem se desejam mesmo combater a inflação, a política econômica deixa de ser o resultado de decisões racionalmente tomadas e coerentemente implementadas, para ser o fruto de pressões e contrapressões das diversas frações em que se dividem as classes dominantes, e secundariamente das pressões dos próprios trabalhadores.

14.

A afirmação de que o mercado não tem condições de controlar a inflação no capitalismo tecnoburocrático caracterizado por preços administrados significa que as políticas econômicas ortodoxas, que em última análise visam a desaquecer a economia e provocar a recessão, são ineficientes ou pelo menos insuficientes para combater a inflação. Se a inflação tende a se acelerar nos momentos de declínio cíclico, seja como resultado de um mecanismo de defesa das taxas de lucro por

parte das empresas oligopolistas, seja em função das políticas compensatórias do estado, é claro que as políticas ortodoxas, a não ser que sejam de uma severidade muito grande, tenderão a estimular, ao invés de conter a inflação. O simples fato de estas políticas serem obrigadas a começar com medidas de inflação corretivas, que visem a restabelecer a “verdade do mercado”, ou seja, eliminar as distorções à lei do valor inerentes ao capitalismo monopolista tecnoburocrático, é uma indicação de seu caráter inflacionário ao invés de deflacionário, pelo menos em um primeiro momento. E, depois de elevado por essa via o patamar de inflação, torna-se extremamente difícil fazê-lo baixar, a não ser que a recessão se transforme em depressão profunda e duradoura.

Como alternativa para as políticas ortodoxas, entretanto, só existe o controle administrativo de preços. Este é estritamente necessário, mas já vimos que tem limites estreitos e tende a provocar distorções que acabam sendo inflacionárias. Ao intervir no sistema de preços, o estado deverá em princípio concentrar-se apenas nos setores claramente monopolistas, que têm condições de elevar suas margens ou mantê-las artificialmente altas. Neste processo, em que o estado até um certo ponto se substitui ao mercado, ele poderá agir seletivamente, estimulando determinados setores e penalizando outros, em função de uma política de acumulação, ou de uma política de rendas, ou de uma política de reequilíbrio das contas externas. Mas os limites da regulamentação de preços são estreitos, não apenas devido à necessidade de os preços não se descolarem do valor, ou, mais precisamente, dos preços de produção, mas também devido às dificuldades administrativas e políticas do controle de preços. De um lado é necessário um sistema de informações extremamente complexo. De outro lado os funcionários responsáveis pelo controle são submetidos a pressões de todos os tipos por parte das empresas e, muitas vezes, acabam oficializando aumentos de preços. Ao invés de reduzir a taxa de inflação, acabam por estimulá-la ou pelo menos por mantê-la no patamar dado. Um controle efetivo de preços implicaria não em impedir que as empresas aumentassem suas margens de lucro, mas em obrigá-las a baixar essas margens, impedindo-as de repassar todos os seus aumentos de custos para os preços. Ora, é fácil verificar que esta não é uma tarefa fácil em qualquer tipo de estado, e muito menos naqueles que sofrem crise de legitimidade,

A conclusão mais geral sobre política econômica é, portanto, óbvia. Se a inflação tem causas de caráter variado sobre a inflação, causas monetárias, estruturais, administrativas, de demanda agregada, que se somam, é inútil não apenas pretender que uma só teoria explicativa da inflação seja correta, como também que uma única política de combate à inflação seja válida. A política anti-inflacionária deverá necessariamente utilizar, em diversos graus, todos os instrumentos de política econômica, desde os instrumentos clássicos de política monetária e principalmente fiscal até os mecanismos de administração de preços e salários, de taxa de juros e de câmbio.

Uma política ortodoxa de combate à inflação, que, em última análise, parte da crença na capacidade do mercado de controlar a economia, consiste em: (a) liberar preços, juros, taxa de câmbio, e não apenas liberar, mas reduzir administrativamente

te (via inflação não corrigida plenamente) os salários; (b) eliminar rapidamente o déficit do governo reduzindo despesas, preferivelmente aumentando impostos; (c) reduzir drasticamente a quantidade de moeda. Em consequência dessas políticas a economia deverá entrar em recessão, e o mercado, dada a oferta agregada maior que a procura, encarregar-se-á automaticamente de obter as reduções de margens e preços.

