

Teorias da Inflação: Uma Abordagem Heterodoxa

Karla Vanessa B. S Leite (kvanessaleite@gmail.com)¹

RESUMO

O presente artigo tem por objetivo contribuir o enriquecimento da discussão teórica sobre a formação de preços e processos inflacionários, em ambientes de elevado grau de abertura econômica, de modo a avançar na interpretação heterodoxa para o fenômeno da inflação. Para tanto, será apresentada uma abordagem teórica que está ancorada na teoria de preços desenvolvida por Keynes (1936, Cap. 21) e que permite analisar o comportamento e a formação dos preços em um ambiente de elevado grau de abertura comercial e financeira. Dessa forma, espera-se fornecer um material teórico relevante que permita compreender como os preços são formados e, assim, contribua na elaboração de políticas de controle inflacionário mais adequadas ao atual estágio de desenvolvimento da economia mundial.

Palavras-Chave: Keynes. Inflação. Teorias Heterodoxas.

ABSTRACT

This article aims to help enrich the theoretical discussion on the formation of prices and inflationary processes in environments of high degree of economic openness, in order to advance the heterodox interpretation of the phenomenon of inflation. Therefore, a theoretical approach that is anchored on the theory of prices developed by Keynes (1936, Cap. 21) and to analyze the behavior and price formation in an environment of high degree of trade and financial openness appears. Thus, it is expected to provide a relevant theoretical material allowing an understanding of how prices are formed and thus helps in the development of policies more appropriate to the current stage of development of the world economy inflation control.

Key-Words: Keynes. Inflation. Heterodox theories.

Classificação JEL: E12, E31, F40.

¹ Doutoranda do PPGE/IE/UFRJ e Professora Assistente da UAECN/UFCG.

1. Introdução

A formação de preços e de processos inflacionários se constitui em um tema amplamente discutido na literatura econômica. Ao longo do desenvolvimento da economia, diversas correntes teóricas buscaram fornecer explicações para o fenômeno da inflação, identificando variáveis distintas que estariam relacionadas com a dinâmica dos preços². A partir dos anos 1990, com a nova institucionalidade trazida pela ampliação do grau de abertura comercial e financeira, a dinâmica das economias se tornou mais dependente da conjuntura internacional. Com os seus mercados – de bens, serviços e financeiros – mais abertos e integrados, as economias experimentaram uma série de mudanças macroeconômicas e institucionais que tornaram a capacidade de crescimento econômico, as taxas de juros e de câmbio e a inflação muito mais dependentes do cenário externo. Assim sendo, a ampliação do grau de abertura econômica trouxe um efeito colateral para a inflação, na medida em que modificou estruturalmente a formação de preços das economias.

Dentro desse contexto, o presente artigo tem por pretensão contribuir para o enriquecimento do debate sobre esse tema através da apresentação de uma abordagem teórica heterodoxa para a inflação que está ancorada na teoria de preços desenvolvida por Keynes (1936, Cap. 21) e que permite realizar uma análise da formação de preços e processos inflacionários em um ambiente de elevado grau de abertura comercial e financeira. Dessa forma, espera-se fornecer um material teórico relevante que permita compreender como os preços são formados e, assim, contribua na elaboração de políticas de controle inflacionário³ mais adequadas ao atual estágio de desenvolvimento da economia mundial.

Para os propósitos desse artigo, a teoria keynesiana de preços se constituirá na principal referência, tendo em vista que vai ao encontro da visão de inflação que será desenvolvida, qual seja: o aumento de preços resulta, essencialmente, das pressões de custos existentes na economia. Adicionalmente, serão apresentadas outras abordagens heterodoxas que introduzem variáveis explicativas e tem como elo o reconhecimento de que a inflação está, em última instância, relacionada às pressões de custos que são repassadas para os preços.

Keynes (1936, Cap. 21) apresenta e desenvolve a ideia de que os preços são função dos custos de produção. Kalecki (1985), por sua vez argumenta que os preços são formados não apenas pelos custos, mas também pela margem de lucro desejada pelos empresários, *mark up*, que passa a ser uma variável de escolha. Weintraub (1961) parte do pressuposto keynesiano – preços formados por custos – e usa o modelo de Kalecki para explicar o comportamento dos preços nas economias capitalistas pós anos 1950, identificando que os salários apresentam importância significativa na sua evolução. A abordagem pós-keynesiana será adotada como um importante referencial de análise para a alta e a hiperinflação (Carvalho, 1990; Carvalho, 1995 e Davidson, 1004).

Embora não sejam embasadas, necessariamente, no referencial teórico keynesiano as contribuições das teorias estruturalista e inercialista e da abordagem do conflito distributivo serão analisadas, pois, entende-se que são compatíveis com a ideia de que a inflação, em última instância, emerge de alguma pressão nos custos. Portanto,

² Ver Davidson (1994, Cap. 10).

³ Embora a discussão sobre a opção de controle inflacionário feita pela Autoridade Monetária brasileira seja um tema de relevância significativa, ela foge aos propósitos desse artigo. Nesse sentido, ver, por exemplo, os trabalhos de Modenesi e Modenesi (2010), Arestis, de Paula e Ferrari-Filho (2009) e Araújo e Modenesi (2010a).

tais concepções serão compreendidas como complementares à teoria de Keynes. É importante salientar ainda que o embrião da abordagem do conflito distributivo pode ser encontrado em Keynes (1939). Nesse artigo, que também faz parte da análise teórica, são discutidos os efeitos deletérios da inflação sobre a distribuição de renda.

Para cumprir o objetivo proposto, o artigo encontra-se estruturado em 7 seções, além dessa introdução. Na *seção 2*, será desenvolvida a teoria keynesiana da inflação. A *seção 3* traz uma exposição do modelo de formação de preços em Kalecki. A discussão sobre a teoria de formação de preços em Weintraub encontra-se na *seção 4*. A *seção 5* traz as considerações da teoria pós-keynesiana sobre preços e inflação. Na *seção 6*, é feita uma exposição de alguns enfoques heterodoxos compatíveis com a teoria keynesiana, a saber: a teoria estruturalista da inflação, a teoria da inflação inercial e abordagem do conflito distributivo. A *seção 7* traz o modelo de realimentação inflacionária desenvolvido por Simonsen (1970) como *síntese* das teorias apresentadas nas seções anteriores. Por fim, a *seção 8* sumaria e conclui o artigo.

2. A Teoria Keynesiana da Formação de Preços

A teoria keynesiana sobre formação de preços e análise dos processos inflacionários pode ser encontrada, essencialmente, em Keynes (1936, cap. 21) e Keynes (1939). Keynes tratou a economia capitalista como uma economia monetária de produção, cuja principal característica é a presença da incerteza em relação ao futuro. Nesse tipo de economia, a moeda desempenha um papel fundamental, na medida em que afeta as decisões de produção e investimento que, não apenas tem impacto sobre o futuro econômico, mas dependem do que se espera desse período. Desse modo, a incerteza influencia a forma como os agentes utilizam a sua renda monetária, o que pode ter efeitos sobre a inflação. Portanto, a preferência pela liquidez e a incerteza são características regulares de uma economia capitalista e influenciam na análise de preços e processos inflacionários.

No capítulo 21, que se constitui o cerne da sua teoria sobre preços e inflação, Keynes discute como estes são formados e, portanto, identifica onde são originadas as pressões inflacionárias. Seu ponto de partida é considerar que o nível geral de preços reflete, basicamente, o comportamento do nível de preços específico de cada indústria. Em cada indústria, o nível de preços depende da taxa de remuneração dos fatores produtivos que compõem o custo marginal, assim como da escala de produção. Como, *“não há motivo algum para modificar essa conclusão quando passamos à indústria em conjunto”* (Keynes, 2009, p. 229), o nível geral de preços da economia se apresenta como função tanto da taxa de remuneração desses fatores, quanto do volume da produção e do emprego.

Ao considerar que variações na demanda efetiva atuam ao mesmo tempo sobre custos e sobre o volume de produção e emprego, Keynes introduz algumas hipóteses necessárias para estudar o comportamento dos preços, quais sejam: i) as formas de remuneração dos fatores produtivos que entram no custo marginal variam na mesma proporção que a unidade de salários; ii) os recursos dos desempregados são homogêneos e intercambiáveis, no que se refere à sua eficiência para produzir os bens desejáveis e iii) enquanto há desemprego, os fatores de produção que entram no custo marginal se

contentam com o mesmo nível de salário. A primeira hipótese implica que o nível geral de preços depende, em parte, da unidade de salários e, em parte, do volume de emprego. Quando se considera a terceira hipótese, admite-se, na ocorrência de desemprego, a existência de rendimentos constantes, bem como de uma unidade rígida de salários. É importante salientar que aumentos na demanda efetiva serão traduzidos em aumento do emprego e elevação no nível de preços, à medida em que a economia se aproxima do pleno emprego de recursos. Todavia, a unidade de salários apresentar tendência de alta, mesmo antes de a economia atingir o pleno emprego. Dada a existência de um conflito distributivo entre as classes sociais, inerente ao sistema capitalista, parte de qualquer elevação na demanda agregada é destinada a atender aumentos na unidade de salários. Além do “ponto crítico” final que se atinge com o pleno emprego, há uma sucessão de “pontos semicríticos”, nos quais um aumento da demanda tende a elevar os salários, ainda que não seja na proporção exata ao aumento dos bens de consumo salariais.

