

**Universidade de Brasília  
Departamento de Economia  
Programa de Pós-Graduação**

**Tese de Doutorado: As Contribuições  
à Macroeconomia de Mário Henrique  
Simonsen**

**Autora: Andrea Felipe Cabello  
Orientador: Mauro Boianovsky**

**Data de Defesa: 27 de abril de 2012, às 8:30**

A presente tese analisa as contribuições de Mário Henrique Simonsen à macroeconomia. As contribuições analisadas foram as seguintes: a introdução de uma restrição de *cash-in-advance* em 1964, a discussão acerca do desemprego estrutural no Brasil durante a década de 1960, o modelo de realimentação, a curva de Simonsen, a defesa do uso de política de rendas no combate à inflação, a crítica à hipótese de expectativas racionais e a regra de endividamento prudencial. Conclui-se que a contribuição de Simonsen tem forte relação com a situação econômica brasileira de sua época, tanto pela influência sofrida por essa situação como pela sua capacidade de moldá-la.

**Abstract:**

This thesis discusses Mário Henrique Simonsen's contributions to macroeconomics. The contributions that are discussed are the following: the introduction of a cash-in-advance restriction in 1964, the debate on structural unemployment in Brasil during the 1960's, the feedback model, Simonsen's curve, his defense of the use of income policy to fight inflation, his critique of the rational expectation hypothesis and the prudential debt rule. The conclusion is that Simonsen's contribution is closely related to the economic situation of the time, both because it was influenced by this situation and because it helped shape it.

Índice de Tabelas:.....	5
Índice de Gráficos:.....	6
Índice de Figuras: .....	7
Capítulo Um – Introdução:.....	8
<b>1.1. A vida de Mário Henrique Simonsen:</b> .....	8
<b>1.2. As Principais Contribuições Acadêmicas de Simonsen de Acordo com a Literatura:</b> .....	11
<b>1.3. Descrição do Trabalho:</b> .....	14
Capítulo 2. A Evolução da Economia Brasileira (1960-1994):.....	16
<b>2.1. O Crescimento da década de 1950 e a Aceleração da Inflação e Recessão Econômica do Início dos Anos 1960:</b> .....	17
<b>2.2. Estabilização e Reformas:</b> .....	21
2.3. Os Choques do Petróleo da Década de 1970:.....	22
2.4. A Década Perdida: .....	29
<b>2.5. Conclusões:</b> .....	30
Capítulo 3: O Debate Acerca da Inflação no Brasil: .....	32
<b>3.1. A Visão Ortodoxa do Processo Inflacionário – a Teoria Quantitativa da Moeda:</b> .....	33
<b>3.2. Críticas à TQM:</b> .....	36
<b>3.2.1. A Crítica de Patinkin e a restrição de Cash-in-advance proposta por Simonsen:</b> .....	38
<b>3.2.2. A restrição de Cash-in-advance proposta por Simonsen:</b> .....	46
<b>3.3. A Visão Keynesiana:</b> .....	48
<b>3.4. A Curva de Phillips:</b> .....	52
<b>3.5. Demand-Pull Vs Cost-Push:</b> .....	56
Debates no Brasil sobre as Causas da Inflação: .....	59
<b>3.6. O Debate Metalista X Papelista:</b> .....	59
<b>3.7. O Debate Monetarista X Estruturalista:</b> .....	60
<b>3.8. A Visão Monetarista:</b> .....	62
<b>3.9. A Visão Estruturalista:</b> .....	68
<b>3.9.1. O Desemprego Estrutural:</b> .....	75
<b>3.10. O Argumento de Ignácio Rangel:</b> .....	91
<b>3.11. Formalizações Posteriores:</b> .....	92
<b>3.12. O conceito de Inflação Inercial:</b> .....	98
<b>3.13. Conclusões:</b> .....	100
Capítulo 4. A Inflação no Pensamento de Mário Henrique Simonsen:.....	102
<b>4.1. A visão sobre a inflação:</b> .....	102

<b>4.2. A Inércia Inflacionária: O Surgimento da Discussão no Brasil a partir do Modelo de Realimentação de Simonsen:</b> .....	107
<b>4.3. TQM com preços incompressíveis:</b> .....	108
<b>4.4. O Modelo de Realimentação de Simonsen:</b> .....	110
<b>4.5. Comparações com outros modelos:</b> .....	117
<b>4.6. A explicação para a Inércia Inflacionária:</b> .....	121
<b>4.7. Importância do Modelo:</b> .....	122
<b>4.8. O uso de Política de Rendas:</b> .....	127
<b>4.9. A Política Salarial como Política de Rendas:</b> .....	133
<b>4.10. A Curva de Simonsen:</b> .....	134
<b>4.11. O Mecanismo Pazos-Simonsen:</b> .....	142
<b>4.12. A Importância da Análise de Simonsen:</b> .....	146
<b>4.13. Conclusões:</b> .....	149
Capítulo Cinco – As demais contribuições de Simonsen: a crítica à hipótese de expectativas racionais e a regra de endividamento prudencial: .....	151
<b>5.1. Expectativas:</b> .....	151
<b>5.2. Expectativas Racionais:</b> .....	154
<b>5.3. A Crítica de Simonsen:</b> .....	158
<b>5.4. Regra de Endividamento Prudencial:</b> .....	164
<b>5.5. Conclusões:</b> .....	171
Capítulo seis – Conclusões e Análise Geral: .....	172
<b>6.1. Metodologia:</b> .....	172
<b>6.2. Sofisticação da Análise:</b> .....	173
<b>6.3. A Noção de Equilíbrio:</b> .....	174
<b>6.4. Distorções provocadas pela Ação Governamental:</b> .....	179
<b>6.5. Um economista keynesiano:</b> .....	180
<b>6.6. Conclusões:</b> .....	182
Referências Bibliográficas: .....	184
Artigos de Revista: .....	194
Outras Fontes: .....	195

## **Índice de Tabelas:**

Tabela 1- Déficit de Caixa do Tesouro e Financiamento 1956-1960:.....	17
Tabela 2- Taxa de Inflação Brasileira – 1972-1981: .....	23
Tabela 3 - Índice de Preços de Derivados do Petróleo (1973-83): .....	23
Tabela 4 - Classificação de Dornbusch e Simonsen (1986) de planos de estabilização em relação a políticas de rendas e ajuste fiscal: .....	131

## **Índice de Gráficos:**

Gráfico 1 - Taxa de Crescimento do PIB 1957-1970:.....	18
Gráfico 2 - Taxa de Inflação 1957-1970 (índice de preços ao consumidor Rio de Janeiro): .....	19
Gráfico 3 - Dívida Externa Bruta Brasileira 1953-1969 (em milhões de dólares):.....	20
Gráfico 4 - Balança Comercial Brasileira 1970-1977: .....	25
Gráfico 5 - Dívida Externa Bruta Brasileira 1953-1969 (em milhões de dólares):.....	27
Gráfico 6 - Saldo do Balanço de Pagamentos Brasileiro 1971-1983: .....	27
Gráfico 7 - Taxa de Inflação mensal – IPC (FIPE) – janeiro/1986 a dezembro/1994: ..	30
Gráfico 8 - O equilíbrio interior: .....	44
Gráfico 9 - O equilíbrio de fronteira:.....	44
Gráfico 10 - O desemprego estrutural no gráfico:.....	81
Gráfico 11 - Relação entre a taxa de crescimento do produto real e a componente de regulação de demanda: .....	111

## **Índice de Figuras:**

Figura 1- Comportamento do Salário Real Sob Inflação: .....	134
Figura 2 - O comportamento dos salários reais sob política salarial que busca manutenção do salário real médio: .....	138
Figura 3 - Relação Salários Reais e Inflação ao longo do tempo, segundo Kaldor (1957): .....	147

## **Capítulo Um – Introdução:**

Celso Furtado e Mário Henrique Simonsen são, geralmente, considerados os principais economistas brasileiros. No entanto, enquanto sobre Furtado<sup>1</sup>, já existe uma vasta literatura que discute suas idéias, o mesmo não ocorre com Simonsen.

Simonsen, desde o início de sua vida profissional, sempre esteve envolvido de uma forma ou de outra com a formulação da política econômica, seja na elaboração do PAEG, seja como Ministro da Fazenda e do Planejamento na década de 1970, ou seja, como conselheiro extra-oficial dos diversos ministros que o país teve nas décadas de 1980 e 1990. Esse fato torna a análise das contribuições de Simonsen imprescindíveis para se compreender não só a evolução do debate acadêmico econômico, como da própria economia brasileira.

Dessa forma, o objetivo do presente trabalho é propor uma análise das contribuições de Mário Henrique Simonsen à macroeconomia, um dos mais importantes economistas brasileiros a se preocupar com problemas práticos que afetavam a economia brasileira e que dificultaram o desempenho da economia brasileira a partir da década de 1980. No entanto, as preocupações teóricas de Simonsen não se restringem à aplicabilidade das teorias – a consistência interna e a metodologia também serão um foco constante em seu trabalho.

Esse capítulo introdutório tem três seções além dessa breve introdução. A primeira seção descreverá a vida de Mário Henrique Simonsen, detalhando sua trajetória profissional. Já a segunda seção listará as contribuições principais de Simonsen de acordo com a literatura. A terceira descreve a divisão do trabalho e como as contribuições serão abordadas.

### **1.1. A vida de Mário Henrique Simonsen:**

Mário Henrique Simonsen nasceu em 1935 em uma família tradicional do Rio de Janeiro. Segundo diversos relatos, teve uma formação matemática sólida, desde os

---

<sup>1</sup> Ver Boianovsky (2007).



tempos de colégio, passados em sua parte mais relevante no Colégio Santo Inácio, no Rio de Janeiro. Foi lá que teria aprendido seu método de estudo, desenvolvendo a capacidade de ser autodidata. Seu interesse pelos estudos pode ser considerado como produto de seu meio familiar, dado que seu avô fora catedrático na Escola de Medicina e Eugênio Gudín era seu primo - o pai de Gudín era irmão do bisavô de Simonsen (ALBERTI, ROCHA e SARMENTO, 2002), fato relacionado à grande influência que Gudín exerceria sobre a formação e as idéias de Simonsen.

Ao terminar a escola, prestou vestibular, passando em primeiro lugar para engenharia na Escola Nacional de Engenharia (ENE). Anos mais tarde, formou-se em engenharia, especializando-se no recém criado campo de Engenharia Econômica. Estagiou e, mais tarde, passou a trabalhar em duas importantes firmas de consultoria da época: a Ecotec e a Consultec<sup>2</sup>, empresa da qual se tornou sócio em 1965. Simultaneamente, iniciou sua carreira como docente, ministrando aulas de engenharia econômica na própria Escola Nacional de Engenharia e de programação linear no Instituto de Matemática Pura e Aplicada (IMPA) e no Conselho Nacional de Economia (ALBERTI, ROCHA e SARMENTO, 2002). Participou também da Associação Nacional de Planejamento Econômico e Social (ANPES), na qual também atuaram Roberto Campos e Delfim Netto (CAMPOS, 2004).

Na vida acadêmica de Simonsen, pode-se mencionar dois grandes marcos: a Conferência “Inflation and Growth in Latin America” ocorrida no Rio de Janeiro em 1963, que pode ser considerada como o primeiro momento em que Simonsen participa no debate econômico nacional, com seu posicionamento sobre o papel do déficit público no processo inflacionário da época; e a Conferência “Inflation, Debt and Indexation”, ocorrida em dezembro de 1981, organizada por Simonsen e por Rudiger Dornbusch, a partir da qual Simonsen passou a fazer parte dos debates internacionais sobre indexação, hiperinflação e endividamento.

---

<sup>2</sup> A Consultec fora criada por Lucas Lopes, Jorge de Mello Flôres, Mário da Silva Pinto e Roberto Campos, quando esse deixou a presidência do BNDES em 1959. A empresa realizava principalmente projetos e estudos de viabilidade. Com o tempo, ela passou a ser vista com suspeita pela esquerda nacional, a partir do momento em que Dreifuss (1981) a associou com o regime militar, impressão agravada, segundo Campos (2004), pelo fato de vários membros da Consultec, entre eles, Simonsen e o próprio Campos terem se tornado ministros durante o regime. Campos (2004:380) nega essa impressão, afirmando que: “o que era um ‘bico’ financeiro para funcionários mal-pagos passou a ser interpretado, dentro da paranóia ideologizante da época, como uma semente de conspiração técnico-burocrática.”