Uma política administrativa de combate à inflação terá que partir, em primeiro lugar, do respeito à lei do valor. Ela deve e pode intervir nos quatro preços de uma economia (preços das mercadorias, juros, câmbio e salários), mas deverá fazer dentro de limites estritos, para evitar distorções, taxas de lucro ou ganhos de capital excessivos em certos setores e prejuízos em outros setores. O objetivo não é garantir uma taxa de lucro igual em todos os setores, já que no capitalismo tecnoburocrático a política econômica é usada para se estabelecer uma hierarquia de taxas de lucro em função das prioridades econômicas que forem definidas pelos planejadores. Mas, a curto prazo, terão que ser tomadas decisões difíceis sobre quais setores deverão sofrer mais e quais setores deverão sofrer menos com a política anti-inflacionária. Ou, em outras palavras, será preciso decidir quem “pagará a conta” do combate à inflação.

O certo é que é impossível combater a inflação sem que lucros, juros, aluguéis, salários sejam de alguma forma reduzidos. A política econômica ortodoxa pretende, através da recessão, atingir indiscriminadamente todos os rendimentos. Na prática acaba atingindo principalmente os salários, através de medidas de controle direto adicionais. A política administrativa deve escolher aqueles que poderão e deverão ser penalizados. Em princípio deverão ser escolhidos os rentistas e os setores empresariais que não sejam considerados prioritários no processo de desenvolvimento. Ora, estas decisões são sempre políticas, e extremamente difíceis, não só de ser tomadas, mas principalmente de ser implementadas.

Não se pretende com isso substituir o mercado pela administração, pelo plano. Pretende-se apenas que o mercado imperfeito, oligopolista, das formações capitalistas tecnoburocráticas ou estatais, funcione sem distorções maiores, garantindo-se taxas planejadas e reais de lucro e de salários – condição essencial para que haja estabilidade de preços. Isto é possível – respeitados sempre os valores e os preços de produção que deverão ser tomados como um referencial dos principais preços – através do controle dos preços estratégicos da economia: a taxa de juros, a taxa de câmbio, os salários e os preços dos setores oligopolísticos cartelizados. Os demais preços devem ficar ao sabor do mercado. É importante assinalar que nas economias caracterizadas pelo capitalismo de estado esses controles em grande parte já existem, em maior ou menor grau. A dificuldade está em aplicá-los adequadamente.

A política de controle de preços será naturalmente complementada por políticas fiscais (principalmente aumento de impostos), que visem a equilibrar o orçamento do estado a médio prazo e corrigir as distorções, e por uma política monetária flexível, mas certamente restritiva.

Não se trata de escolher entre o mercado ou a administração, mas de reconhe-

cer que, no capitalismo de estado, o mercado e o plano estão presentes, seja nos dois diferentes sistemas, o monopolista de planejamento e competitivo de mercado, seja internamente em cada um desses sistemas. O problema é de saber conviver com a inflação, já que os mecanismos para sua manutenção são muito poderosos, e ao mesmo tempo combatê-la, usando as diversas políticas em graus de intensidade diversos, conforme a necessidade de cada situação.

O grave problema envolvido nesta conclusão é o de que o estado, encarregado de realizar esta política econômica, definitivamente não é um agente neutro, não é um árbitro colocado acima da sociedade, mas é um elemento intrínseco a ela. Mais do que isto, o estado, no capitalismo tecnoburocrático, não é mais simplesmente a superestrutura jurídico-institucional básica da sociedade, mas faz também parte integrante da infraestrutura econômica enquanto estado produtor.

Apesar dessa limitação, que escapa ao âmbito desta análise, certamente é possível, no capitalismo tecnoburocrático, conter a inflação através de uma política econômica adequada. Para obter êxito, entretanto, esta política, além de inteligente, utilizando sem ortodoxias de qualquer tipo os instrumentos de política econômica, deverá ser fruto de um governo com poder efetivo, de um governo que tenha legitimidade perante a sociedade civil.

Através de toda esta análise está implícito um fato que deve ser aqui explicitado. A proposta monetarista de um aumento constante e neutro da quantidade de moeda, exatamente proporcional ao aumento da renda real, é obviamente ideal, mas rigorosamente inviável em um sistema econômico que não apenas se desenvolve através de ciclos de expansão e contração, mas também no qual a inflação está embutida de forma intrínseca ou estrutural.