Keynes argumenta ainda que o custo marginal de uso aparece como um elemento importante na composição do custo marginal e pode variar em proporção diferente da unidade de salários. Tal custo está relacionado com a avaliação feita pelos empresários sobre a utilização da sua capacidade instalada, o que pode indicar a influência das expectativas sobre o comportamento de preços. Quando o emprego apresenta melhoras, o custo marginal de uso pode aumentar, uma vez que a ampliação da demanda efetiva provoca mudanças nas expectativas de substituição do equipamento em uso. É, pois, importante considerar uma média ponderada das remunerações que compõem o custo primário marginal. Essa média foi denominada de unidade de custos e pode ser considerada como padrão essencial de valor. Assim sendo, o nível de preços será função da unidade de custos e da escala de produção e aumentará quando a produção cresce *“mais do que quando proporcional a qualquer alta na unidade de custos”* (Keynes, 2009, p. 234). O pleno emprego é atingido, então, quando a produção se eleva ao ponto em que o volume marginal produzido por uma unidade dos fatores de produção é tão baixo que esses recursos se tornam disponíveis.

Para explicar a variação final de preços, intermediada por uma variação na demanda efetiva, Keynes faz uso das seguintes elasticidades: dos preços nominais em resposta às variações da demanda efetiva (e_p); dos salários nominais em resposta às variações da demanda efetiva (e_w); da demanda efetiva em resposta às variações da oferta de moeda (e_d); da oferta em resposta às variações da demanda efetiva (e_o); do emprego em resposta às variações na demanda, medida em unidade de salários (e_e) e reação dos preços nominais às variações na quantidade de moeda (e). A partir disso, é possível expressar a variação dos preços nominais, decorrente de mudanças na oferta monetária, pela equação $e = e_d(1 - e_e \cdot e_o + e_e \cdot e_o \cdot e_w)$, que permite analisar o comportamento de preços em qualquer economia, com ou sem expansão monetária. Assim sendo, na teoria de Keynes, os preços não dependem apenas da demanda agregada, estando também relacionados com fatores institucionais e de custos, isto é, existe uma relação indireta entre demanda agregada e preços, intermediada por custos.

A questão do conflito distributivo na teoria keynesiana pode ser considerada como uma derivação do argumento original de que os preços são função do custo de produção. No artigo de 1939, *Inflação e Deflação*, é apresentada a ideia de inflação como decorrência do conflito distributivo entre as classes sociais e são discutidos os efeitos

distributivos deletérios da inflação, ao mesmo tempo em que são examinadas as consequências de alterações no valor da moeda para as classes investidora e empresarial, para o assalariado e para a produção. Keynes procura mostrar de que modo a inflação funciona como um efeito alterador da distribuição de renda entre as classes sociais e como esta pode influenciar o comportamento dos preços. Uma variação no valor do dinheiro e, conseqüentemente, no nível de preços só é importante para a sociedade se sua incidência for desigual entre as classes sociais. Assim sendo, à medida que trabalhadores e capitalistas almejam aumentos na sua participação na renda e esses aumentos são sancionados, haverá uma pressão nos custos que será repassada para os preços. Portanto, o conflito distributivo se constituirá em fonte de pressão inflacionária apenas na medida em que impactar os custos de produção.

Diante do exposto, é possível concluir que para a teoria Keynesiana, os preços não dependem apenas da demanda agregada, estando diretamente relacionados com fatores institucionais e de custos. A tese geral é que todo aumento de preços, em última instância, decorre de pressões nos custos, indicando que processos inflacionários normais são sempre explicados pelas condições de oferta. A demanda agregada se constitui em uma variável secundária, na medida em que afeta a variação de preços, apenas se a economia estiver com baixa capacidade ociosa porque isso irá alterar os custos de produção. Tem-se, então, uma relação indireta entre demanda agregada e preços, intermediada por custos. Portanto, a teoria de preços desenvolvida por Keynes é, basicamente, uma teoria de custos que se desdobra em duas direções, quais sejam: o conflito distributivo e a inflação expectacional.

3. A Teoria da Formação de Preços em Kalecki

Kalecki (1985) e Weintraub (1961) apresentaram contribuições importantes, ao elaborarem modelos de formação de preços que permitem identificar as principais forças que operam na formação dos mesmos. Nesses modelos, e na abordagem heterodoxa, de uma forma geral, o foco da inflação se encontra no mecanismo de formação de preços pelas firmas. Nas palavras de Weintraub (1961, cap. 3, p. 41), “*in explaining the determinants of the price level we are, of course, simultaneously elaborating a theory of price level inflation [...]*”. É importante ressaltar que a inflação é um fenômeno macroeconômico com fundamentos microeconômicos e, portanto, tais modelos de formação de preços devem ser compreendidos como representativos do nível geral de preços.

Kalecki argumenta que, no curto prazo, as alterações de preços são determinadas por modificações no custo de produção e na demanda. De forma geral, os preços dos produtos acabados são influenciados pela primeira modificação, enquanto que as alterações de preços das matérias-primas estão associadas ao comportamento da demanda. É importante ressaltar que o preço dos produtos acabados também pode ser afetado por mudanças na demanda de matérias-primas, sendo essa influência transmitida via custos. “*Claro está que o preço dos produtos acabados é afetado por quaisquer*

mudanças ‘determinadas pela demanda’ ocorridas nos preços das matérias primas, mas é através dos custos que essa influência é transmitida” (Kalecki, 1985, p. 2).

A formação de preços dos bens finais e de matérias-primas surge de diferentes condições de oferta. Para o primeiro grupo de bens, a oferta é elástica, já que existe reservas de capacidade produtiva, ou seja, quando há uma elevação da demanda, a mesma é atendida pela ampliação do volume de produção e os preços tendem permanecer estáveis. Nessas circunstâncias, as alterações de preços que possam ser verificadas serão decorrentes da variação dos custos de produção. Entretanto, para o mercado de matérias-primas, no curto prazo, a oferta é inelástica, dado intervalo temporal necessário para se ampliar a oferta de produtos agrícolas. Nesse caso, um aumento na procura estimula uma redução nos estoques e, por consequência, uma pressão altista sobre os preços que, na maioria dos casos, é acompanhada por uma procura secundária de caráter especulativo.

Para analisar a formação dos preços determinados pelo custo, ou seja, a formação dos preços dos bens finais, Kalecki supõe uma firma com dado volume de capital fixo que trabalha com capacidade ociosa e, portanto, tem uma oferta elástica. Os custos diretos por unidade produzida são estáveis e o nível de custos indiretos não exerce influência, de forma direta, na determinação dos preços. O ponto no qual a soma de custos diretos e dos lucros atinge o ponto máximo é também o considerado como o mais favorável aos lucros. Assim sendo, partindo do pressuposto de uma economia em condições de concorrência imperfeita ou oligopólio, para fixar preços a firma deve levar em consideração a média dos custos diretos e o preço das outras firmas. A política de fixação de preços pelas firmas pode ser expressa pela seguinte equação: $p = mu + n\bar{p}$ onde: p é o preço determinado pela firma; u é o custo direto unitário \bar{p} é o preço médio; $m > 0$ e $0 < n < 1$. Os coeficientes m e n – ambos positivos e menores que a unidade – refletem o grau de monopólio⁴ da firma, evidenciando que a equação anterior retrata a formação de preços em uma estrutura de mercado semimonopolística, dada a incompatibilidade entre estabilidade dos custos unitários diretos sobre a amplitude relevante da produção com a concorrência perfeita.

Para a indústria como um todo, o preço médio é proporcional ao custo unitário médio, se o grau de monopólio permanecer constante. Caso esse grau se amplie, o preço pode se elevar em relação aos custos unitários diretos. Nos ramos da indústria, a razão entre preço médio e custo direto médio corresponde à razão entre o montante de rendimentos e o montante dos custos diretos, que varia de acordo com o grau de monopólio. No que concerne a alterações no grau de monopólio nas economias capitalistas modernas, Kalecki (1985, p. 60 e 61) argumenta que se devem considerar os seguintes fatores:

[...] o processo de concentração da indústria, que leva à formação de corporações gigantescas [...] o desenvolvimento da promoção através da publicidade, vendedores, etc [...] a influência das modificações no nível de custos indiretos com relação aos custos diretos sobre o grau de monopolização [...] o poderio dos sindicatos.