Durante sua vida acadêmica, esteve vinculado à Fundação Getúlio Vargas (FGV). Em 1961, tornou-se professor do Centro de Aperfeiçoamento de Economistas (CAE) da FGV, que, em 1966, se transformou na Escola de Pós-Graduação em Economia (EPGE). Simonsen foi seu diretor até 1974 e depois de 1979 a 1993 (LEAL, 1998). Na EPGE, Simonsen teve papel de destaque na principal revista acadêmica de economia do Brasil, a Revista Brasileira de Economia (RBE). Além de integrar o Conselho Consultivo da RBE (1961-63), a Comissão Diretora e o Conselho Editorial (1972-1986), foi diretor da revista (1987-1993). Teve várias contribuições como autor (23 artigos no total) – Faro (1998) comenta que Simonsen era visto como o último recurso quando não havia artigos de qualidade suficiente para publicação.

Tão importantes quanto suas contribuições acadêmicas, estão suas contribuições políticas. Campos (1998) lembra da participação de Simonsen, ainda como consultor na Consultec, em estudos de viabilidade ligados ao Plano de Metas de Juscelino Kubtschek e na formulação de um plano de governo para Tancredo Neves em 1961, durante a fase parlamentarista do Governo de João Goulart. Leal (1998) menciona seu envolvimento na formulação de todos os planos econômicos e estratégias governamentais desde o PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo) e na proposição do primeiro índice de bolsa no Brasil (com estudos realizados ainda na Consultec).

Campos (1998) também menciona a participação de Simonsen no PAEG, formulado quando ele (Roberto Campos) era Ministro do Planejamento. Segundo ele (1998: 10-11), “foi importantíssima a contribuição de Simonsen à formulação, no início do governo Castelo Branco, do plano de estabilização monetária – o PAEG. Passaram-se em curta sucessão, as leis do Sistema Financeiro de Habitação e do Banco Central, a reforma fiscal, o Estatuto da Terra e a regulamentação do mercado de capitais. Simonsen foi o inspirador da fórmula salarial de 1965, que conteve a inflação de custos promovida por alguns sindicatos agressivamente politizados do governo Goulart, que se haviam transformado numa espécie de ‘aristocracia do proletariado’. (...) É justo dizer, em retrospecto, que a velocidade reformista do governo Castelo Branco se deveu em parte aos trabalhos prévios do próprio Simonsen e de Jorge de Mello Flôres no Ipês, uma espécie de *think tank* criado durante o governo Goulart para engenhar uma alternativa liberal à ‘porra-louquice’ socialista de Jango.”

Também é digna de nota sua reformulação da Lei das Sociedades Anônimas e a criação da Comissão de Valores Mobiliários, a CVM (Campos, 1998). Além da participação na formulação de planos, Simonsen também foi presidente do MOBRAL (Movimento Brasileiro de Alfabetização)<sup>3</sup>, Ministro da Fazenda no governo Geisel (1974-1979) e, durante cinco meses, Ministro do Planejamento no governo Figueiredo (1979).

No setor privado, foi um dos fundadores do Banco Bozano, Simonsen, além de fazer parte de conselhos consultivos de várias empresas importantes em diversos segmentos de atuação.

Mesmo em períodos em que estava fora do governo, foi notável sua capacidade de influenciar políticas, como ocorreu durante as décadas de 1980 e 1990, em que diversos planos de estabilização foram postos em prática. Simonsen tentava persuadir não somente por meio de artigos acadêmicos, mas também por meio de publicações jornalísticas como Exame, em que buscava atingir um público maior (Campos, 1998 e Leal, 1998). Além disso, os próprios formuladores de políticas e planos econômicos utilizavam-se de sua expertise de forma corriqueira, uma vez que sempre o consultavam às vésperas do lançamento de algum plano de estabilização (ALBERTI, ROCHA e SARMENTO, 2002).

Em fevereiro de 1997, Simonsen falece em decorrência de um câncer de pulmão associado a seus muitos anos de tabagismo, em um momento em que ainda era ativo tanto academicamente quanto na discussão da política econômica nacional.

## **1.2. As Principais Contribuições Acadêmicas de Simonsen de Acordo com a Literatura:**

À época de sua morte, a RBE lançou um número especial comemorativo em que diversos economistas escreveram sobre as contribuições, acadêmicas ou não, de Simonsen. Além disso, em outras ocasiões, outros autores também fizeram dessas

---

<sup>3</sup> O MOBRAL foi criado em 1967, ainda no Governo Costa e Silva, e tinha a responsabilidade de eliminar o analfabetismo até 1975. No entanto, até Simonsen se tornar seu presidente, não havia recursos orçamentários disponíveis para tal tarefa. Diversos relatos apontam que a principal contribuição de Simonsen para o programa foi a vinculação de um percentual do imposto de renda de pessoas jurídicas e de uma parcela do lucro da loteria esportiva – somente a partir dessa definição de recursos que ele propôs é que o programa saiu do papel (ALBERTI, ROCHA e SARMENTO, 2002).

contribuições seu tema. O fato de que muitos escolheram as mesmas contribuições para comentar mostra que é praticamente um consenso quais seriam aquelas mais relevantes.

### **I. A Inflação Inercial:**

A menção feita à inflação inercial refere-se ao modelo de realimentação proposto por Simonsen que identificava três determinantes para a taxa de inflação: a componente autônoma, a de realimentação e a regulação de demanda. A inovação estaria em relacionar a inflação presente com a inflação passada por meio da componente de realimentação. Primeiramente proposto no capítulo 6 do livro *Inflação: Gradualismo X Tratamento de Choque*, de 1970, tal contribuição é mencionada por Barbosa (1997), Campos (1998), Boianovsky (2008) e Werlang (1998).

### **II. A Curva de Simonsen:**

A curva de Simonsen descreve o comportamento dos salários reais durante períodos inflacionários, ou seja, as variações provocadas pela perda de poder de compra provocada pela inflação e pelas tentativas de recomposição dos picos salariais anteriores. Tal contribuição é mencionada por Barbosa (1997), por Campos (1998) e por Boianovsky (2008).

### **III. A Política de Rendas:**

Outra contribuição mencionada por diversos autores é a política de rendas como mecanismo para suprir falhas de coordenação no sistema de preços. Tal contribuição é mencionada por Campos (1998), Barbosa (1997) e Boianovsky (2008).

### **IV. A Crítica à Hipótese de Expectativas Racionais:**

Werlang (1998) lembra que a tentativa de Simonsen de explicar como surgia a inércia inflacionária passou pela crítica à hipótese de expectativas racionais. A crítica de Simonsen concentra-se nos custos de informação envolvidos com a racionalidade e como isso pode dificultar o processo de equilíbrio. Além de Werlang (1998), Campos (1998) e Barbosa (1997) também mencionam essa contribuição.

## V. Endividamento em países subdesenvolvidos:

Campos (1998) e Boianovsky (2008) mencionam também a regra do endividamento prudencial, pela qual a solvência depende de incremento de juros internacionais iguais ou inferiores à taxa de crescimento do produto interno bruto.

Além dessas contribuições, Boianovsky (2008) ainda menciona o pioneirismo de Simonsen ao considerar, já em 1964, a restrição de cash-in-advance como uma desigualdade em um problema de programação não-linear e construir ilustrações das soluções de interior e de canto (que corresponderiam ao caso de money-in-the-utility function e ao caso de cash-in-advance, respectivamente)<sup>4</sup>. Sant'anna (2009) menciona suas impressões sobre o conceito de desemprego estrutural, muito usado por desenvolvimentistas e sua aplicação na economia brasileira. Werlang (1998) menciona o uso do conceito de incerteza para explicar a inércia inflacionária. Leal (1998) chama a atenção para o avanço de seus livros em relação aos utilizados em países desenvolvidos na época em que foram escritos.

Cysne (2001) enumera contribuições já citadas aqui e destaca ainda outras quatro: a dedução da condição de transversalidade na otimização dinâmica no capítulo 4 do livro *Dinâmica Macroeconômica*; a formalização da idéia de maior vulnerabilidade a choques com moeda indexada; a insistência na distinção entre juros reais e nominais, importante principalmente no contexto de renegociação de dívida com o Fundo Monetário Internacional (FMI) na década de 1980<sup>5</sup>; e os custos de bem-estar da inflação com moeda remunerada.

Observa-se que a maior parte das contribuições relevantes de Simonsen está relacionada com a macroeconomia, principalmente com os problemas que afetavam a economia brasileira: o processo inflacionário que caracterizou a economia brasileira pela maior parte do século XX e o grande endividamento que culminou com a Crise da Dívida da Década de 1980. Observa-se ainda que além dessa preocupação prática, existe uma

---

<sup>4</sup> Tal contribuição foi analisada em Boianovsky (2002).

<sup>5</sup> Ao estipular condições aos créditos fornecidos ao Brasil, o FMI impunha valores máximos para o déficit público em termos nominais, o que era incompatível com o contexto inflacionário da época.

preocupação teórica constante também com o processo de equilíbrio, ou seja, como ocorrem os ajustes de preço e quantidades e como a teoria econômica consegue explicar tais fenômenos. Por isso, o presente trabalho terá como foco exatamente essas contribuições.

### **1.3. Descrição do Trabalho:**

O presente trabalho está dividido em seis capítulos, incluindo esse capítulo introdutório.

No segundo capítulo, é feita uma breve descrição da evolução da economia brasileira durante o período em que Simonsen foi ativo profissionalmente. Esse período se estende do final da década de 1950 até a metade da década de 1990 e é caracterizado por profundas transformações e problemas sérios. Entre esses problemas estão a questão inflacionária, o crescimento da economia e o endividamento, preocupações centrais na análise de Simonsen.

O terceiro capítulo descreve o debate acadêmico que Simonsen vivenciou ao longo de sua vida, com o foco na questão inflacionária. Aqui, são discutidas a visão ortodoxa clássica, com ênfase na Teoria Quantitativa da Moeda e na Lei de Say. Dentro dessa discussão, é também apresentada a primeira contribuição de Simonsen discutida nesse trabalho, a introdução de uma restrição de *cash-in-advance* em um modelo de escolha do consumidor. Essa contribuição foi inspirada pela controvérsia de Patinkin e por isso será abordada nesse momento.

Esse terceiro capítulo também discute outras visões da teoria tradicional sobre o processo inflacionário, incluindo a visão keynesiana, o surgimento da Curva de Phillips e o uso da hipótese de expectativas racionais. A discussão então se volta para o debate brasileiro, focando-se principalmente na controvérsia entre monetaristas e estruturalistas (da qual Simonsen participou). Nesse contexto, é abordada a controvérsia entre Simonsen e Celso Furtado acerca da existência de desemprego estrutural, situação descrita por Furtado e outros estruturalistas, mas que Simonsen acreditava que não se aplicava de forma satisfatória ao Brasil, cujo problema, em verdade, era uma situação de dualismo econômico, evidenciado pelas intensas diferenças entre o meio rural e urbano.

Por fim, esse capítulo discute também o desenvolvimento da hipótese da inflação inercial (inspirada no modelo de realimentação de Simonsen).

O quarto capítulo tem com objetivo apresentar as contribuições de Simonsen relacionadas com o processo inflacionário. Incluem-se aqui o modelo de realimentação, desenvolvido na década de 1970, a defesa do uso de políticas de renda (tanto no contexto do modelo de realimentação, quanto no contexto de teoria dos jogos, desenvolvido uma década mais tarde) e a Curva de Simonsen e a consequente política salarial desenvolvida por Simonsen e posta em prática no contexto do PAEG.

O quinto capítulo trata das demais contribuições ainda não abordadas, ou seja, a crítica a hipótese de expectativas racionais, que assume que um equilíbrio de Nash é alcançado imediatamente, enquanto Simonsen levanta dúvidas a esse respeito; e a o desenvolvimento da regra do endividamento prudencial, que serviu de base para toda a discussão e negociação das dívidas dos países em desenvolvimento durante a década de 1980.