Nestas condições só restam duas políticas econômicas de combate à inflação: ou a política ortodoxa de provocar recessão via redução drástica da quantidade de moeda e das despesas do estado, ou a política administrativa de controlar o nível de preços através de uma grande variedade de instrumentos de controle não apenas monetário e fiscal (estes constituídos principalmente de elevação de impostos), mas também através de firme administração de preços dos setores monopolistas pelo estado, de solução a médio prazo dos pontos de estrangulamento da economia, aumentando a produção e não a diminuindo, e, finalmente, de convivência com uma certa taxa de inflação.¹⁹ A política ortodoxa resulta necessariamente em um processo de *stop and go* que os monetaristas atribuem aos keynesianos, mas que na realidade é inescapável quando se tenta (e naturalmente não se consegue) aplicar uma política econômica recessiva até as suas últimas conseqüências. Seu resultado é deprimir a médio prazo a taxa de crescimento, e não garantir a taxa “natural” de

¹⁹ No caso inglês, Francis Cripps observa que, não sendo a procura por trabalhadores que determina os salários, como pressupõe a curva de Philips, mas o poder de barganha dos trabalhadores, as políticas monetaristas recessivas são ineficientes para combater a inflação. Esta deverá ser combatida com aumento da produção e moderação dos objetivos salariais dos trabalhadores facilitada pelo aumento da produção (1977, p. 111). Para o caso brasileiro, a receita de aumentar a produção é a mesma (Ignácio Rangel, 1963), devendo-se apenas moderar os objetivos de lucros mais do que os de salário.

crescimento, como pretendem os neoclássicos. A política administrativa provavelmente garantirá ao sistema econômico taxas mais elevadas de crescimento econômico a médio prazo, além de lograr manter em níveis aceitáveis a inflação. Seu pressuposto é o de que qualquer política de controle da inflação só terá êxito na medida em que logre diminuir as resistências das empresas à redução de suas margens de lucro via controle de preços e, ao mesmo tempo, permita que os trabalhadores limitem suas reivindicações salariais à manutenção do salário real mais o incremento médio de produtividade. Ora, dado o poder de mercado das empresas e o crescente poder de barganha dos trabalhadores, essas duas condições do controle da inflação serão muito mais facilmente atingíveis em uma economia em crescimento, que reduz capacidade ociosa e aumenta o nível de emprego. Só assim será possível compatibilizar o aumento moderado, mas constante, dos salários com uma atuação próxima ao pleno emprego, e a diminuição das margens de lucro com a manutenção das taxas de lucro.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BACHA, EDMAR, (1980) “Notas sobre Inflação e Crescimento”, in *Revista Brasileira de Economia*, vol. 34, n.º 4, outubro-dezembro.
- BELLUZO, LUIZ GONZAGA DE MELLO, (1977) “A Intervenção do Estado no Período Recente”, in *Ensaços de Opinião*, n.º 2-3.
- BRESSER-PEREIRA, LUIZ C., (1968) *Desenvolvimento e Crise no Brasil*, Rio de Janeiro, Zahar (eds. subsequentes: São Paulo, Brasiliense).
- BRESSER-PEREIRA, LUIZ C., (1977) “O Estado na Economia Brasileira”, in *Ensaços de Opinião*, n.º 2-2.
- BRESSER-PEREIRA, LUIZ C., (1977) *Estado e Subdesenvolvimento Industrializado*, São Paulo, Brasiliense.
- BRESSER-PEREIRA, LUIZ C., (1980) “As Contradições da Inflação Brasileira”, in *Encontros com a Civilização Brasileira*, n.º 21, março.
- BRONFENBRENNER, MARTIN AND F. D. HOLZMAN, (1963) “Survey of Inflation Theory”, in *The American Economic Review*, vol. LIII, n.º 4., setembro.
- CARDOSO, FERNANDO HENRIQUE, (1977) “Estado Capitalista e Marxismo”, in *Estudos CE-BRAP*, n.º 21, julho-setembro.
- COUTINHO, LUCIANO G., (1977) “O Setor Produtivo Estatal: Autonomia e Limites”, in *Ensaços de Opinião*, n.º 2-3.
- CRIPPS, FRANCIS, (1977) “The Money Supply; Wages and Inflation”, in *Cambridge Journal of Economics*, vol. 1, n.º 1, março.
- DAVIDSON, PAUL, (1978) “Why Money Matters”, in *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 1, n.º 1, outono.
- FONSECA, MARCOS G., (1979) “Contra o Desaquecimento, Crescimento Seletivo”, in *Exame*, 14 de março.
- FRIEDMAN, MILTON, (1956) “The Quantity Theory of Money – A Restatement”, in Milton Friedman (org.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago, University of Chicago Press.
- FRISCH, HELMUT (1977) “Inflation Theory 1963-1975: A ‘Second Generation’ Survey”, in *Journal of Economic Literature*, vol. XV, n.º 4, dezembro.
- GALBRAITH, JOHN K., (1968) *O Novo Estado Industrial*, Rio de Janeiro, Civilização Brasileira (traduzido de *The New Industrial State*, primeira edição norte-americana, 1967).
- JOHNSON, HARRY G., (1969) “A Survey of Theories of Inflation”, in *Indian Economic Review*, vol.