É importante ressaltar que, quando as firmas não possuem mais capacidade ociosa, aumentos adicionais na demanda provocarão elevações dos preços além do que foi indicado pelas considerações feitas até então. Kalecki (1985, p. 56) adverte que

⁴ Para uma discussão sobre a questão do grau de monopólio em Kalecki, ver: Possas e Baltar (1981).

a firma tem que evitar que o preço se eleve demasiado com relação ao preço das outras firmas, já que se isso sucedesse as vendas se reduziriam drasticamente. É preciso, por outro lado, que o preço se torne demasiado baixo com relação à média dos custos diretos, porquanto isso reduziria drasticamente a margem de lucro.

Kalecki alerta ainda para o fato de que as relações descritas verificam-se no curto prazo e que, no longo prazo, m e n podem sofrer variações. Se tais coeficientes permanecem constantes, as mudanças nos preços estão associadas às alterações nos custos diretos unitários decorrentes de mudanças tecnológicas que, por sua vez, só afetarão a relação entre preços e custos diretos unitários se modificar o grau de monopólio. Generalizando as observações para o conjunto da indústria, as modificações na razão entre rendimentos e custos diretos de cada ramo industrial são determinadas pelo grau de monopólio. Essa razão também reflete as mudanças na participação relativa de cada ramo da indústria.

Ao determinar o preço médio para a indústria como um todo, Kalecki diz que este é proporcional ao custo unitário médio, se o grau de monopólio permanecer constante. Caso esse grau se amplie, o preço pode se elevar em relação aos custos unitários diretos. Nos ramos da indústria, a razão entre preço médio e custo direto médio corresponde à razão entre o montante de rendimentos e o montante dos custos diretos, que varia de acordo com o grau de monopólio. No que concerne às alterações no grau de monopólio nas economias capitalistas modernas, Kalecki (1985, p. 60 e 61) argumenta que se devem considerar os seguintes fatores:

[...] o processo de concentração da indústria, que leva à formação de corporações gigantescas [...] o desenvolvimento da promoção através da publicidade, vendedores, etc [...] a influência das modificações no nível de custos indiretos com relação aos custos diretos sobre o grau de monopolização [...] o poderio dos sindicatos.

É importante ressaltar que, quando as firmas não possuem mais capacidade ociosa, aumentos adicionais na demanda provocarão elevações dos preços além do que foi indicado pelas considerações feitas até então. Kalecki alerta para o fato de que as relações descritas verificam-se no curto prazo e que, no longo prazo, m e n podem sofrer variações. Se tais coeficientes permanecem constantes, as mudanças nos preços estão associadas às alterações nos custos diretos unitários decorrentes de mudanças tecnológicas que, por sua vez, só afetarão a relação entre preços e custos diretos unitários se modificar o grau de monopólio. Generalizando as observações para o conjunto da indústria, as modificações na razão entre rendimentos e custos diretos de cada ramo industrial são determinadas pelo grau de monopólio. Essa razão também reflete as mudanças na participação relativa de cada ramo da indústria.

Kalecki foi o primeiro a introduzir o *mark up* na discussão de preços em nível macroeconômico. Porque as economias operam em concorrência imperfeita, não apenas o custo de produção, mas também a margem de lucro é considerada uma variável de escolha do empresário e pode produzir pressões inflacionárias. Portanto, as firmas fixam preços a partir de uma regra de *mark up* sobre os custos. Essa margem é dada pela diferença entre o preço e os custos diretos e expressa o poder de mercado da empresa, “refletindo em toda a sua extensão o significado do processo de formação de preços no capitalismo e, mais especificamente, em situações de mercado em oligopólio” (Possas & Baltar, 1981, p. 122-123). Assim sendo, as firmas determinam o preço de duas formas: primeiro, determinam o preço em relação ao custo unitário e, em seguida, ajustam esse preço de modo que as condições de mercado indicadas pela média dos preços de todas as firmas, ponderada por sua parcela de mercado, sejam incorporadas.

4. A Teoria da Formação de Preços em Weintraub

Como foi discutido, para Keynes, a demanda se constitui em um fator de pressão inflacionária apenas se produzir pressões sobre os custos e, ainda, se essa pressão não for arrefecida por ganhos de produtividade. Weintraub (1961) forneceu maior rigor formal para essas proposições. O autor desenvolveu um modelo de formação de preços, a partir da fixação de *mark up*, considerando as pressões crônicas de salários sobre os custos. Weintraub procura identificar e examinar os principais determinantes do nível de preços, ou seja, os elementos que impactam diretamente na formação dos mesmos. Seu ponto de partida é construir a *Wage-Cost Mark-Up Equation* (WCM), assumindo que o produto nominal da economia (Z) é dado pela seguinte equação: $Z = k \cdot W$, onde Z indica o produto nominal da economia; W a massa salarial nominal; e k o mark-up sobre custos.

Considerando que o produto Z corresponde aos preços dos bens multiplicados pelas suas quantidades e que a massa salarial nominal (W) é igual ao número de trabalhadores (N) multiplicado pelo salário médio (w), tem-se: $P \cdot Q = k \cdot w \cdot N$. isolando-se o nível de preços, tem-se: $P = k \cdot w \cdot \frac{N}{Q}$. A razão $\frac{N}{Q}$ representa o produto médio por trabalhador, ou seja, constitui-se em uma medida da produtividade do trabalho. Denotando essa razão por A , a WCM pode ser escrita como: $P = \frac{k \cdot w}{A}$.

Portanto, o nível de preços é explicado por três principais elementos: i) a evolução do *mark-up* agregado sobre custos, que é uma variável ligada diretamente a estrutura de mercado; ii) o comportamento dos salários, que se torna um fator tão mais relevante quanto menor for o nível de desemprego e iii) a evolução da produtividade do trabalho. É importante tecer alguns comentários sobre esses elementos. O salário monetário médio é a variável mais volátil e mais decisivamente relacionada com as flutuações no nível de preços, sendo responsável por parte significativa do movimento do mesmo. “*Is not at all possible to have significant price level movement without a similar associated response on the part of the wage level*” (Weintraub, 1961, p. 47).

O nível de preços é positivamente relacionado com movimentos no salário nominal que, por seu turno, são condicionados por variáveis políticas e institucionais, como o grau de organização dos trabalhadores e as políticas salariais e de renda. Uma elevação nos salários, em geral, empurrará para cima o nível de preços, a menos que haja um aumento na produtividade do trabalho ou uma redução do *mark up*. Para Weintraub, caso não haja aumento de produtividade que compense os ganhos nominais da elevação dos salários, não é provável que os empresários aceitem comprimir seus *mark ups*, de modo que aumentos nominais dos salários são, quase sempre, acompanhados por elevações de preços. Sendo assim, alterações nos salários nominais refletem, principlamente, a existência do conflito distributivo inerente à economia capitalista.

“*The average product term is inversely related to the price level*” (Weintraub, 1961, p. 52). O elemento A , como já foi dito, apresenta uma relação direta com a produtividade marginal do trabalho e se constitui em uma contribuição temporária para explicar o nível de preços. No curto prazo, a medida que o produto se aproxima do produto potencial, tal variável apresenta uma tendência de queda. Já no longo prazo, a tendência é que haja um aumento via crescimento – que ampliaria a capacidade produtiva – puxado por investimento ou por mudanças tecnológicas. Portanto a produtividade do trabalho se

apresenta como “*an importante long-run price level fator making for lower prices*” (Idem).

Dada a existência de um conflito distributivo crônico, a variável k – que representa o grau de monopólio ou *mark up* dos preços sobre o custo – não é estável. O comportamento da “*magic constant*” depende da ação dos empresários, que buscam defender a sua renda através da ampliação dessa margem, bem como de fatores conjunturais. O *mark up* pode aumentar em três situações: i) com o aumento do produto; ii) com a queda no produto – esta visão, em linha com a argumentação de Kalecki, é mais compatível com a existência do conflito distributivo, pois, dado uma queda no produto, os empresários buscariam defender sua renda real por meio de uma elevação nos preços e, portanto, na margem de lucro; e iii) com o aumento do investimento. É importante salientar que o aumento do *mark up* – que pode acelerar a elevação do nível de preços – é limitado pelo grau de concorrência do mercado.