O sexto e último capítulo busca fazer uma conclusão geral em relação ao trabalho de Simonsen, levando em consideração questões metodológicas e o que se percebeu como sendo os eixos condutores de sua análise: a noção de equilíbrio (e as possibilidades de desequilíbrio) e a relevância prática dos modelos, no sentido de conclusões de política econômica.

## **Capítulo 2. A Evolução da Economia Brasileira (1960-1994):**

Ao longo do século XX, a economia brasileira se caracterizou por uma taxa de crescimento considerável (mas volátil), por pressões inflacionárias frequentes e problemas fiscais. Além disso, foi durante esse período que uma mudança radical na estrutura produtiva do país ocorreu: esse deixou de ser uma economia agroexportadora, baseada principalmente na produção de café, para se tornar um país industrializado mesmo que não tenha atingido os níveis mais elevados de desenvolvimento.

Esse deslocamento do eixo produtivo ocorreu principalmente a partir da década de 1930, acentuando-se nas décadas de 1950 e 1960<sup>6</sup> e teve diversas conseqüências tanto positivas quanto negativas, como será discutido adiante.

O objetivo do presente capítulo é descrever de forma sucinta a evolução da economia brasileira durante o período em que Simonsen teve uma atuação destacada. Tal esforço se justifica pela preocupação recorrente de Simonsen com a situação econômica de sua época e com políticas que pudessem vir a melhorá-la. Essa preocupação é evidente em seus trabalhos, principalmente aqueles referentes à inflação e ao endividamento.

O presente capítulo tem quatro seções além dessa introdução. A primeira seção tratará das décadas de 1950 e 1960, caracterizadas por um forte crescimento patrocinado pelo Estado seguido de uma profunda recessão, cujas conseqüências foram um aumento do endividamento e da inflação. A seção dois discutirá as reformas introduzidas na década de 1960 que permitiram a estabilização da economia e lançaram as condições institucionais para o crescimento econômico de dois dígitos vivenciado pelo país no final da década de 1960 e início da década de 1970. A seção três abordará os feitos dos choques do petróleo sobre a economia brasileira, notavelmente sobre a taxa de crescimento, a inflação, o balanço de pagamentos e os níveis de endividamento. Essa seção trata do período em que Simonsen foi ministro da fazenda. A seção quatro trata da década de 1980, enfatizando na crise da dívida e nos problemas inflacionários que se perduraram até a década de 1994 enquanto a seção cinco apresenta as conclusões do capítulo.

---

<sup>6</sup> Esse momento coincide com o início da vida profissional de Simonsen.



## **2.1. O Crescimento da década de 1950 e a Aceleração da Inflação e Recessão Econômica do Início dos Anos 1960:**

O início da década de 1960 no Brasil foi conturbado tanto do ponto de vista político quanto econômico. Do lado político, a grande polarização entre a UDN (União Democrática Nacional) e o PTB (Partido Trabalhista Brasileiro), acentuada ao longo da década de 1950, a renúncia de Jânio Quadros e a resistência de setores do governo e da sociedade a ascensão de João Goulart como presidente marcaram o período (SKIDMORE, 2000). Do lado econômico, o final dos anos 1950 havia sido um período de taxas de crescimento favoráveis creditáveis ao Plano de Metas, mas esse desempenho teve conseqüências difíceis como o aumento do endividamento, desequilíbrios fiscais e a aceleração da inflação (ABREU, 1990b).

O conjunto de medidas mais importante para a economia brasileira na década de 1950 foi a execução do Plano de Metas no governo de Juscelino Kubitschek. A situação herdada por Kubitschek ao assumir o governo já não era ideal, com a presença de desequilíbrios fiscais que se registravam consistentemente desde o fim do Governo Dutra, de uma inflação persistente pouco abaixo dos 20% anuais e um setor externo com um equilíbrio frágil, mantido por meio de um mecanismo engenhoso de taxas múltiplas de câmbio (VIANNA E VILLELA, 2005). A isso se somou o grande programa de desenvolvimento proposto por Kubitschek, o Plano de Metas<sup>7</sup>, que, apesar dos benefícios inegáveis para o desenvolvimento da infra-estrutura e do parque industrial brasileiros, lançando as bases do período que ficaria conhecido como “Milagre Brasileiro”, teve as conseqüências negativas mencionadas anteriormente, ou seja, aumento do endividamento, do desequilíbrio fiscal e da inflação. A tabela 1 mostra a evolução do saldo orçamentário do governo durante o governo de Kubitschek.

### **Tabela 1- Déficit de Caixa do Tesouro e Financiamento 1956-1960:**

---

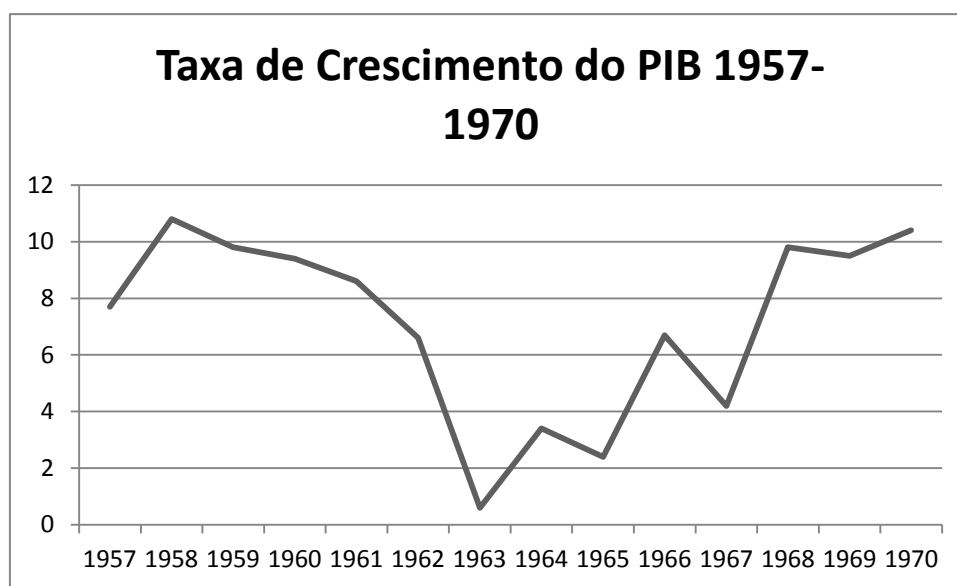
<sup>7</sup> Simonsen, na época ainda como consultor da Consultec, participou de alguns estudos de viabilização econômica (CAMPOS, 1998).

<i>Ano</i>	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<b>Saldo Orçamentário</b>
1956	74,1	107,0	-33,0
1957	85,8	118,7	-32,9
1958	117,8	148,5	-30,7
1959	157,8	184,3	-26,4
<b>1960</b>	233,0	264,6	-31,6

Fonte: Orenstein e Sochaczewski (1990), a partir de Relatórios do Banco do Brasil.

A própria maturação dos investimentos realizados no Plano de Metas já provocaria uma desaceleração normal na economia, mas a crise política ocorrida intensificou esse processo. O Gráfico 1 mostra a trajetória do crescimento do PIB nesse período.

**Gráfico 1 - Taxa de Crescimento do PIB 1957-1970:**

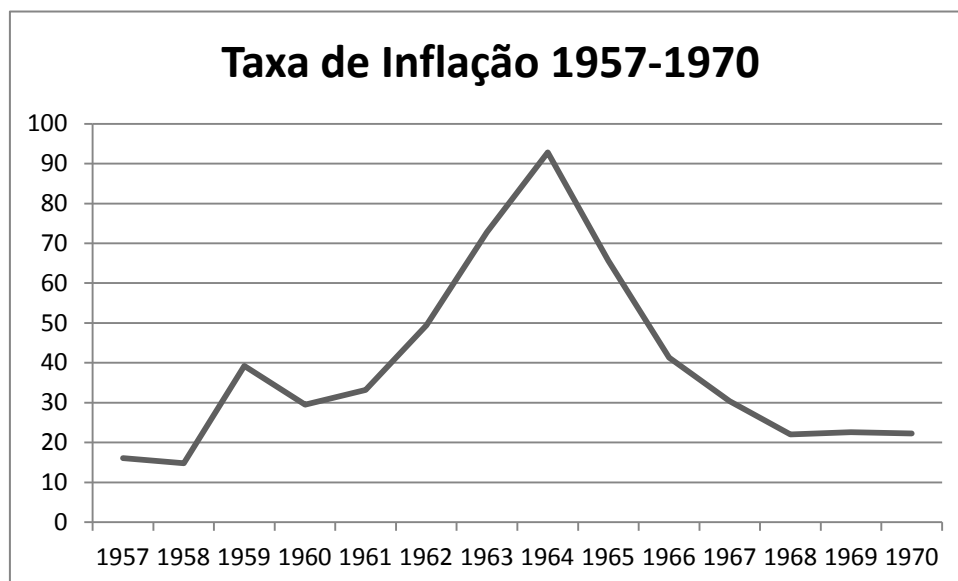


Fonte: Abreu (1990a), a partir de fontes diversas.

Observa-se uma queda acentuada das taxas de crescimento do PIB a partir de 1961. Esse padrão somente foi revertido a partir de 1968, quando se inicia o período do “Milagre Brasileiro”.

Já o Gráfico 2 mostra a evolução da taxa de inflação durante a década de 1960.

**Gráfico 2 - Taxa de Inflação 1957-1970 (índice de preços ao consumidor Rio de Janeiro):**



Fonte: Abreu (1990a), a partir de dados do IBGE.

Pelo gráfico, observa-se já no final do Plano de Metas uma aceleração considerável da taxa de inflação, uma vez que durante a década de 1950 a taxa se mantinha abaixo de 20% ao ano e em 1959 essa atingiu o nível de 40% ao ano. No entanto, a grande aceleração ocorreu ao longo do Governo João Goulart, quando a inflação ultrapassou a marca de 90% ao ano em 1964. Após esse período, com o PAEG, que previa um controle gradualista da inflação, essa declina a uma média de quase 20% ao ano até voltar a acelerar com o primeiro choque do petróleo.

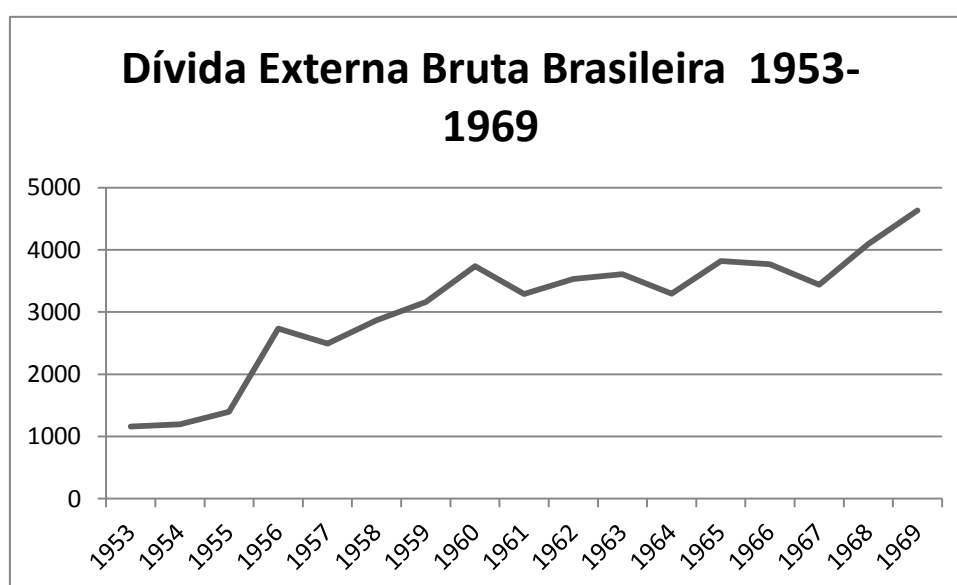
Existiam visões diferentes sobre as causas dessas taxas de inflação elevada, que se baseavam na polarização teórica entre o que era chamado de monetarismo e o estruturalismo, que será discutida no capítulo três. No entanto, mesmo Celso Furtado, cepalino e desenvolvimentista, ao formular o Plano Trienal no começo da década de 1960 na condição de ministro extraordinário para assuntos de desenvolvimento econômico, diagnosticou a inflação como sendo principalmente de demanda, impulsionada pelo gasto público, apesar de considerar o Plano como a busca de uma alternativa ao tipo de estabilidade proposta pelo FMI, mais ortodoxa (ABREU, 1990b).