- VI, n.º 4, agosto de 1963, republicado in Harry G. Johnson, *Essays in Monetary Economics*, Londres, George Allen and Unwin.
- J. M. VINCENT, J. HIRSCH e outros, (1975) *L'Etat Contemporain et le Marxisme*, Paris, Maspero..
- LOPES, FRANCISCO LAFAYETE, (1978) “Teoria e Política da Inflação Brasileira: uma Revisão Crítica da Literatura”, Gramado, dezembro de 1980, ANPEC (mimeog.).
- LOPES, FRANCISCO L. e ANDRÉ LARA REZENDE, (1980) “Sobre as Causas da Recente Aceleração Inflacionária”, in *VII Encontro Nacional de Economia* (vol. mimeog.), Nova Friburgo, dezembro, Associação Nacional de Centros de Pós-Graduação em Economia – ANPEC.
- MARTINELLI, ALBERTO (org.), (1977) *Stato e Accumulazione del Capital*, Milão, Mazzotta.
- MARTINS, CARLOS ESTEVAM, (1977) *Capitalismo de Estado e Modelo Político no Brasil*, São Paulo, Graal.
- MARTINS, CARLOS ESTEVAM (org.), (1977) *Estado e Capitalismo no Brasil*, São Paulo, Hucitec-Cebrap.
- MELLO, JOÃO MANUEL CARDOSO DE, (1977) “O Estado Brasileiro e os Limites da Estatização”, in *Ensaio de Opinião*, n.º 2-3.
- MONTORO F.º, ANDRÉ FRANCO, (1977) “Inflação e Desequilíbrios”, in *Estudos Econômicos*. vol. 7, n.º 3, setembro-dezembro.
- O’CONNOR, JAMES, (1977) *USA: A Crise do Estado Capitalista*, Rio de Janeiro, Paz e Terra. (tradução de *The Fiscal Crisis of the State*, 1973).
- OFFE, CLAUS, (1977) *Lo Stato nel Capitalismo Maturo*, Milão, Etas Libri.
- OLIVEIRA, FRANCISCO DE, (1977) “Estado e Crença Econômica: a Contribuição da Economia para uma Ciência do Estado”, in *Ensaio de Opinião*, n.º 2-3.
- POULANTZAS, NICOS (org.), (1977) *O Estado em Crise*, São Paulo, Graal.
- RANGEL, IGNACIO, (1963) *A Inflação Brasileira*, Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro.
- REZENDE, ANDRÉ LARA, (1979) “Incompatibilidade Distributiva e Inflação Estrutural”, in *Encontro Nacional de Economia* (vol. mimeog.), Atibaia, dezembro, Associação Nacional de Centros de Pós-Graduação em Economia – ANPEC.
- SILVA, ADROALDO MOURA DA, (1978) “Inflação: uma Visão Heterodoxa”, in *Estudos Econômicos*, vol. 8, n.º 1, janeiro-abril.
- SONNTAG, HEINZ RUDOLF e HECTOR VALECILLOS (org.), (1977) *El Estado en el Capitalismo Contemporâneo*, México, Sigla XXI.
- SYLOS-LABININI, PAOLO, (1979) “Prices and Income Distribution”, in *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. II, n.º 1, outono.
- WACHTEL, HOWARD M. e PETER D. ADELSHEIM, (1977) “How Recession Feeds Inflation: Price Markups in a Concentrated Economy”, in *Challenge*, setembro-outubro.