De acordo com argumentação de Weintraub (1961), as variações de preços são percebidas como resultante de mudanças nos fatores que determinam a distribuição de renda. Sua grande contribuição foi ter avançado na questão do conflito distributivo, fazendo essa discussão para o mundo pós anos 1950, marcado pelo crescimento econômico e pela industrialização. Pode-se afirmar que ele reformulou, até certo ponto, o modelo de Kalecki (1985), chamando atenção para o fato de o mundo ter se tornado mais inflacionário. A convenção do crescimento incitou os trabalhadores a barganharem aumentos salariais, ao mesmo tempo em que serviu de estímulo para os empresários concederem esses aumentos. Tem-se, então, um espiral preços-salários e a inflação passa a ser fortemente explicada pelo aumento da participação dos trabalhadores na renda.

Entretanto, Weintraub, não explicou a inflação pelo *mark up*, ou seja, apesar de reconhecer que preços são formados por custos e pela margem de lucro dos empresários, considerou que essa variável seria um resultado estável da distribuição de renda. O problema da inflação não se encontra, desse modo, na evolução do *mark up*, mas sim na elevação de salários que pressionam para cima os custos de produção. Ao considerar o *mark up* como uma variável de escolha, em uma economia marcada pela concorrência imperfeita, Kalecki e Weintraub permitiram a inserção do componente expectacional na explicação dos preços, já que essa margem poderia ser ampliada de acordo com as expectativas dos empresários sobre o comportamento dos custos.

Weintraub utilizou o argumento keynesiano – preços são formados por custos – e o modelo teórico desenvolvido por Kalecki para fazer uma discussão sobre a inflação nas economias capitalistas pós anos 1950. O que há de comum entre os modelos apresentados é, essencialmente, o reconhecimento de que preços são formados a partir de uma regra de *mark up* sobre os custos, tornando claro que o nível de preços apresenta sensibilidade a esses fatores, o que vai ao encontro do argumento de Keynes, desenvolvido na seção anterior.

5. Teoria Pós-Keynesiana da Inflação

A teoria de Keynes identifica a inflação como sendo resultado, essencialmente, das pressões de custos existentes na economia e, portanto, oferecem uma leitura para processos inflacionários “normais” que são sempre resultado de pressões de custos. Para completar a análise aqui proposta, ainda é necessário identificar os tipos de inflação existentes na economia, bem como fazer uma discussão sobre alta e hiperinflação, em ambos os casos, a partir da visão pós-keynesiana. Nessa perspectiva, o método de análise adotado para o estudo de processos inflacionários é o de busca de causas – identificação da origem da inflação – e elaboração de políticas específicas (Sicsú, 2002).

Como já foi discutido, Keynes buscou desenvolver uma teoria na qual a moeda tivesse papel ativo, no curto e no longo períodos (Keynes, 1973, CW, XIII). O conceito de economia monetária de produção foi proposto nos trabalhos produzidos em torno da Teoria Geral e a escola pós-keynesiana se propõe a desenvolver essa visão do funcionamento das economias capitalistas modernas (Carvalho, 1988). Em uma economia monetária de produção, economia empresarial ou economia de salário monetário pode ser definida a incerteza acerca do futuro verifica-se como característica essencial e, portanto, a preferência pela liquidez torna-se um comportamento regular por parte dos agentes.

A preferência pela liquidez atua sobre a inflação em um momento anterior aos custos de produção. Em situações de inflação moderada, quanto maior o grau de preferência pela liquidez dos agentes, menor será a demanda agregada e, conseqüentemente, menor a pressão sobre os custos. Na alta inflação, a elevada preferência pela liquidez se aloca em quase moedas e ativos reais e, combinada com a fuga da moeda, provoca elevações na taxa de câmbio e na demanda por determinados bens. Nesse cenário, a moeda perde sua função de reserva de valor e verifica-se um aumento da inflação.

Para os pós-keynesianos, portanto, a inflação encontra suas causas, essencialmente, nas pressões de custos verificadas na economia. Sendo assim, consideram pertinente tipificar a inflação para que seja possível identificar não apenas o mecanismo que impera na formação dos preços, mas também quais fatores contribuem para gerar pressões nos custos e, portanto, elevar preços. Desse modo, identificam-se as principais forças que operam na sua formação, explicitando quais as variáveis explicativas do fenômeno inflacionário, o que torna possível a elaboração de políticas que ataquem a(s) causa(s) da inflação, e não os seus sintomas.

Eichner (1976), Weintraub (1978), Davidson (1978 e 1994) e Minsky (1986, Cap. 11)⁵ são alguns autores dos autores que propuseram a separação da inflação em 6 tipos, quais sejam: inflação de demanda, inflação de salários, inflação de lucros ou de grau de monopólio, inflação de retornos decrescentes, inflação de impostos, inflação importada e choques de oferta inflacionários. Dos sete tipos de inflação propostos, apenas um – a inflação de demanda – não está associado a pressões que são produzidas no lado dos custos. Portanto, assim como para Keynes, para os pós-keynesianos, a inflação é um fenômeno que decorre, em última instância, de fatores que estão estreitamente relacionado com as pressões nos custos de produção.

Para completar a discussão, falta ainda apresentar a visão pós-keynesiana sobre alta e hiperinflação. Como foi dito no início da seção, em uma economia monetária de produção, a sociedade é fragmentada no seu processo de decisão e os agentes tomam as decisões econômicas fundamentais sob incerteza. Para lidar com o ambiente econômico incerto, os agentes desenvolveram formas de proteção como, por exemplo, a preferência pela liquidez, a elaboração de contratos e o ajuste de *mark ups*. O estabelecimento de contratos monetários organiza o fluxo entre os agentes e reduz as incertezas individuais quanto a viabilidade e atratividade dos planos econômicos. Para que o sistema contratual possa ser viabilizado, é crucial preservar a estabilidade da moeda. Portanto, na operação de uma economia com essas características, a inflação só pode ser considerada como um desvio da normalidade, já que implica perdas e ganhos para as partes envolvidas nos contratos. Percebe-se que a confiança na estabilidade de preços e na moeda – como representação de um poder de compra estável – é fundamental para o bom funcionamento desse sistema.

⁵ Sobre a visão Pós-Keynesiana e a tipificação proposta da inflação, ver Jorge (2012).

A inflação é uma fonte geradora de incertezas na economia e, portanto, afeta as atividades privadas de longa duração, favorecendo as iniciativas especulativas. Um estado de alta inflação se diferencia de um processo inflacionário comum, pois as taxas de crescimento dos preços se elevam de tal forma que inviabiliza a denominação de contratos em moeda legal. Essa situação modifica a estrutura de contratos, trazendo consigo algumas inovações institucionais como, por exemplo, a indexação de contratos. Ademais, na presença de alta inflação as expectativas inflacionárias dos empresários sobre a inflação futura são incorporadas no cálculo das margens sobre o custo. Ao se constituir em um arranjo institucional frágil, a alta inflação é uma configuração de desequilíbrio, na medida em que institucionaliza o conflito distributivo entre as demandas incompatíveis com o produto disponível (Carvalho, 1990).

Como a inflação reflete uma inconsistência entre as demandas pelo produto social – essa é a ideia da existência de um conflito distributivo inerente (e permanente) à economia capitalista – pode-se argumentar que esta resulta de uma falha de coordenação. A alta inflação, por sua vez, não remove essa inconsistência, uma vez que permite a cada grupo social colocar suas demandas pela renda da economia. Como o conflito não é resolvido, os agentes passam a buscar outras maneiras de neutralização de perdas inflacionárias, além da indexação de contratos, que podem resultar na ocorrência da hiperinflação. As fronteiras entre a alta e a hiperinflação não estão claramente delimitadas⁶. Para a abordagem pós-keynesiana, essa passagem está associada a mudanças comportamentais e no sistema de contratos.

No contexto de hiperinflação, as expectativas futuras de inflação levam as firmas a antecipá-las e aumentar seus *mark ups*, intensificando a incerteza que cerca a formação de preços. A inflação passada deixa de servir como base para a formação das expectativas de inflação futura, alterando as regras de precificação da economia que passam a incluir as expectativas inflacionárias. O aspecto mais visível da hiperinflação, dadas as incertezas geradas por essa situação, é a fuga da moeda que é resultado da corrosão acelerada da função da moeda como meio de troca. Uma implicação importante da velocidade da elevação de preços é o fato de os ajustes monetários não serem feitos mais de acordo com uma cesta de mercadorias, pois se torna tecnicamente impossível produzir índices na velocidade necessária para acompanhar a aceleração de preços. Privilegiam-se, então, como sinalizadores, preços com maior sensibilidade à inflação, como a taxa de câmbio. A velocidade do aumento de preços, bem como a desintegração da economia, levam a inflação a tal ponto que ela não pode ser, senão, de curta duração – contrastando com a situação de alta inflação, na qual são criados mecanismos de convivência com o aumento de preços.