Outros apontavam também para a pressão salarial e as dificuldades do setor público de utilizar formas de financiamento não inflacionárias.

Apesar da existência de um forte componente de demanda como determinante da inflação, Simonsen (1970) chama a atenção para o fato de que, apesar da inflação durante o Governo de João Goulart já ser alta, essa não teria atingido todo seu potencial devido ao desempenho medíocre da economia e a conseqüente inflação reprimida mascarada por esse desempenho, o que dificultaria ainda mais o desenho de um plano para combatê-la. Além disso, diversos setores sofriam com o congelamento de seus preços e tarifas, impondo a necessidade de uma “inflação corretiva” para equalizar as contas.

Já em relação ao processo de endividamento, sua intensificação também pode ser observada (gráfico 3), uma vez que a dívida externa bruta brasileira quase quintuplicou em pouco mais que quinze anos. O processo de endividamento e renegociação da dívida teve seus sobressaltos como o rompimento com o FMI promovido por Kubitschek em 1959. Além disso, segundo Abreu (1990b:209), haveria “indícios de que a moratória unilateral dos pagamentos da dívida externa teria sido considerada em agosto de 1963”.

**Gráfico 3 - Dívida Externa Bruta Brasileira 1953-1969 (em milhões de dólares):**



Fonte: Giambiagi et al (2005), a partir de dados do Banco Central e do IBGE.

Esse aumento da dívida torna-se especialmente preocupante durante o Governo de João Goulart, devido às percepções sobre suas orientações ideológicas e algumas medidas postas em prática como a Lei de Remessa de Lucros e desapropriações de empresas de propriedade estrangeira. Houve, assim, queda substancial na entrada de capitais no país, levando a uma deterioração do Balanço de Pagamentos brasileiro e comprometendo a capacidade de pagamento brasileira (VILLELA, 2005).

## **2.2. Estabilização e Reformas:**

A crise econômica que o Brasil enfrentava na primeira metade da década de 1960 foi combatida pelo Programa de Ação Econômica do Governo (o PAEG), em cuja formulação Simonsen participou (LEAL, 1998).

O diagnóstico da inflação do PAEG era semelhante ao que Furtado formulara à época do Plano Trienal, ou seja, uma inflação de demanda, causada pelo déficit fiscal, mas o PAEG considerava também os efeitos da política salarial. Por isso, utilizou-se das medidas ortodoxas usuais de combate à inflação, ou seja, contração monetária e fiscal, além de reformas institucionais (tributária, financeira e a reformulação da política salarial) para combater a inflação e fundamentar o crescimento da economia. A reforma salarial é amplamente creditada a Simonsen e seu embasamento teórico é usualmente considerados uma de suas contribuições à macroeconomia, logo será discutida de forma mais detalhada nos próximos capítulos<sup>8</sup>.

Dentro da reforma financeira, foi criada a Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (ORTN), que instituiu a correção monetária para dívida pública. Ao longo do tempo, esse mecanismo de indexação foi aplicado a salários, tributos e contratos em geral, sendo visto como um dos principais mecanismos de propagação da inflação durante as décadas de 1970 e 1980 (HERMANN, 2005).

O PAEG foi bem sucedido no sentido em que reduziu de forma considerável a taxa de inflação brasileira (de aproximadamente 90% ao ano em 1964 para quase 20% ao ano

---

<sup>8</sup> Segundo Lara Resende (1982), a principal diferença entre o Plano Trienal e o PAEG era a política salarial, uma vez que o Plano Trienal somente sugeria moderação nos reajustes de rendas mais elevadas.

no final da década de 1960) e lançou as bases institucionais para o período seguinte, o “Milagre Brasileiro”, caracterizado por taxas de crescimento do PIB de dois dígitos.

Durante o Milagre, apesar da grande aceleração da economia, não houve aceleração da inflação. Tal fato é explicado pela existência de capacidade ociosa na economia até meados de 1972. Isso, no entanto, não significa que a política de combate à inflação foi abandonada: a partir de 1968, o diagnóstico passa a ser o de uma inflação de custos, em que as taxas de juros eram vistas como o grande problema, pois encareciam o crédito, uma vez que, como consequência da reforma financeira posta em prática durante o PAEG, essas aumentaram sensivelmente (LAGO, 1990)<sup>9</sup>. Durante o Milagre, o combate foi feito efetivamente por controle de preços administrados, por meio da Comissão Interministerial de Preços. A política monetária, nesse período, é expansiva, devido ao desejo de aumentar e baratear o crédito, para possibilitar a manutenção das taxas de crescimento do PIB elevadas. Com o esgotamento da capacidade ociosa em 1972, essa política é expandida ainda mais devido à necessidade de aumento de crédito.

Essa maior flexibilidade da política monetária juntamente com o choque do petróleo de 1973 são os grandes responsáveis pelas pressões inflacionárias vividas pela economia brasileira na segunda metade da década de 1970.

### **2.3. Os Choques do Petróleo da Década de 1970:**

Em dois momentos na década de 1970, primeiro em 1973 e depois em 1979, por motivos políticos, o preço do petróleo sofreu fortes elevações que prejudicaram a situação externa brasileira.

O primeiro choque do petróleo, ocorrido em 1973, fez com que os preços do barril quadruplicassem. O impacto sobre a inflação no Brasil e no mundo foi notável, como pode ser observado na tabela 2.

---

<sup>9</sup> Segundo Edmar Bacha, “em vez de considerar a inflação do ponto de vista de excesso de demanda, o enfoque dele [Delfim Netto] tinha mais a ver com pressões de custo. Isso justificaria um menor rigor na política monetária, inclusive porque ele acreditava que uma das pressões de custos que existiam provinha dos preços altos dos alimentos. Logo, liberar o crédito para aumentar a produção agrícola – como ele dizia, ‘regar as cabeceiras’ – era algo que, apesar de aumentar a massa monetária na economia, era antiinflacionário.” (ALBERTI et al, 2002: 180) Bacha ainda lembra que esse argumento só seria válido se a oferta ou a demanda fosse totalmente inelástica em relação ao preço.

**Tabela 2- Taxa de Inflação Brasileira – 1971-1981:**

<i>Ano</i>	<i>Taxa de Inflação</i>
1971	20,2
1972	16,6
1973	12,7
1974	27,6
1975	29
1976	41,9
1977	43,6
1978	38,8
1979	52,7
1980	82,8
1981	105,6

Fonte: Abreu (1990a), a partir de dados do IBGE (1987).

Tal aumento na taxa de inflação foi proporcionado, entre outras coisas, pelo aumento nos preços de derivados do petróleo, que têm importante papel na cadeia produtiva.

**Tabela 3 - Índice de Preços de Derivados do Petróleo (1973-83):**

	Gasolina Comum			Óleo Diesel		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
1973	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1974	185,7	144,5	40,3	144,0	112,1	31,2
1975	285,7	174,0	52,1	200,0	121,8	36,4
1976	485,7	209,3	62,5	300,0	129,3	38,6
1977	700,0	211,4	63,7	488,9	147,7	44,5
1978	914,3	199,1	64,1	644,4	140,3	45,2

1979	1428,6	202,1	49,2	1111,1	157,2	38,3
1980	4057,1	286,6	40,5	2277,8	160,9	22,7
1981	8400,0	282,7	40,5	5711,1	192,2	27,5
1982	14528,6	250,2	37,9	11144,4	191,9	29,0
1983	34328,6	231,9	31,3	28811,1	194,7	26,3

(1) Índices de preços médios ao consumidor ponderados pelos dias de vigência.

(2) Índices de preços médios deflacionados pelo IGP-DI médio.

(3) Índices de preços médios deflacionados pelos índices de preços médios em Cr\$ da importação de petróleo bruto.

Fonte: Marques (1987) a partir de dados de Relatórios do Banco Central do Brasil e FGV, Conjuntura Econômica, março de 1984.

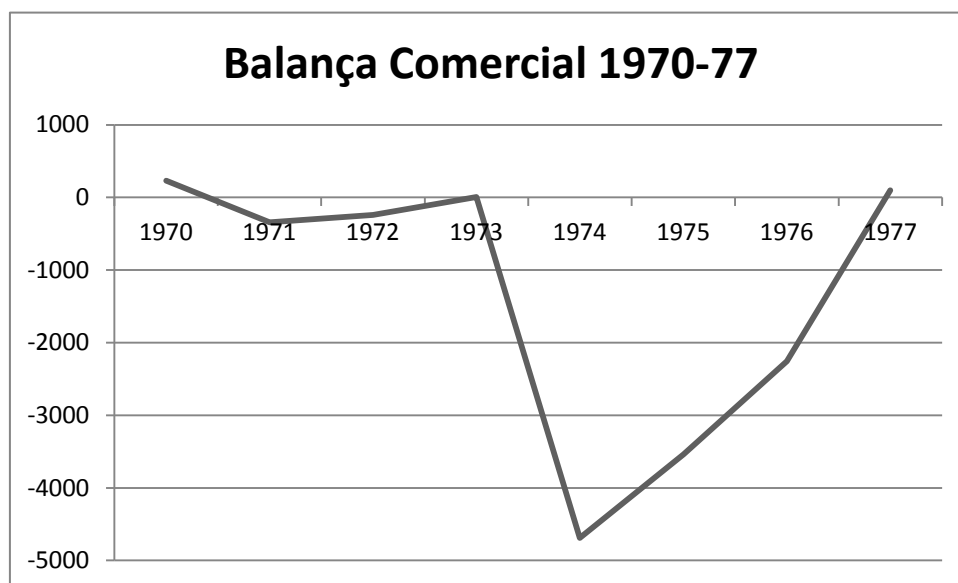
Na tabela 3, as colunas (1) representam a evolução dos preços médios da gasolina comum e do óleo diesel. As colunas (2) registram seus preços reais, ou seja, deflacionados de acordo com o IGP-DI médio e as colunas (3) representam o repasse da elevação dos preços internacionais para os domésticos, medido pelos preços dos combustíveis deflacionados pelo custo de importação, em Cruzeiros, do petróleo bruto. Marques (1987) observa que os preços dos derivados do petróleo reduziram-se quando comparados com os custos de importação do petróleo bruto, de modo que o aumento do preços desses bens foi inferior ao que se esperaria considerando a elevação do preço internacional, indicando um repasse não integral de custos.

Apesar desse repasse não integral, a inflação, que desde a estabilização promovida pelo PAEG, encontrava-se em patamar próximos a 20% ao ano, quase dobra atingindo média de quase 40% de 1974 a 1978. Marques (1987) chama a atenção para o fato que a inflação do período não poder ser creditada inteiramente ao choque do petróleo, uma vez que há indícios de que as políticas monetária e fiscal foram inflacionárias (a primeira devido ao aumento do crédito, a segunda devido à escolha do governo de buscar a manutenção de taxas de crescimento satisfatórias por meio de pesados gastos e investimentos).



Em relação ao movimento da balança comercial, observa-se uma queda acentuada no ano de 1973, fruto do aumento, em valor, dos gastos com importações devido ao aumento de preços do petróleo importado, como pode ser visto no gráfico 4:

**Gráfico 4 - Balança Comercial Brasileira 1970-1977:**



Fonte: Banco Central.

Nos países desenvolvidos, esse momento ficou conhecido como estagflação, pois taxas de inflação mais altas, devido a esse choque de oferta, conviveram com altas taxas de desemprego. Como resposta, houve aumento das taxas de juros internacionais, o que encareceu o crédito para países em desenvolvimento com o Brasil cujas estratégias de crescimento dependiam intensivamente de captação de poupança externa.

Foi nesse momento em que Simonsen tornou-se Ministro na Fazenda, no Governo Geisel. Há relatos de que ele defendia um ajuste da economia para conter a aceleração da inflação (ALBERTI et al, 2002)<sup>10</sup>. Tais relatos se inserem na suposta divergência

<sup>10</sup> Julian Chancel afirma que “acho que o Mário, diante do primeiro choque do petróleo, teria preferido absorvê-lo, e não fazer o país crescer através de um endividamento externo (...) Naquele momento Mário Simonsen teria preferido ajustar o país para crescer posteriormente, de modo mais sólido e sem as crises que nos atormentaram nos anos 80 e 90.” (ALBERTI et al, 2002:165) Pedro Malan defende a suposta posição de Simonsen: “Simonsen sabia que essa trajetória [de crescimento econômico contínuo a taxas de 10% ao ano] seria insustentável, mesmo que não tivesse havido choque do petróleo, pois inexoravelmente iria gerar pressões inflacionárias, desequilíbrios no balanço de pagamentos. Não se tratava de pisar no

entre Simonsen e João Paulo dos Reis Velloso, Ministro do Planejamento. Velloso nega a existência dessa divergência, mas diversos participantes do governo da época<sup>11</sup> apontam que ela estava relacionada com a tolerância em relação à inflação: Simonsen acreditaria que o crescimento deveria ocorrer com preços estáveis, enquanto Velloso preferia manter as taxas de crescimento altas, mesmo que sacrificando a inflação.

O próprio Geisel menciona a preocupação de Simonsen com a inflação, mas afirma que ela não era a prioridade número um do governo (e sim o crescimento e desenvolvimento do país). Dionísio Dias Carneiro argumenta que isso não era uma contradição dentro do pensamento de Simonsen, pois ele já percebia que a correção monetária diminuía os custos da inflação, reduzindo, dessa forma, a prioridade de seu combate<sup>12</sup>. Carneiro também lembra da necessidade do governo de administrar as expectativas políticas, ou seja, uma política recessiva para combater a inflação não seria muito popular com a base de sustentação do governo. Delfim Netto lembra ainda que Simonsen aderiu ao diagnóstico que seria consensual à época de que como a Opep era um cartel, aquela situação não perduraria (ALBERTI et al, 2002).

Não cabe aqui indagar o motivo da escolha tomada pelo governo, mas ela não envolveu o controle rigoroso da inflação. A estratégia escolhida foi a da adoção do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), que previa a intensificação do processo de substituição de importações em curso no país, com a substituição da matriz energética (em clara resposta ao choque de petróleo) e da produção de bens de capital. No entanto, há consenso na literatura que os custos dessa escolha foram altíssimos, pois sua consequência foi o aumento do endividamento brasileiro, como pode ser visto no gráfico 5. Tal processo foi possível devido à grande liquidez internacional que seguiu ao choque, devido à disponibilidade de petrodólares no mercado.

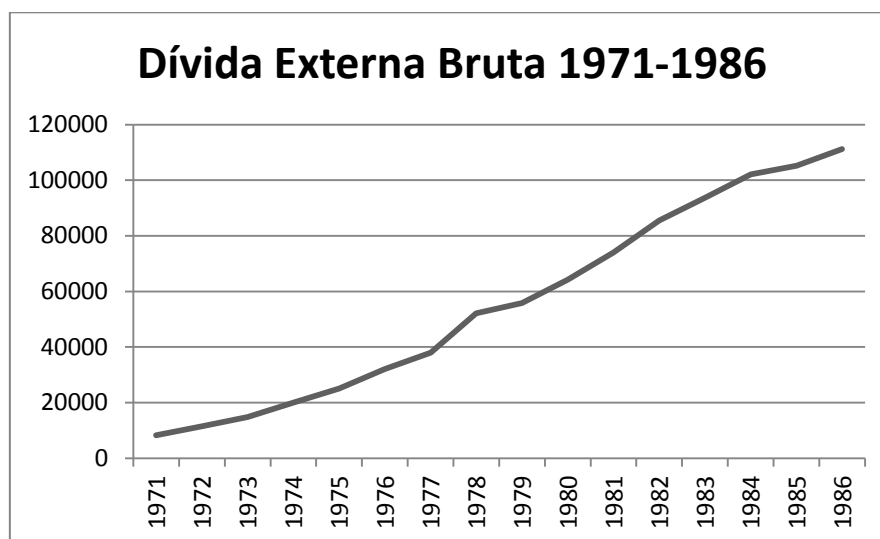
---

freio: a redução do crescimento era inevitável, ocorreria em algum momento. (...) Simonsen tinha razão. Assim como tinha razão em 1979.” (ALBERTI et al, 2002:190).

<sup>11</sup> Entre eles, Augusto Jefferson Lemos, Dionísio Dias Carneiro e Marcílio Marques Moreira (ALBERTI et al, 2002).

<sup>12</sup> Carneiro também explicita a forma que essa disputa ocorria na prática: a autorização do dispêndio ocorria no âmbito do Conselho de Desenvolvimento Econômico (CDE), do qual Velloso era o secretário-executivo enquanto o financiamento geralmente era feito via Banco do Brasil por meio da abertura de crédito. Isso fazia com que o Banco do Brasil ultrapasse os limites de sua programação monetária, cujo controle era responsabilidade de Simonsen (ALBERTI et al, 2002:181).

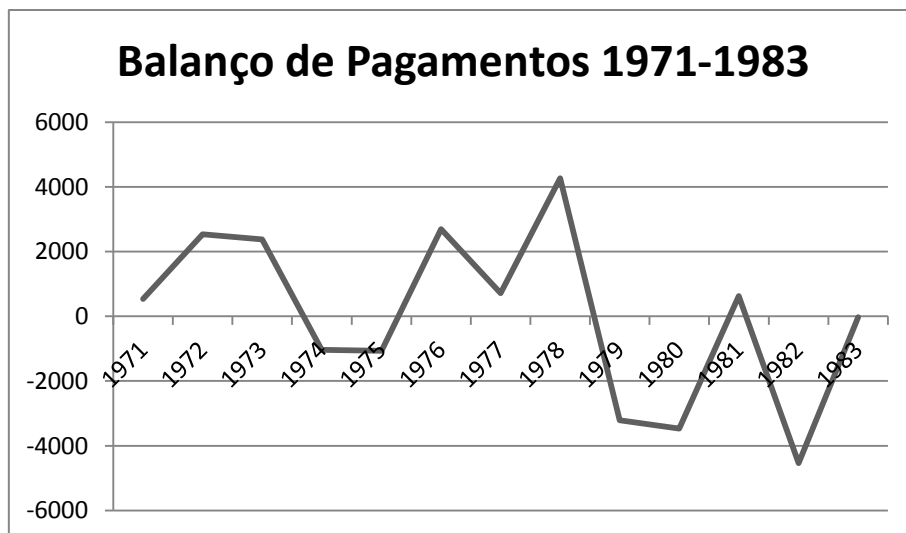
**Gráfico 5 - Dívida Externa Bruta Brasileira 1953-1969 (em milhões de dólares):**



Fonte: Giambiabi et al (2005), a partir de dados do Banco Central e do IBGE.

Tais custos foram agravados pelos acontecimentos que sucederam ao segundo choque do petróleo. No Brasil, a inflação mais uma vez dobrou de patamar, aproximando-se dos 100% anuais (como pode ser observado na tabela 2) e a situação externa mais uma vez agravou-se, com o Brasil chegando a contabilizar reservas negativas por um breve período no começo da década de 1980 (NÓBREGA, 2010). Tal fato foi causado não só pelo déficit comercial mas também pelo aumento das remessas de juros, que foram responsáveis pelo aumento crescente de nossa dívida externa até a metade final da década de 1980 (como pode ser visto nos gráfico 5 e 6).

**Gráfico 6 - Saldo do Balanço de Pagamentos Brasileiro 1971-1983:**



Fonte: Banco Central.

Simonsen deixa o governo em meados de 1979, por discordar das diretrizes da política econômica, já que ele desejava um ajuste mais profundo para lidar com a situação (LEITÃO, 2011). Nesse momento, ressurgem as divergências já mencionadas entre Simonsen (e sua defesa de um crescimento com estabilidade de preços) e setores do governo que defendiam a sustentação do crescimento econômico a qualquer custo<sup>13</sup>. Em 1979, com o segundo choque do petróleo, Velloso afirma que Simonsen pretendia desacelerar a economia para uma taxa de crescimento da ordem de 3% (ALBERTI et al, 2002). O grande motivo disso era a aceleração da inflação, que em 1978 já passava dos 40% anuais e o aumento da dívida externa frente ao crescente desequilíbrio de balanço de pagamentos<sup>14</sup> (SKIDMORE, 2000).

A reação ao anúncio do diagnóstico de desaceleração da economia de Simonsen<sup>15</sup> foi muito negativa, tanto no governo quanto no setor privado. Segundo Skidmore

<sup>13</sup> Baer (2009) cita, no entanto, uma defesa das políticas postas em prática durante o Governo Geisel por Simonsen: “Mesmo que toda a dívida externa brasileira tivesse sido causada pelo crescimento econômico ocorrido desde a primeira crise do petróleo, um cálculo elementar mostra que a estagnação teria sido a opção mais ineficiente. Em 1973, um ano de grande euforia, o produto real do Brasil atingiu somente 62% do produto real alcançado em 1981, que foi um ano de recessão. No final do ano passado (1981), a dívida externa não chegou nem a 25% do PIB, o que significa que, se fossemos obrigados a pagar toda a dívida externa em um ano, ainda estaríamos em uma situação melhor agora do que se tivéssemos estagnado de 1973 em diante. E nosso sacrifício duraria somente um ano e não uma geração inteira.” (SIMONSEN, 1982a, apud Baer, 2009:114-5)

<sup>14</sup> Nessa ocasião, Simonsen teria afirmado que “a inflação é péssima, mas o impasse externo, mortal.”

<sup>15</sup> Simonsen propôs a reduzir os subsídios gerais ao crédito (oriundos da diferença entre as taxas de juros fixas e o custo real dos recursos provocada pela aceleração da inflação), tornar as transferências fiscais explícitas no orçamento monetário do governo, aumentar o controle sobre as empresas estatais e liberalizar importações (BAER, 2009).

(2000:419), “Simonsen não sabia conviver com as intrigas da burocracia oficial nem tinha inspiração política para se mostrar altamente eficiente em público. Estes aspectos de sua personalidade concorreram para desacreditá-lo quando ele divulgou a má notícia de que a economia tinha que reduzir o seu ritmo para que o Brasil não fosse colhido por uma inflação galopante e por grave crise cambial.”

Simonsen foi substituído por Delfim Netto, que apresentou um diagnóstico bem diferente do de Simonsen<sup>16</sup>, sustentando a esperança tanto da população quanto de assessores do governo Figueiredo de que seria possível manter as taxas de crescimento alcançadas durante a década de 1970. Para Delfim Netto, os problemas externos eram causados por desequilíbrios de preços relativos, distorcendo a distribuição da demanda entre os setores da economia, principalmente em favor das importações. Isso seria corrigido por ajustes cambiais para favorecer a produção interna e exportações e por controles monetários e fiscais que visavam ajustar as contas públicas, sem, no entanto, afetar a taxa de crescimento do país. O ajuste não teve os resultados esperados, principalmente devido à aceleração da inflação (HERMANN, 2005)<sup>17</sup>.

#### **2.4.A Década Perdida:**

A década de 1980 pode ser caracterizada pelas altas e voláteis taxas de inflação, pelo déficit fiscal elevado (nem sempre consensual entre observadores) pelo endividamento público e pelo crescimento medíocre.