É importante ressaltar que na teoria pós-keynesiana a ênfase recai sobre o comportamento *da demanda por moeda* e não da oferta de moeda em si. O comportamento do público em relação à preferência pela liquidez pode tornar-se um foco de inflação, a partir do momento em que uma economia já está submetida a um processo inflacionário, há algum tempo, o que produz uma deterioração na confiança do público na moeda. Nessas situações, há uma ampliação do grau de preferência pela liquidez, relacionada com as mudanças nas expectativas dos agentes. Paralelamente, ocorre uma redução da confiança na moeda como meio de suprir essa preferência, o que pode gerar uma fuga desse ativo e acelerar o processo inflacionário – pela via da demanda e não dos custos – tornando-se um foco adicional de inflação. Portanto, essa leitura teórica torna-se fundamental para a discussão aqui proposta, uma vez que explora o papel da preferência

⁶ Cagan (1956) propõe um percentual de 50% ao mês como o início de uma hiperinflação.

pela liquidez, do grau de confiança dos agentes e, conseqüentemente, do componente expectacional da inflação que sofreu impactos significativos com a ampliação do grau de abertura comercial e financeira.

6. Outras Abordagens Heterodoxas para a Inflação

Ao longo da década de 1980, durante em que se verificou na economia brasileira baixas taxas de crescimento associadas a taxas de inflação elevadas, novas interpretações ganharam força na explicação do fenômeno inflacionário brasileiro. As contribuições mais significativas foram dadas pelas abordagens estruturalista, inercial e de conflito distributivo. Para essas teorias, a inflação era vista como um fenômeno endógeno que decorre da própria dinâmica econômica. A teoria inercialista inovou ao fornecer um novo diagnóstico e novas terapias para combater a inflação brasileira. O ponto em comum entre essas abordagens é, fundamentalmente, o reconhecimento da importância do conflito distributivo, que é inerente ao funcionamento do sistema capitalista. Embora não sejam exatamente apoiadas em Keynes, os enfoques estruturalista, inercial, expectacional e de conflito distributivo são compatíveis com a teoria keynesiana pois, em última instância, a inflação é percebida como um fenômeno que emerge de alguma pressão nos custos. Desse modo, tais teorias podem ser entendidas como complementares à teoria de Keynes.

O propósito da abordagem estruturalista consistia em construir uma teoria da inflação que se adequasse às características dos países periféricos e que fosse capaz de fornecer explicações para as altas taxas de inflação verificadas nos mesmos. Assim sendo, a inflação não seria resultado de medidas inadequadas de política econômica de curto prazo, mas sim das limitações e inflexibilidades da estrutura econômica que surgiram ao longo do próprio processo de desenvolvimento econômico. Essas pressões eram ratificadas e ampliadas pelos mecanismos de propagação que asseguravam a continuidade do processo inflacionário.

Para os economistas da CEPAL, os problemas econômicos dos países latino americanos apresentavam origem estrutural e estavam vinculados ao processo de globalização que consolidou o capitalismo industrial. O sistema econômico caracterizava-se, então, pela dualidade de um *centro* desenvolvido e uma *periferia* subdesenvolvida. Para Prebisch (1949), o debilitamento do poder de compra das exportações da periferia tendia a agravar seus principais problemas econômicos.

Para os estruturalistas, o subdesenvolvimento dos países periféricos, especialmente dos países da América Latina, estavam vinculados a fatores externos e internos. No primeiro grupo, estavam os fatores decorrentes da dependência dos países periféricos aos centrais que resultava na deterioração dos termos de troca. Essa dependência era, segundo Prebisch (1949), comercial, tecnológica e financeira. Quanto aos fatores internos, estes decorriam, basicamente, da reduzida dimensão do mercado interno, da concentração fundiária e da elevada taxa de crescimento demográfico. A abordagem da dependência recebeu grande contribuição de Sunkel (1958) e Furtado (1959) que ressaltavam a interdependência entre centro e periferia, ainda que de forma desigual. A própria dinâmica dos países da periferia lhes conferia um papel subalterno na estruturação da economia mundial.

Dentro dessa lógica, a inflação crônica verificada nos países da América Latina constituía-se em mais uma forma de manifestação do processo histórico de desenvolvimento e consolidação do capitalismo. Para os países latino americanos, a inflação apresentava causas não monetárias relacionadas à formação e estruturação histórica dessas economias, que se manifestavam por meio da restrição de oferta e das pressões de custos. A inflação na América Latina deveria, então, ser considerada,

analisada e explicada levando-se em consideração as transformações estruturais associadas ao desenvolvimento econômico da região (Modenesi, 2005, Cap. 4).

A teorização mais representativa dessa concepção sobre inflação foi desenvolvida por Sunkel (1958), que discutiu a experiência chilena. Para o autor, a teoria convencional oferecia uma visão simplista e superficial para a interpretação do caso chileno e dos demais países em semelhante grau de desenvolvimento, parecida estrutura econômica e comparável evolução histórica. A inflação não ocorre no vácuo, mas sim dentro do marco histórico, social, político e institucional do país. Sunkel argumenta que o estudo da inflação pode ser reduzido a dois aspectos fundamentais, quais sejam: a identificação e a classificação dos diversos elementos e categorias que intervêm no processo inflacionário. Feito isso, identifica-se as diversas pressões inflacionárias para depois analisar os mecanismos de propagação. É importante salientar que ambos os tipos de fatores se constituem em categorias lógicas diferentes. A despeito de serem os aspectos mais visíveis da inflação, os mecanismos de propagação não podem ser causadores do aumento de preços, mas podem contribuir para mantê-lo e conferir um caráter cumulativo.

As pressões inflacionárias são caracterizadas em, pelo menos, três categorias diferentes, a saber: pressões inflacionárias básicas e estruturais, pressões inflacionárias circunstanciais e pressões inflacionárias cumulativas ou induzidas pelo próprio processo inflacionário. No primeiro grupo, encontram-se as limitações, rigidezes ou inflexibilidades estruturais do sistema econômico que se traduzem na incapacidade de alguns setores produtivos para atender a alterações na demanda. As pressões inflacionárias estruturais decorrem, basicamente, da redução da disponibilidade de alimentos frente ao aumento da demanda e da incapacidade da economia tanto para ampliar o poder de compra das exportações, como para diversificá-las. As pressões inflacionárias circunstanciais se traduzem em aumento dos preços das importações e aumentos dos gastos públicos determinados, por exemplo, por uma catástrofe nacional. Tais pressões estão sempre latentes na economia, cabendo a política econômica tentar impedir sua propagação. Por fim, as pressões inflacionárias cumulativas são aquelas induzidas pelo próprio processo inflacionário e que tendem a acentuá-lo. A magnitude destas pressões é função crescente da extensão e do ritmo da própria inflação.

Os mecanismos de propagação, como já foi dito, são o aspecto mais visível da inflação, embora não se constituam em sua causa. As pressões inflacionárias não se materializam em um processo violento e permanente de expansão monetária e ascensão do nível geral de preços, se não existir um eficiente mecanismo de propagação de tais pressões. O conflito distributivo aparece aqui como importante fator de propagação da inflação, pois, para defender sua participação na renda, os diferentes setores ou grupos econômicos buscam reajustar seu investimento ou gasto real relativo. Em síntese, para Sunkel, a inflação é um fenômeno intrinsecamente vinculado ao processo de desenvolvimento dos países periféricos, no qual as pressões inflacionárias são decorrência do aumento do custo de produção pelos fatores supracitados.

No caso do Brasil, Rangel (1963) apresentou a tese do caráter endógeno da moeda e argumentou que a inflação seria um mecanismo de defesa da própria economia contra a recessão – causada pela crônica insuficiência de demanda – que era endógena ao sistema econômico. Para ele, a economia brasileira apresentava uma insuficiência crônica de demanda causada pela distribuição de renda excessivamente concentrada que, por sua vez, encontrava sua causa na estrutura fundiária fundada nas grandes propriedades e no excesso de oferta de mão-de-obra. A má distribuição de renda resultava em uma baixa propensão a consumir que provocava capacidade ociosa em diversos setores da economia. Portanto, a inflação brasileira deveria ser encarada como inflação de custos médios e como um mecanismo de defesa da economia. Para Rangel, a inflação brasileira se

acelerava nos momentos de desaceleração da economia: “quando o país entra em recessão, os preços disparam para cima; quando o país retoma o crescimento, os preços caem” (Rangel, apud Modenesi, 2005, p. 271). Isso acontecia, pois de um lado, as grandes empresas, em especial aquelas que controlam a comercialização de bens agrícolas, organizam-se em oligopólios, elevando seus preços como forma de defender seus lucros da insuficiência crônica de demanda. Como a demanda por tais produtos é inelástica, as empresas manipulam a oferta de modo a impor aos consumidores preços mais elevados. Sendo assim, verifica-se uma inflação de custos que decorre, em última instância, do poder de monopólio o oligopólio das empresas para defender seus lucros.

Assim como para a tradição estruturalista, para Rangel, a inflação é endógena ao sistema econômico e resulta de um duplo processo. Em um primeiro momento, as empresas oligopolistas de produtos agrícolas remarcam preços para defender seus lucros, frente à insuficiência de demanda. No segundo momento, a inflação é o mecanismo que atua no sentido de impedir que a insuficiência crônica de demanda se traduza em uma crise de proporções mais elevadas. A inflação era, então, o meio utilizado para se “evitar passar pelo purgatório recessivo” (Modenesi, 2005, p. 270). A autoridade monetária expandiria a oferta de moeda na tentativa de impedir a retração da demanda. Rangel (1963), forneceu uma contribuição original ao inverter a causalidade – defendida pelos discípulos do monetarismo – da relação entre variação de preços e expansão monetária, ao mesmo tempo em que argumentou que a inflação seria um mecanismo de defesa da própria economia contra a recessão.

Para concluir a apresentação das teorias abordadas nessa seção, falta ainda apresentar a teoria da inflação inercial e a abordagem do conflito distributivo. A teoria inercialista da inflação surgiu, na América Latina, no início anos 1980, tendo sido resultado da contribuição de diversos autores. De acordo com Bresser-Pereira (1989), tal teoria foi desenvolvida por dois grupos de economistas, a saber: o grupo da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, cujos trabalhos basilares são Arida (1982, 1984), Bacha (1982, 1987), Lara Resende (1984, 1989), Lara Resende e Arida (1984), Lopes (1984a, 1984b), Lopes e Bacha (1981) e Modiano (1983), e o grupo da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, que tem Bresser Pereira (1981, 1988), Nakano (1982), Bresser Pereira e Nakano (1983, 1984a, 1984b) como principais representantes.

A despeito de se distinguir da teoria estruturalista, a teoria da inflação inercial apresenta com esta um ponto em comum ao reconhecer a importância dos efeitos distributivos da inflação, considerando-os como principal obstáculo à estabilização. Para os inercialistas, fazia-se necessário explicar o porquê de a inflação brasileira permanecer estável, por vários anos, em patamares elevados, mesmo que não estivesse sendo verificado excesso de demanda. Explicar a tendência da elevação de preços, requeria, portanto, uma teoria que identificasse os mecanismos ou fatores que atuam sobre os mesmos. A ideia era que a causa principal da inflação presente seria a existência de conflitos distributivos que, por sua vez, se materializavam na inflação passada. Assim sendo, o cerne da concepção inercial sobre a inflação consistia no reconhecimento de que, em ambientes de inflação crônica, os agentes adotam posturas defensivas na formação de preços e salários com o propósito de recompor o seu rendimento real.

Nesse sentido, Bresser-Pereira e Nakano (1984) buscaram distinguir as causas primárias da inflação dos fatores que a sancionam, identificado três grupos de fatores: os que causam a aceleração ou desaceleração da inflação; os de inércia que permitem a manutenção do patamar inflacionário e os que sancionam o aumento dos preços. Os autores identificaram cinco fatores aceleradores ou causadores da inflação, a saber: i) o aumento dos salários médios reais superiores ao aumento da produtividade; ii) o aumento das margens de lucro pelas empresas; iii) as desvalorizações reais da moeda; iv) o aumento do custo dos bens importados e v) o aumento dos impostos. No que concerne

aos fatores mantenedores, o conflito distributivo entre os agentes econômicos era, por excelência, o principal responsável pela perpetuação do patamar de inflação. Em seu esforço para manter a participação na renda, os agentes aumentam os preços, de forma defasada e alternada, para fazer frente à inflação passada. Essa situação de inércia seria materializada pela existência de mecanismos formais e informais de indexação. Por fim, o aumento na quantidade nominal da moeda e o déficit público se constituem nos principais fatores que sancionam a inflação. Na medida em que sanciona o aumento de preços, a expansão monetária não se constitui em causa, mas sim em uma consequência da inflação. O aumento na quantidade de moeda terá efeitos inflacionários apenas se provocar ampliações nas margens de lucros ou nos salários, nos setores nos quais haja estrangulamento da oferta.

Em síntese, para a teoria inercialista, a inflação é vista como um fenômeno essencialmente real, que apresenta consequências monetárias, e torna-se resultado do conflito distributivo entre as classes sociais. A teoria da inflação inercial se constituiu em uma interpretação original para o fenômeno inflacionário brasileiro da década de 1980. Ao considerar a importância dos efeitos distributivos da inflação, tal teoria aproxima-se da concepção estruturalista podendo ser considerada como um posterior desdobramento desta.

As teorias estruturalista e inercialista da inflação tem como principal ponto em comum o reconhecimento da importância dos efeitos redistributivos da inflação. No final dos anos 1950, Celso Furtado já enfatizava a relevância desse aspecto do processo inflacionário, identificando-o como o fator que torna mais difícil a estabilização de preços. Furtado (1959) formulou contribuições importantes para a formação do pensamento estruturalista, tendo em vista, entre outras coisas, o fato de ter argumentado que a inflação brasileira encontra-se diretamente relacionada à forma de inserção externa da economia, caracterizada pela elevada vulnerabilidade aos desequilíbrios externos. Assim sendo, embora a elevação de preços se constituísse na manifestação mais visível da inflação, ela apresentava ainda efeitos que não eram estritamente monetários.

O estudo do processo inflacionário deve, necessariamente, envolver dois problemas fundamentais, a elevação do nível de preços e a redistribuição de renda. A inflação, então, não se apresentava apenas pelo lado monetário, como queriam os discípulos de Friedman, uma vez que o seu aspecto monetário – materializado na expansão da renda monetária – é apenas “*o meio pelo qual o sistema procura redistribuir a renda real com o fim de alcançar uma nova posição de equilíbrio*” (Furtado, 1959, p 260).

O principal impasse para a estabilização de preços seria, então, eliminação dos efeitos reais da inflação, ou seja, a neutralização dos seus efeitos redistributivos. Ao usar o conceito de “inflação neutra”, Furtado estava se referindo a uma situação em que a mudança nos preços não provocasse alteração na renda real, mantendo inalterada a participação dos agentes. Posteriormente, essa noção foi retomada pelos inercialistas que também enfatizaram que o conflito distributivo se constituía na principal dificuldade para se eliminar a inflação inercial.

Ao longo dos anos 1970, foram desenvolvidos modelos que buscavam explicar a inflação através da existência do conflito distributivo. Esses modelos apresentam afinidades com a visão keynesiana, uma vez que consideram que a inflação está relacionada, em última instância, com problemas no lado dos custos e o conflito representaria uma tentativa de repasse das pressões de custos de uma classe para outra.

Rowthorn (1977) desenvolveu um modelo que pode ser considerado uma formalização da visão pós-keynesiana para a qual a questão distributiva também é determinante para a inflação. Ao considerar o conflito como intrínseco ao capitalismo, o

autor busca explicar como o nível geral de preços é afetado pela inconsistência distributiva. Na economia capitalista, a inflação pode incrementar o lucro dos capitalistas, reduzindo o poder real de compra dos outros rendimentos, inclusive dos salários recebidos pelos trabalhadores. Todavia, para exercer efeitos redistributivos, a inflação não pode ser plenamente prevista pelos agentes econômicos.

No modelo desenvolvido por Rowthorn (1977), a demanda exerce um papel fundamental, na medida em que é um fator que limita o poder de mercado das classes, facilitando ou dificultando o aumento de salários e de lucros. Dessa forma, a demanda atua como regulador do conflito distributivo, impondo uma disciplina ao setor privado. A existência de um excedente de mão-de-obra enfraquece o poder de barganha dos sindicatos, tornando os trabalhadores mais aquiescentes; quando esse excesso é reduzido, amplia-se a capacidade de os sindicatos negociarem aumentos salariais. A parcela salarial negociada é, portanto, função da demanda por mão-de-obra.

No caso dos capitalistas, o excesso de capacidade produtiva proporciona às empresas menos liberdade para elevar preços, na medida em que se o fizerem, outras firmas, em iguais condições, podem invadir seus mercados. Já se a capacidade produtiva estiver sendo plenamente utilizada, os capitalistas terão mais espaço para promover aumento de preços, visto que a utilização da capacidade limita as empresas de invadir os mercados, reduzindo preços. Portanto, a disciplina da demanda menos rígida favorece as empresas a usarem seu poder de mercado com o intuito de forçar uma alta nos preços, tornando claro que a parcela de lucro alvo dos capitalistas depende da utilização da capacidade produtiva.