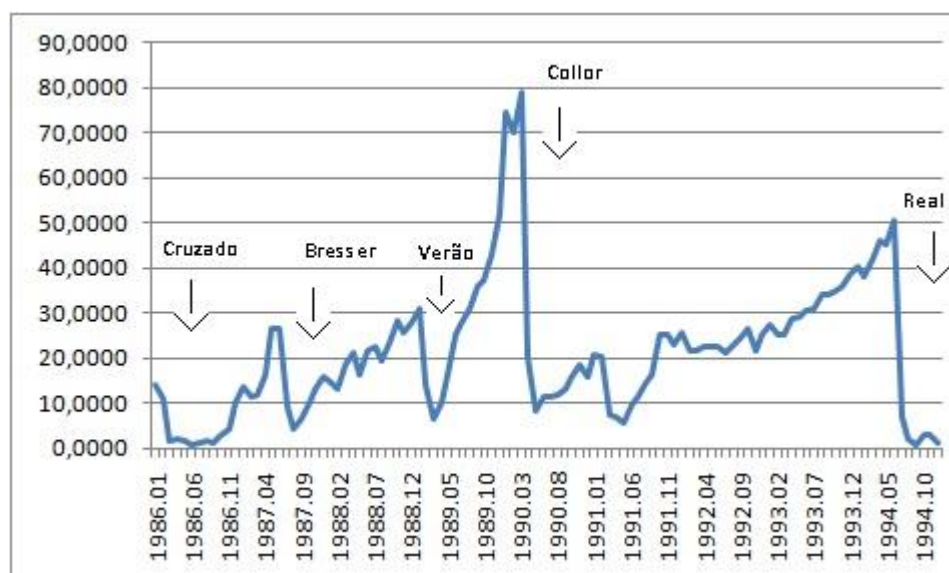
Tal situação, no entanto, foi agravada por diversos planos econômicos mal desenhados que muitas vezes intensificaram o processo inflacionário (ver gráfico 7) e deprimiram a atividade econômica sem nenhum ganho real para a economia. Somente no Governo Sarney foram quatro planos (Cruzado, Bresser, Feijão com Arroz e Verão). O Governo Collor ainda é lembrado pelo seqüestro da liquidez ocorrido em 1990. A nova Constituição Federal também prejudicou a situação, aumentando as responsabilidades fiscais do governo sem um aumento da arrecadação equivalente.

---

<sup>16</sup> O diagnóstico de Delfim Netto também conflitou com o do Ministro da Fazenda da época, Karlos Rischbieter, que compartilhava a visão de Simonsen, mas que só foi substituído em janeiro de 1980 (SKIDMORE, 2000).

<sup>17</sup> Essa aceleração foi creditada por Simonsen à política salarial adotada por Delfim Netto, que alterou a periodicidade dos reajustes salariais de anual para semestral.

**Gráfico 7 - Taxa de Inflação mensal – IPC (FIPE) – janeiro/1986 a dezembro/1994:**



Fonte: Ipeadata.

Foi somente no Plano Real, com a adoção de uma estratégia inspirada nas propostas de Pêrsio Arida e de André Lara Resende<sup>18</sup> que a inflação foi controlada, a partir de 1994. Simonsen era adepto das novas idéias, apesar de fazer algumas críticas ao longo da execução do Plano Real. Ele defendeu em colunas na Exame ao longo de 1994 que a equipe econômica deveria ter utilizado o dólar como indexador e que a política salarial adotada, juntamente com a política cambial, tinha potencial para se tornar explosiva.

## **2.5. Conclusões:**

Nos trinta e cinco anos abordados aqui, nas palavras do próprio Simonsen (Exame, 13 de abril de 1994), o Brasil deixou de ser um país periférico, subdesenvolvido e rural

<sup>18</sup> Pêrsio Arida, em relato à Leitão (2011), afirmou que quando foi apresentar essas idéias, em 1984, nos Estados Unidos, Simonsen foi chamado a comentar o trabalho. Quando a palavra lhe foi passada, Simonsen afirmou que não faria comentários e sim, explicaria de novo o que havia sido exposto. Segundo o relato “Ele expôs a idéia muito melhor do que eu, que a tinha concebido. Ficou melhor, disparado. Se a proposta fosse dele, não teria sido melhor, porque o jeito de concatenar as hipóteses, para evitar pular direto para a conclusão, o jeito de conduzir a audiência, tudo era extraordinário.” (LEITÃO, 2011: 38). Sardenberg (1987) também relata algo semelhante, afirmando até que a imprensa somente passou a se interessar pelas novas idéias depois do aval de Simonsen – o fato de tanto Sardenberg quanto Leitão serem jornalistas, de certa forma, incidentalmente confirma essa percepção.

para se tornar um país semi-industrializado e urbano. Os custos dessa transformação foram altos, tanto em termos de inflação quanto endividamento (tratados aqui) como também em termos de distribuição de renda<sup>19</sup>, uma vez que esse crescimento não se deu de forma igualitária.

Simonsen participou do governo nas primeiras duas décadas do período abordado e foi consultor informal da equipe econômica nos anos seguintes (LEITÃO, 2011), de modo que ele tinha profundo conhecimento dessa conjuntura e isso transparece em alguns de seus trabalhos, tanto pela escolha de temas quanto pela maneira como esses assuntos foram abordados. Sendo assim, os próximos capítulos analisarão o enfoque de Simonsen sobre essa conjuntura e como isso influenciou sua contribuição científica.

---

<sup>19</sup> Simonsen (1963) defende que a economia brasileira apresentava uma estrutura dual, causada pela intervenção institucional na determinação dos salários urbanos e na proteção legal a esses trabalhadores. Esse assunto será abordado com maiores detalhes no próximo capítulo.

### **Capítulo 3: O Debate Acerca da Inflação no Brasil:**

O objetivo desse terceiro capítulo é contextualizar o debate acerca da inflação no mundo e no Brasil, com o foco principalmente no debate entre monetaristas e estruturalistas na década de 1960 e a proeminência da tese da inflação inercial a partir da década de 1970.

Apesar da análise desse capítulo estar centrada na questão inflacionária, é claro que outras facetas importantes serão abordadas, uma vez que a inflação é geralmente estudada à luz de um contexto mais amplo de desenvolvimento.

Nesse capítulo, também serão discutidas de forma detalhadas duas contribuições de Simonsen – a introdução da restrição de *cash-in-advance*, discutida dentro do contexto da Lei de Say e da Teoria Quantitativa da Moeda, peças fundamentais do pensamento ortodoxo; e a questão do desemprego estrutural, em que Simonsen apresenta uma visão diferente ao pensamento de Celso Furtado acerca do desemprego existente na economia brasileira no início da década de 1960.

A exposição de teorias tradicionais, sempre que possível, será feita de acordo com o tratamento do próprio Simonsen, já que ele tratou em diversos trabalhos muitos dos pontos de vista a serem discutidos aqui.

O capítulo está dividido em treze seções. A primeira seção discute o pilar da visão ortodoxa sobre inflação, a Teoria Quantitativa da Moeda, enquanto a seção dois apresenta as principais críticas a essa teoria, inclusive a crítica de Patinkin e a resposta de Simonsen que levou à introdução da restrição de *cash-in-advance*. A terceira seção aborda a visão keynesiana do processo inflacionário, a quarta os desenvolvimentos relacionados à Curva de Phillips, enquanto a quinta busca distinguir entre uma inflação de demanda e uma inflação de custos. As seções seguintes abordarão o debate inflacionário no Brasil, com a sexta seção discutindo a controvérsia entre papelistas e metalistas no século XIX, a sétima contextualiza o debate entre monetaristas e estruturalistas e a oitava e nova expõem, respectivamente, a visão monetarista e a visão estruturalista. Dentro da discussão da visão estruturalista, na seção nove, é apresentada a controvérsia entre Simonsen e Furtado acerca da existência de desemprego estrutural no



Brasil. A décima seção discute a contribuição de Ignácio Rangel ao debate, enquanto a décima - primeira expõe as formalizações das visões monetarista e estruturalista com base nos trabalhos de Lopes (1979) e Barbosa (1983). A décima - segunda seção discute o conceito de inflação inercial, enquanto a décima - terceira apresenta as conclusões do capítulo.

### **3.1. A Visão Ortodoxa do Processo Inflacionário – a Teoria Quantitativa da Moeda:**

Apesar da existência de episódios inflacionários anteriores, foi somente no século XVI que a inflação motivou desenvolvimentos teóricos duradouros. Nesse contexto, surgiu a Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), que postula a proporcionalidade entre aumentos de preços e aumentos no estoque de moeda (DIMAND, 2008).

A TQM, em sua versão de Cambridge, enfatiza o equilíbrio entre oferta e demanda de moeda. De acordo com essa visão, a equação de equilíbrio seria dada por:

$$(1) M = kPy$$

Onde M representa o estoque de moeda, k (a constante marshalliana) representa o inverso da velocidade-renda de circulação da moeda (V), y representa o produto real e P o nível de preços. Supõe-se que a demanda por moeda seja proporcional à renda nominal e que a moeda é utilizada somente para transações. A TQM também pode ser representada pela equação de trocas, ou seja,

$$(2) MV = PT$$

Onde T é o volume de transações na economia. A ênfase aqui agora se dá na função meio de trocas da moeda.

Rearranjando os termos em qualquer uma das versões, é imediato verificar que um aumento no nível de preços é causado pelo excesso de meios de pagamentos sobre o produto real. Isso é facilmente observado pela equação sob a forma de logaritmos:

$$(3) m = p + y$$

Onde  $m$ ,  $p$  e  $y$  representam os logaritmos da oferta de moeda, do índice geral de preços e do produto real, relacionado as taxas de crescimento de cada uma dessas variáveis.

Simonsen (1979b)<sup>20</sup> mostra as conseqüências da TQM em modelos um pouco mais formalizados. Em um modelo neoclássico com salários nominais flexíveis, considerando o produto descrito pela função de produção agregada a curto prazo:

$$(4) y = f(N)$$

Onde  $w/p = f'(N)$  corresponde à procura por mão de obra,  $N$  ao volume de emprego e  $w$  ao salário nominal. Considera-se, ainda, a oferta de trabalho como função do salário real,

$$(5) N_s = g(w/p)$$

$$(6) N_s = N$$

Em equilíbrio, considerando a TQM, tem-se que o produto nominal deve ser proporcional à oferta de moeda. Já a taxa de juros de equilíbrio seria a taxa natural de Wicksell, de modo que,

$$(7) i(r) + g = s(r) + t$$

Onde  $i(r)$  representa o investimento desejado,  $g$  as despesas do governo (a preços constantes),  $s(r)$  a poupança desejada e  $t$  a arrecadação.

Nesse modelo, as variáveis exógenas (determinadas pela política econômica) são  $M$ ,  $g$ ,  $t$ . Simonsen (1979b) observa que nesse modelo um aumento do déficit público,  $g - t$  não

---

<sup>20</sup> Esse artigo foi escrito em um volume em homenagem a Eugênio Gudín em 1979 em que Simonsen usou de suas interpretações sobre as teorias tradicionais de inflação para contextualizar as idéias de Gudín. Esse trabalho assinala a importância que Gudín teve em sua formação e mostra como Simonsen via Gudín, como um monetarista pragmático, que não aceitava automaticamente a Teoria Quantitativa da Moeda e reconhecia as possibilidades de uma inflação de custos.

financiado por expansão monetária não teria reflexos inflacionários, elevando somente a taxa de juros. Supondo que  $V$  (ou  $k$ ) seja constante e que a oferta de moeda seja independente da demanda por moeda, sob flexibilidade de preços, isso tornaria o produto real e a quantidade de meios de pagamentos variáveis independentes (SIMONSEN, 1970).

Simonsen (1979b) também observou os efeitos de salários nominais rígidos em um modelo neoclássico. Nesse caso, o modelo anterior sofre algumas alterações. A variável  $w$  deixa de ser endógena para se tornar exógena. Além disso, a equação (6) deve ser suprimida e o nível de desemprego na posição de equilíbrio passa a ser expresso pela diferença  $N_s - N$ . Aqui, a expansão monetária poderá interferir no crescimento do produto real, caso essa economia opere com capacidade ociosa e desemprego. Nesse caso, qualquer desemprego oriundo de insuficiência de demanda poderia ser solucionado por expansão monetária. É imediato perceber que, se vista como uma teoria de inflação, a TQM considera a política monetária como principal instrumento de estabilização.