A distribuição de renda é, portanto, determinada pelo conflito distributivo existente entre as duas classes do setor privado. Tanto a luta salarial dos trabalhadores, quanto a política de preços agressiva por parte dos capitalistas são fatores inflacionários. Nesse cenário, a demanda pode regular o conflito de classes, na medida em que solapa o poder da mão-de-obra organizada e do grande capital, impedindo-os de obter suas reivindicações antagônicas. Ao afetar a distribuição, por meio da influência que exerce sobre a extensão e o exercício do poder de mercado, os dois tipos de demanda – aumentos de salários e lucros – exercem efeitos similares sobre a inflação, mas opostos do ponto de vista redistributivo.

É importante ressaltar que a moeda poderá afetar a inflação apenas de maneira indireta, pelos efeitos que exerce sobre o conflito distributivo que, por seu turno, é a causa principal do aumento de preços. Em linha com as abordagens heterodoxas expostas nesse capítulo, no modelo de Rowthorn não há espaço para se formular um elo causal direto que vá da moeda para o nível de preços. Os fatores monetários exercem alguma influência sobre os preços, se afetarem a distribuição de renda, por meios dos efeitos que exercem sobre a demanda. Como o conflito distributivo depende do nível de demanda, se as variáveis monetárias forem capazes de afetar a demanda, podem afetar o conflito e, indiretamente, a inflação. Assim sendo, a cadeia causal pode ser expressa da seguinte forma: Variações na Moeda → Demanda → Conflito Distributivo → Nível de Preços (Rowthorn, 1977, p. 229).

A importância da inconsistência distributiva como causa determinante da inflação foi identificada por Keynes (1939). Furtado (1959) já argumentava que a inflação brasileira era resultado da manifestação dessas inconsistências. Rowthorn (1977) contribuiu para essa discussão ao desenvolver um modelo no qual o nível geral de preços é afetado pela constante luta das classes trabalhadora e capitalista pela obtenção de parcelas maiores da renda. A literatura heterodoxa avançou no reconhecimento da existência de um conflito distributivo inerente ao sistema capitalista que provocava distorções nos preços e era responsável por manter a inflação em patamares elevados. Em

todas essas abordagens, a causalidade entre moeda e nível de preços proposta pelos monetaristas não é verificada, uma vez que a expansão monetária é tratada como consequência e não como causa da elevação do nível de preços.

7. O Modelo de Realimentação Inflacionária de MHS

Na linha de Modenesi (2005, Cap. 4), o modelo de realimentação inflacionária desenvolvido por Simonsen (1970, Cap. 6) para explicar os fatores que determinam a taxa de inflação, em um determinado período, é considerado aqui como o segundo momento paradigmático da evolução da teoria estruturalista da inflação, dado que representa um elo entre esta e a teoria inercialista.

Do ponto de vista teórico, Simonsen (1970, cap. VI) distinguiu três componentes determinantes do processo inflacionário, quais sejam: i) a componente autônoma, em relação à demanda agregada, que representa a influência dos custos; ii) a componente de realimentação, que pode surgir em uma economia já inflacionária e que desenvolveu comportamentos defensivos e iii) a componente de demanda agregada ou de regulação pela demanda, que está relacionada ao excesso de demanda sobre a oferta agregada.

A primeira componente é definida como sendo a parcela que independe da inflação do período anterior e resulta das mudanças de preços relativos associadas a fatores institucionais (reajustes arbitrários de salários, da taxa de câmbio, de impostos indiretos) ou acidentais (aumentos de preços agrícolas decorrentes de más safras, etc.). A componente de realimentação é resultado da inflação do período anterior e trata-se, essencialmente, de uma elevação dos preços ocasionada pela tentativa dos agentes de reconstituir sua participação no produto nacional, comprometida pela inflação passada. Em outras palavras, tal componente está estreitamente relacionada com a existência do conflito distributivo entre as classes econômicas (altas de preços resultantes de ajustes salariais proporcionais ao aumento do custo de vida, às destinadas à recomposição das margens de lucro e revisões de preços tornadas automáticas pela legislação sobre correção monetária). Furtado (1959) foi pioneiro ao ressaltar a importância da questão distributiva para o combate à inflação.

Partindo dessas duas componentes, a elevação de preços sofre um efeito regulador da intensidade da demanda. Se a demanda cresce em ritmo superior ao da capacidade produtiva, a taxa de inflação será maior do que aquela que seria explicada pelas componentes autônomas e de realimentação. Portando a terceira componente, de regulação pela demanda, é explicada por um excesso de demanda sobre a oferta agregada que é provocado, geralmente, “*por descontroles fiscais ou monetários*” (Modenesi, 2005, p. 274).

De forma analítica, em uma versão linear, Simonsen expressou a taxa de inflação da seguinte forma: $c \ r_t = a_t + b r_{t-1} + c \left[\frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right]$, onde: a_t representa a inflação autônoma no período t ; $b r_{t-1}$ representa a componente de realimentação; $c \left[\frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right]$ representa a componente de regulação pela demanda, na qual d_t corresponde à demanda real no período t , ao nível de preços resultante das componentes inflacionárias autônomas e de realimentação e d_{t-1}^* representa a demanda real efetiva no período $t - 1$, sendo igual ao produto real; a , b e c são parâmetros. Dessa forma, a função que determina a taxa de inflação depende das componentes autônoma, de realimentação e de regulação pela demanda.

Com o modelo de realimentação, Simonsen conclui que a viabilidade de um programa que busque combater a inflação de forma rápida e que apele para as crises de

estabilização, via controle da demanda agregada, depende do baixo coeficiente de realimentação, bem como da moderação da inflação autônoma. O autor argumenta ainda que uma inflação de custos não pode ser eficientemente combatida por meios monetários, pois “*uma vez estabelecidas suas origens, o Governo se vê entre duas alternativas – ou as ratifica do lado da procura, via expansão monetária, ou insiste na política de contenção e aí provoca uma crise crônica de crescimento*” (Simonsen, 1970, p. 136). Assim como as abordagens já mencionadas, o modelo de Simonsen pode ser considerado compatível com a análise de inflação de custos. O componente autônomo inclui fatores estruturais, institucionais e de custos que afetam o grau de conflito distributivo.

8. Considerações Finais

A partir da perspectiva teórica keynesiana, buscou-se compreender como se formam os processos inflacionários, no contexto de elevado grau de abertura comercial e financeira. O ponto de partida foi a exposição de modelos teóricos através dos quais foi possível identificar tanto as principais forças que alteram a formação de preços, como as variáveis que, com a ampliação do grau de abertura comercial e financeira, passam a influenciar essa formação. Admitindo-se que a inflação é um fenômeno macroeconômico com fundamentos microeconômicos, os modelos de formação de preços aqui expostos devem ser entendidos como representativos do nível geral de preços.

No capítulo 21 da Teoria Geral, é possível encontrar o cerne da teoria keynesiana para a formação de preços e processos inflacionários. Para ele, o comportamento do nível específico de cada indústria está refletido no nível geral de preços. Como em cada indústria o nível de preços está diretamente relacionado com a taxa de remuneração dos fatores produtivos que compõem o custo marginal e a escala de produção, o nível geral de preços da economia se apresenta como função tanto da taxa de remuneração desses fatores, quanto do volume da produção e do emprego. Isto posto, os preços não dependem apenas da demanda agregada, estando também relacionados com fatores institucionais e de custos. A tese geral é que todo aumento de preços, em última instância, decorre de pressões nos custos e, portanto, processos inflacionários “normais” são sempre justificados por alguma pressão de custo.

Como o objetivo do artigo foi oferecer uma base teórica que permitisse compreender como são formados preços e processos inflacionários, foram utilizados os modelos desenvolvidos por Kalecki (1985) e Weintraub (1961). Para Kalecki, no curto prazo, as alterações de preços são determinadas por modificações no custo de produção e na demanda. De maneira geral, os preços dos bens finais são influenciados por mudanças nos custos de produção, enquanto que as alterações de preços das matérias-primas estão associadas ao comportamento da demanda. Em concorrência imperfeita ou oligopólio, para fixar preços a firma deve levar em consideração a média dos custos diretos e o preço das outras firmas, determinando seu preço através de uma regra de *mark up* sobre os custos.

Weintraub (1961) parte do enfoque keynesiano, mesclando-o com o modelo de Kalecki e formaliza algumas proposições de Keynes sobre a influência da demanda na formação de preços e desenvolveu um modelo no qual a determinação de preços pelas firmas é feita a partir da fixação de *mark up*, considerando as pressões crônicas de salários sobre os custos. O nível de preços é, então, explicado pela evolução do *mark-up* agregado sobre custos, pelo comportamento dos salários e pela evolução da produtividade do trabalho. O ponto em comum entre esses modelos é o reconhecimento de que preços não dependem apenas dos custos, mas também do *mark up* que se torna uma variável de

escolha do empresário, em uma economia de concorrência imperfeita. Como na abordagem heterodoxa, de uma forma geral, o foco da inflação se encontra no mecanismo de formação de preços pelas firmas.

O papel das expectativas, da preferência pela liquidez e do conflito distributivo aparecem como partes constituintes da visão pós-keynesiana, tornando essa leitura teórica fundamental para a discussão aqui proposta, uma vez que explora o papel da preferência pela liquidez, do grau de confiança dos agentes e, conseqüentemente, do componente expectacional da inflação que sofreu impactos significativos com a ampliação do grau de abertura comercial e financeira. Para a abordagem pós-keynesiana, a inflação é, na maioria dos casos, um problema do lado da oferta e, por ser uma fonte geradora de incertezas na economia, a inflação afeta as atividades produtivas, favorecendo as iniciativas especulativas. Assim como as abordagens já mencionadas, o modelo de realimentação inflacionária de Simonsen (1970) é compatível com a análise de inflação de custos. Em todas as abordagens expostas, a inflação é vista, em última instância, como um fenômeno custo.

Em suma, através do arcabouço teórico apresentado, é possível avançar na análise sobre formação de preços e processos inflacionários em ambientes de elevado grau de abertura comercial e financeira. A ampliação no grau de abertura econômica verificada, principalmente, a partir dos anos 1990 mudou a maneira pela qual os preços domésticos são formados, tornando-os mais dependentes da dinâmica da economia internacional⁷. Esse novo cenário macroeconômico e institucional, decorrente da maior integração entre as economias, aponta que houve mudanças na etiologia da inflação, o que sugere uma mudança na teoria da formação de preços e de processos inflacionários. Nesse contexto, torna-se mister analisar a formação de preços a partir de uma perspectiva teórica que permita visualizar a importância do setor externo, especialmente através dos preços internacionais e da taxa de câmbio, na dinâmica dos preços domésticos. Tal análise, entretanto, só se torna possível quando a inflação é identificada como sendo um fenômeno decorrente, em última instância, de pressões sobre os custos de produção. Foi essa discussão teórica que o presente artigo buscou resgatar e ampliar.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, E. e MODENESI, A. M. (2010a). “Custos e Benefícios do Controle Inflacionário no Brasil (2000-2008): uma análise empírica do mecanismo de transmissão da política monetária com base em um modelo VAR”. *XXVIII Encontro Nacional de Economia*.

_____. (2010b). “A Importância do Setor Externo na Evolução do IPCA (1999-2010): uma análise com base em um modelo SVAR”. *XXVIII Encontro Nacional de Economia*.

⁷ Para uma análise empírica sobre a sobreposição dos fatores externos aos fatores domésticos na determinação da inflação brasileira, ver Araújo e Modenesi (2010b).

ARESTIS, P., PAULA, L.F. de e FERRARI-FILHO, F. (2009). "A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil". *Economia e Sociedade*, v. 18 (1), pp. 1-30.

ARIDA, P. Reajuste Salarial e Inflação. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol.12, no.2, agosto, 1982.

_____. Economic Stabilization in Brazil. Rio de Janeiro: PUC, Texto para Discussão no. 84, 1984.

BACHA, E. L. *Introdução à Macroeconomia: uma Perspectiva Brasileira*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1982.

_____. Moeda, Inércia e Conflito. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 18, no.1, abril 1988 (Aula Magna no XV Encontro Anual da ANPEC, Salvador, dezembro 1987).

BRESSER-PEREIRA, L. C. A Teoria Da Inflação Inercial Reexaminada. In José Marcio Rego, org. *Aceleração Recente da Inflação*. S.Paulo, Editora Bial: VII-XXII, 1989.

_____. A Inflação no Capitalismo de Estado (e a Experiência Brasileira Recente). *Revista de Economia Política*, vol.1, no.2, abril, 1981.

_____. A Aceleração da Inflação Inercial", *Folha de S. Paulo*, 1o. de setembro, 1988.

BRESSER PEREIRA, L.C. e NAKANO, Y. Fatores Aceleradores, Mantenedores e Sancionadores da Inflação". Belém, ANPEC: *X Encontro Nacional de Economia* (anais), 1983.

_____. Política Administrativa de Controle da Inflação", *Revista de Economia Política*, vol.4, no.3, julho. 1984a.

_____. *Inflação e Recessão*. São Paulo: Brasiliense, 1984b.

CAGAN, P. The monetary dynamics of hyperinflation. In: Friedman M (ed.) *Studies in the quantity theory of money*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 25-117, 1956.

CARVALHO, F. J. C de. Fundação da escola pós-keynesiana: a teoria de uma economia monetária. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1988.

_____. Alta Inflação e Hiperinflação: uma visão pós-keynesiana. *Revista de Economia Política*, Vol. 10, n° 4 (40), Out-Dez, pp. 62-82, 1990.

DAVIDSON, P. *Money and the Real World*. London: Macmillan, 1978.

_____. *Post Keynesian Macroeconomic Theory*. Cheltenham. Edward Elgar. 1994.

EICHNER, A.S. *The Megacorp & Oligopoly: Micro Foundations of Macro Dynamics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1976.

FURTADO, C. **Formação Econômica do Brasil**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1959.

JORGE, C. T. *Análise Desagregada Da Inflação Por Setores Industriais Da Economia Brasileira Entre 1996 E 2011*. Dissertação de Mestrado, 2012, UFRJ.

KALECKI, M. *Crescimento e ciclo das economias capitalistas*. São Paulo: Hucitec; 1977. p.193.

KEYNES, J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: MacMillan, 1936.

_____. *Inflação e Deflação*. São Paulo: Nova Cultural, 2ª ed., 1985.

_____. (CW). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. London: Macmillan, 1973, volumes XIII, XIV e XXIX.

MINSKY, H. P. *Stabalizing na unstable Economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.

LARA RESENDE, A. A Moeda Indexada: uma Proposta para Eliminar a Inflação Inercial. *Gazeta Mercantil*, 26, 27 e 28 de setembro, 1984.

_____. Da Inflação Crônica à Hiperinflação: Observações sobre o Quadro Atual, *Revista de Economia Política*, vol.9, no.1, janeiro. 1989.

LOPES, F. Só um Choque Heterodoxo pode Derrubar a Inflação. *Economia em Perspectiva* (Conselho Regional de Economia de São Paulo), agosto. 1984a.

_____. Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação. *Revista da ANPEC*, no.7, dezembro, 1984b.

LOPES, F. L. e E. BACHA. Inflation, Growth and Wage Policy. Rio de Janeiro, PUC: Texto para Discussão no.10, 1981.

MODENESI, A. Regimes Monetários: Teoria e a Experiência do Real. Barueri: Manole, 2005.

MODENESI, A.M. e MODENESI, R.L. (2010), “Quinze Anos de Rigidez Monetária no Brasil (1995-2008): uma agenda de pesquisa”. *Revista de Economia Política*.

MODIANO, Eduardo. A Dinâmica de Salários e Preços na Economia Brasileira: 1966-81", *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol.13, no.1, abril, 1983.

NAKANO, Y. Recessão e Inflação. *Revista de Economia Política*, vol.2, no.2, abril, 1982.

POSSAS, M. L. e BALTAR, P. E. A. Demanda efetiva e dinâmica em Kalecki. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro: IPEA, v.11, n.1, abr, 1981, p.107.

RANGEL, I. **A inflação brasileira**. Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro, 1963.

ROWTHORN, B. **Conflict, Inflation and Money**. Cambridge Journal of Economics, nº 1. Reproduzido em B. Rowthorn (1980), *Capitalismo, Conflito e Inflação: ensaios de Economia Política*. Rio de Janeiro: Zahar. Cap. 6, 1977.

SICSÚ, J. Políticas não monetárias de controle da inflação. *Revista Análise Econômica* ano 21, n 39, 2002.

SIMONSEN, M. H. Inflação: gradualismo versus tratamento de choque Rio de Janeiro, Apec Editora, 1970.

SUNKEL, O. La inflación chilena: un enfoque heterodoxo. *El Trimestre Económico*, v. XXV (4), dezembro, 1958.

WEINTRAUB, S. Classical Keynesianism Monetary Theory and the Price Level.
Connecticut: Greenwood Press, 1961.