Historicamente, a TQM foi importante para a evolução das idéias econômica. Essa teoria conjuntamente com o mecanismo de ajuste fluxo-espécie sob padrão ouro proposto por David Hume<sup>21</sup> enfraqueciam a visão mercantilista que favorecia o acúmulo de ouro por meio de medidas protecionistas. Assim, a TQM foi responsável pelo estabelecimento da dicotomia entre o setor real e o monetário e seu grande mérito foi afirmar que moeda não constitui riqueza (BLAUG, 1996).

Pela dicotomia clássica, a moeda é vista somente como meio de troca, e essa é uma das hipóteses da TQM, em que seu uso se justifica pela defasagem entre recebimentos e pagamentos. Já seu uso como reserva de valor não é considerado, dado que é um ativo que não rende juros (SIMONSEN, 1970).

No entanto, ao se considerar a função reserva de valor, a dicotomia não é mais satisfeita – Simonsen (1970) apontava esse como o principal defeito da TQM. Segundo ele, seria

---

<sup>21</sup> Em que um aumento na quantidade de ouro em um país aumentaria preços e gastos naquele país, causando um déficit comercial e saída de ouro até que o saldo do balanço de pagamentos de equilíbrio fosse restaurado, com o ouro distribuído entre países de acordo com sua demanda por encaixes reais.

ingenuidade assumir velocidade renda constante<sup>22</sup> (já que a moeda seria somente meio de pagamento) e ignorar qualquer relação com o mercado de títulos. Essa relação teria sido feita por Wicksell, em que o elo entre o setor real e o monetário seria a taxa de juros. Não seria o aumento na oferta de moeda que explicaria a inflação da procura global e sim os desvios da taxa de juros em relação à sua posição de equilíbrio que originam simultaneamente as variações na quantidade da moeda e na intensidade da procura global<sup>23</sup>.

Wicksell chama de taxa natural de juros aquela que equilibraria a poupança e o investimento. Segundo ele, a inflação se origina numa taxa de juros inferior à natural e a deflação em uma taxa superior. Assim, um processo inflacionário geralmente se inicia em virtude de uma alta da taxa natural (o que justifica estatísticas de aumentos da taxa de juros em períodos inflacionários). Desde que haja controle monetário pelo banco central, o mecanismo acumulativo tem limite, pois diante da queda de seus encaixes, os bancos resolverão elevar sua taxa de juros para conter a pressão dos mutuários (SIMONSEN, 1970).

Assim, dentro de sua análise da TQM, Simonsen (1970) afirma que, uma vez aceitando essa visão, o controle da inflação concentra-se na contenção monetária e na supressão de focos de aumentos autônomos de custos (déficits fiscais são considerados inflacionários quando financiados por emissão e, mas não quando o são por títulos). O aumento autônomo de custos está relacionado com a garantia da flexibilidade de preços (exemplo, salário mínimo e sindicatos), a ser tratado de forma mais detalhada adiante.

### **3.2. Críticas à TQM:**

Durante a década de 1930, Keynes e seus seguidores atacaram a TQM, principalmente no que se refere à concepção dicotômica, ou seja, Keynes enfatizava a racionalidade de

---

<sup>22</sup> O próprio Simonsen (1970) observa que a velocidade-renda costuma alterar-se bastante tanto na aceleração quanto na desaceleração da inflação e que, no Brasil, essas variações estão associadas a variações da taxa de inflação.

<sup>23</sup> Observa-se, nessa argumentação de Simonsen, a influência do pensamento de Eugênio Gudín, cuja distinção entre moeda de ação direta e moeda de ação indireta era incompatível com a hipótese de que a velocidade-renda da moeda fosse independente da taxa de juros, como será tratado adiante (SIMONSEN, 1979b).

se guardar moeda como patrimônio, por meio da teoria da preferência pela liquidez. Ele classificou a procura por moeda em três componentes: procura por transações (uma reserva transitória de valor); a procura por precaução (para enfrentar imprevistos ou aproveitar bons negócios) e a procura por especulação (que seria resultante da expectativa de que títulos de renda fixa baixem de cotação, pela alta da taxa de juros). Os dois primeiros tipos (procura por transações e procura por precaução) ainda satisfariam a equação  $M = kPY$ , mas o terceiro tipo, a procura especulativa, por ser função da taxa de juros corrente, não permitia a constância da velocidade renda da moeda:

$$(8) M/p = ky + L(r)$$

Com  $L(r)$  sendo uma função decrescente da taxa de juros.

Outra crítica importante à dicotomia clássica foi a Patinkin, a ser discutida com maiores detalhes na próxima sub-seção, já que ela motivou uma das primeiras contribuições de Simonsen à macroeconomia, ainda na década de 1960.

Friedman, na década de 1950, reabilita a TQM, afirmando seu papel como teoria de demanda de moeda (uma vez que a determinação de preços exigia hipóteses adicionais). Tal posição está relacionada com seu reconhecimento de que a velocidade-renda da moeda não era constante, com tendência de alta durante prosperidades (renda nominal aumenta mais rápido que meios de pagamentos) e baixa durante crises. Muitos economistas explicariam isso com base em variações na taxa de juros, mas Friedman relacionou a procura por moeda com o seu conceito de renda permanente. Sendo a procura por liquidez real per capita uma função da renda permanente per capita, em um período de depressão a renda permanente cai menos que a corrente (pois aquela depende também da renda passada), logo a velocidade-renda da moeda aumenta em relação à permanente, mas declina em relação a corrente que cai em maior proporção que a permanente. A atividade econômica seria sensível a flutuações da política monetária, que se transmitiriam à renda permanente provocando oscilações mais intensas na renda corrente. Assim, Friedman recomenda uma expansão monetária constante que acompanhe o crescimento do produto real e a elasticidade-renda da procura por moeda (SIMONSEN, 1970).

### **3.2.1. A Crítica de Patinkin e a restrição de Cash-in-advance proposta por Simonsen:**

Patinkin também fez uma crítica à dicotomia clássica, relacionada ao postulado da homogeneidade. Esse postulado afirma que as funções excesso de demanda são homogêneas de grau zero somente em preços. Em outras palavras, as quantidades demandas e ofertadas de bens não podem nem temporariamente ser afetadas por mudanças no estoque de moeda (BECKER e BAUMOL, 1952). Isso significava que, exceto por Wicksell, na visão de Patinkin, a teoria monetária neoclássica não explicava como um aumento na oferta de moeda conduziria a uma alta geral de preços (já que as equações do setor real independem dos meios de pagamentos<sup>24</sup>).

Simonsen (1964c) observa que Patinkin identificava a Lei de Say com o postulado de homogeneidade e defende que inconsistência só ocorre quando se dá um tratamento matemático inadequado à Lei de Say, uma vez que, em sua visão, a Lei de Say e o Efeito Liquidez Real<sup>25</sup> apontado por Patinkin poderiam ser considerados como soluções particulares de um mesmo problema.

De acordo com a formalização de Lange (1942) para a Lei de Say, o valor monetário das quantidades de bens e serviços demandados a qualquer tempo deve ser identicamente igual ao valor monetário das quantidades ofertadas para a venda. Em outras palavras, o excesso de demanda de todos os bens deve ser identicamente nulo. Simonsen (1964c) observa, no entanto, que, com uma demanda excedente de moeda identicamente nula (zero, em qualquer sistema de preços), os indivíduos jamais seriam convencidos a alterar seus encaixes. Logo, Simonsen (1964c) conclui que isso equivale a afirmar que toda renda é gasta e que ela é gasta no mesmo momento em que é percebida, o que seria uma interpretação inadequada da Lei de Say, negligenciando a função meio de pagamento, que, como será visto adiante, será importante na análise de Simonsen sobre a abordagem de Patinkin.

---

<sup>24</sup> Simonsen (1976b) argumenta que a TQM forneceria uma explicação aritmética mas não econômica para o aumento de preços.

<sup>25</sup> Definido por Patinkin (1965) como o efeito da mudança de uma quantidade real de moeda sobre a demanda por bens<sup>25</sup>. Artigos anteriores de Patinkin, como Patinkin (1948), referem-se a esse efeito pelo nome de Efeito Pigou.

Essa confusão acerca do significado é amplamente discutida na literatura, logo será feita uma breve exposição sobre a lei. Becker e Baumol (1952) e Blaug (1996)<sup>26</sup> por exemplo, distinguem entre uma Identidade de Say e uma Igualdade de Say. A primeira funcionaria a despeito do sistema de preços enquanto a segunda devido ao sistema de preços. (BECKER e BAUMOL, 1952)

Conforme proposição de Jean-Baptiste Say, bens são pagos por bens, uma vez que a curva de demanda de uma indústria é derivada das rendas geradas por todas as outras indústrias e seria independente de sua oferta. Assim, segundo Blaug (1996) uma superprodução agregada não faria sentido, pois a demanda agregada e a oferta agregada não seriam independentes uma da outra. Dessa forma, superprodução seria um conceito relativo e sendo somente possível considerar uma superprodução em uma economia monetária, onde bens poderiam ser produzidos em excesso em relação à moeda (excesso de oferta de bens significa excesso de demanda por moeda).

Desse modo, a Identidade de Say estaria relacionada com a impossibilidade de um excesso de demanda por moeda já que o mercado monetário estaria sempre em equilíbrio uma vez que, independentemente de preços, as pessoas ofertam bens só para usar o dinheiro para demandar outros bens imediatamente (função meio de pagamentos da moeda). No entanto, Blaug (1996) observa que dizer que um mercado está sempre em equilíbrio é afirmar que seu preço é indeterminado. A Identidade de Say, portanto, deixaria o valor da moeda indeterminado, pois preços relativos são determinados no mercado de bens e absolutos no mercado monetário, assumindo que a quantidade de moeda é invariante independentemente do preço<sup>27</sup>.

---

<sup>26</sup> Baumol (1999) também trata das diferentes interpretações acerca do significado da Lei de Say.

<sup>27</sup> De acordo com a Identidade de Say, a quantidade de moeda demandada é independente da estrutura de preços e sempre igual à quantidade de moeda ofertada. Considerando que os preços de todos bens dobrem e que a quantidade de moeda permaneça constante, como os preços relativos não se alteraram, não haverá efeito substituição entre bens. No entanto, poderia haver entre bens e moeda, mas a Identidade de Say não permite isso, mantendo tudo inalterado. Logo, a demanda de cada bem dependeria somente de preços relativos e a função excesso de demanda seria homogênea de grau zero somente em preços, valendo o postulado da homogeneidade (BECKER e BAUMOL, 1952). Nesse caso, para se encontrar preços absolutos, seria necessário complementar a análise com uma teoria que explicasse a formação desses preços. Considerando a TQM, haveria somente um nível de preços de equilíbrio para cada nível de oferta de moeda, o que contradiz a Identidade de Say que requer que a quantidade de moeda demandada seja igual à ofertada, em qualquer estrutura de preços. Como sintetizam Becker e Baumol (1952:359), “com a adição de uma teoria quantitativa ou de qualquer outra explicação do nível de preços absolutos,

Já a Igualdade de Say, de acordo com a visão de Blaug (1996), admitiria a possibilidade de desequilíbrios, mas esses seriam auto-corretivos por meio de variações de preços (efeito liquidez real, pois o valor desse efeito também varia com preços, re-equilibrando o mercado monetário). Assim, a oferta cria sua demanda não apesar dos preços, mas por causa deles. Aqui, não temos a inconsistência com a TQM. A equação de Cambridge afirma que para cada estrutura de preços relativos existe um nível de preços absolutos em que o mercado monetário também estará equilibrado e, conseqüentemente o mercado de bens, permitindo a determinação de preços absolutos. Quando todos os preços de bens e todos os estoques de moeda dobram, o equilíbrio não é afetado<sup>28</sup>. Não há substituição, devido ausência de efeito substituição (nem substituição entre bens e moeda, pois a demanda dobrada é satisfeita pela oferta dobrada), de modo que a situação seria equivalente a uma mudança na unidade de conta (BECKER e BAUMOL, 1952).

Simonsen (1964c) rejeita, então, a Identidade de Say, e propõe uma nova versão da Lei de Say (mais alinhada com a Igualdade de Say): indivíduos gastam, em cada período, toda a renda que perceberam no período anterior. Sob essa versão, ele observa que não há incompatibilidade entre a lei e a existência de uma demanda excedente de moeda diferente de zero.

Simonsen (1964c) argumenta que Patinkin concluiu que, se as demandas excedentes das mercadorias são homogêneas de grau zero em relação aos preços, esses são indeterminados. Simonsen enfatiza o fato de que não se estabeleceu uma incompatibilidade matemática, no sentido de que não exista um sistema de preços capaz de satisfazer todas as equações simultaneamente. O que se mostrou, segundo ele, é que, caso o postulado da homogeneidade se verifique e se considere que a nulidade das demandas excedentes seja condição suficiente para o equilíbrio, os preços monetários são indeterminados.

---

essa versão do sistema clássico torna-se auto-contraditório. Sem qualquer adição como essa o sistema é incompleto em sua explicação do comportamento da economia.”

<sup>28</sup> O equilíbrio não é afetado, mas a transição pode ser, o que seria diferente da hipótese de homogeneidade que afirma que as quantidades demandadas e ofertadas de bens não podem nem temporariamente ser afetadas por mudanças no estoque de moeda (BECKER e BAUMOL, 1952).



Dada a indeterminação de preços, Patinkin reformularia o problema da seguinte forma, introduzindo o efeito liquidez real:

$$(9) \quad \text{Max } U\left(x_1, \dots, x_n, \frac{M}{P}\right)$$

$$\text{S.A. } p_1x_1 + p_2x_2 + \dots + p_nx_n + M = p_1\bar{x}_1 + p_2\bar{x}_2 + \dots + p_n\bar{x}_n + \bar{M}$$

$$x_i \geq 0 \forall i; M \geq 0$$

Seja  $P = w_1p_1 + \dots + w_np_n$  o nível geral de preços.

A solução desse problema permitiria determinar as quantidades finais e as demandas excedentes dos  $n$  bens e da moeda, enquanto a condição de nulidade dessas demandas, os preços monetários. A dicotomia seria eliminada. As funções de demanda excedente são homogêneas de grau zero em relação ao conjunto dos preços e dos estoques de moeda, mas não em relação apenas aos preços, como no caso Walrasiano. Simonsen (1964c) observa que a visão de Patinkin distingue entre a demanda de moeda em função dos preços (com estoques de moeda iniciais inalterados) e das posições de equilíbrio da quantidade de moeda em função do nível geral de preços, já que uma expansão monetária provoca um deslocamento para a direita da curva de demanda de moeda, provocado pelo Efeito Liquidez Real.

Simonsen (1964c:51) sintetiza sua opinião sobre a formulação de Patinkin da seguinte forma: “A inconsistência do postulado de homogeneidade é mais propriamente uma inconsistência didática do que uma inconsistência lógica. A contradição entre a lei de Say e a teoria quantitativa só é demonstrável quando se parte de uma formulação matemática, sob muitos aspectos inadequada, para aquela lei. A solução encontrada por Patinkin para eliminar a inconsistência da dicotomia Walrasiana é logicamente correta, mas economicamente incompleta: a moeda é adequadamente tratada nas suas funções de unidade de valor e de reserva de valor, mas é esquecida na sua função de meio de pagamento. Dentro desta última função poder-se-ia ter encontrado uma outra solução para a eliminação da inconsistência do postulado de homogeneidade numa economia monetária.”

Simonsen (1964c) propõe algumas modificações ao modelo anterior. Ele introduz um governo que compra bens e emite moeda, de tal forma, que, as demandas excedentes do conjunto dos indivíduos, na posição de equilíbrio, não mais terão que zerar, mas terão que ser consistentes com a identidade de Walras. Ele também considera a liquidez real nas escalas de utilidade dos indivíduos e introduz uma câmara de compensação onde as operações obedecem à seqüência: entrega de mercadorias para venda, entrega de dinheiro para compras, recebimento de mercadorias de compra, recebimento do pagamento de vendas; ou seja, não há simultaneidade entre despesas e rendimentos, já que esse é o motivo para se demandar moeda para transações, e o grande problema da formulação de Patinkin, segundo Simonsen. A Câmara de Liquidação impõe aos indivíduos uma nova restrição, de que eles paguem suas compras antes de serem reembolsados pelas vendas, ou seja, o valor total daquelas compras não poderá exceder o estoque inicial de moeda possuído pelo indivíduo:

$$(10) p_1x_1 + p_2x_2 + \dots + p_nx_n \leq M$$

O problema do consumidor passa a ser descrito então por:

$$(11) \quad \text{Max } U\left(x_1, \dots, x_n, \frac{M}{P}\right)$$

$$\text{S.A. } p_1x_1 + p_2x_2 + \dots + p_nx_n + M = p_1\bar{x}_1 + p_2\bar{x}_2 + \dots + p_n\bar{x}_n + \bar{M}$$

$$p_1x_1 + p_2x_2 + \dots + p_nx_n \leq M$$

$$x_i \geq 0 \forall i; M \geq 0$$

Dada a falta de sincronismo entre pagamentos e recebimentos, Simonsen (1964c) atenta para o fato de que moeda não pode circular com velocidade acima de um certo limite<sup>29</sup>. A presença dessa desigualdade leva à discussão sobre máximos internos e máximos de fronteiras<sup>30</sup>, já que o problema apresenta dois tipos de solução:

<sup>29</sup> Considerando os motivos para retenção de moeda apontados na segunda edição de *Money, Interest and Prices*, Patinkin (1965) observa que quanto mais provável a falta de sincronização entre recebimentos e pagamentos, maior o volume de reservas monetárias o indivíduo desejará reter para um dado nível de gastos; ou quanto menor o volume de gastos que ele estará disposto a realizar para um dado nível de encaixes monetários, ou seja, menor a velocidade de circulação dos encaixes monetários que ele retém.

<sup>30</sup> Na teoria do consumidor, a solução do problema de maximização do consumidor leva a condição  $\frac{UMG_x}{P_x} = UMG_M$ , ou que a taxa marginal de substituição entre o bem X e moeda é igual ao preço do bem X. Simonsen (1964c) observa, no entanto, que esse raciocínio só é válido se, na posição de máxima utilidade, consumidor mantiver alguma quantidade positiva tanto do bem quanto de moeda, pois para que

- a) Equilíbrio interno: se a solução do problema de Patinkin satisfizer a nova restrição, essa será a nova posição de equilíbrio. Isso corresponderia à situação em que a utilidade marginal da liquidez real é suficientemente alta para convencer o indivíduo a gastar menos do que aquilo que seria compatível com o limite da velocidade de circulação da moeda. Nesse caso, a proposição de Patinkin é válida (SIMONSEN, 1964c).
- b) Equilíbrio de fronteira: a solução do problema de Patinkin desobedece à nova restrição. Gastos dos indivíduo não são barrados pelo desejo de conservar liquidez real e sim pela limitação da velocidade de circulação da moeda (SIMONSEN, 1964c). Nesse caso, a posição de máxima utilidade dentro das restrições obedecerá a:

$$(12) p_1x_1 + p_2x_2 + \dots + p_nx_n = \bar{M}$$

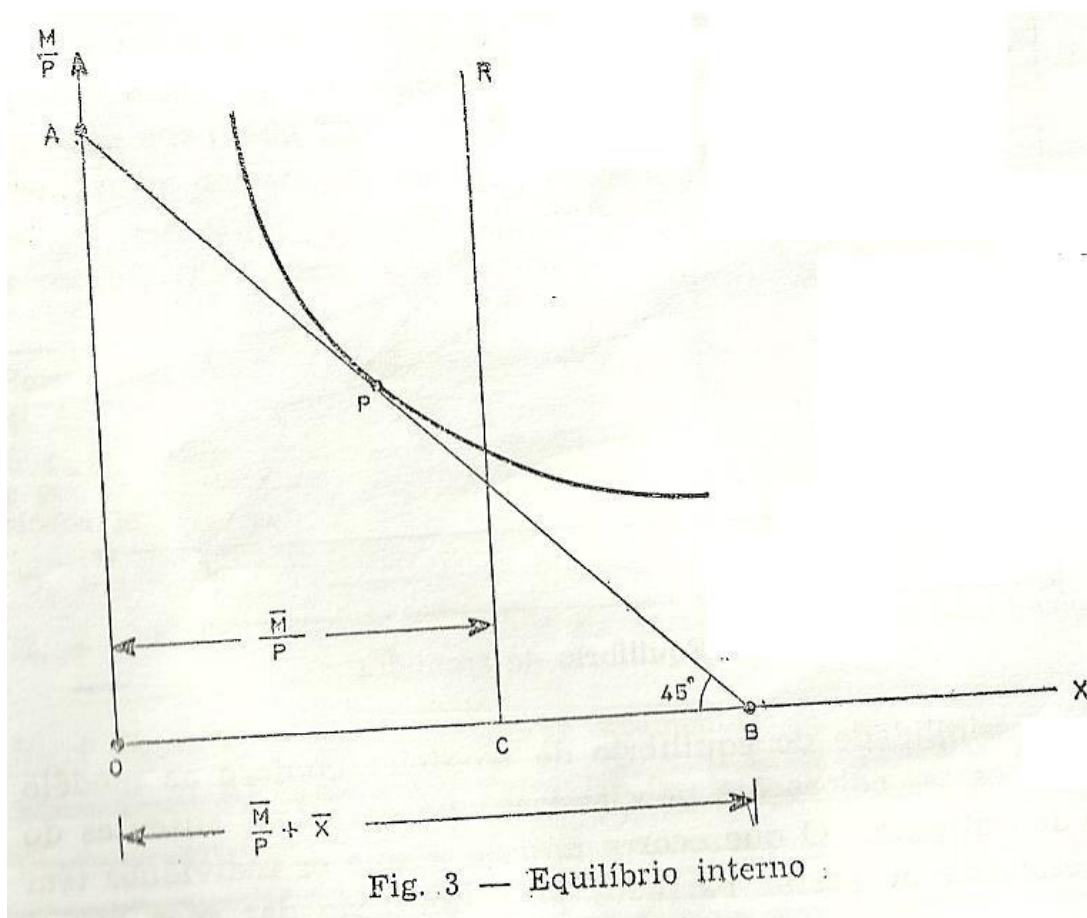
Ou seja, na fronteira da desigualdade, que se torna uma igualdade. Nesse caso, a utilidade marginal da liquidez real dividida pelo nível de preços é inferior à relação comum entre utilidades marginais e preços das mercadorias com as quais o indivíduo volta do mercado.

Simonsen (1964c) representou graficamente as duas possíveis situações. O gráfico 8 (figura 3 da página 57 de Simonsen, 1964c) mostra o equilíbrio interior para a situação em que há um bem e o papel moeda. A reta CR representa o estoque inicial de moeda, ou seja,  $x = \frac{\bar{M}}{p}$ . A reta AB é a restrição orçamentária  $px + M = p\bar{x} + \bar{M}$  e o ponto P representa a posição de equilíbrio interno, pois é o ponto de tangência entre uma curva de indiferença entre a posse do bem e da liquidez real e da restrição orçamentária. Como P está à esquerda da reta CR, o limite da velocidade de circulação da moeda não é um problema, de modo que a solução de Patinkin é válida (a solução do problema 9 é igual à do problema 11).

---

o indivíduo esteja disposto a trocar moeda pelo bem X, é necessário que ele tenha moeda para se desfazer.  
 Caso contrário, a condição tornaria-se  
 $\frac{UMG_x}{P_x} \geq UMG_M.$

### Gráfico 8 - O equilíbrio interior:



Fonte: Simonsen (1964c)

Já o gráfico 9 (figura 4 da página 58 de Simonsen, 1964c) mostra a situação de um equilíbrio de fronteira. Observe que o ponto P, de tangência entre uma curva de indiferença entre a posse do bem e da liquidez real e da restrição orçamentária, encontra-se à direita da reta CR. Essa é uma situação não factível, dada a limitação do estoque de moeda inicial do indivíduo. Logo, a solução do problema 11 é diferente da solução do problema 9 e é caracterizada pelo ponto Q, que não é um ponto de tangência entre uma curva de indiferença e a restrição orçamentária, de modo que a utilidade marginal da liquidez real é inferior à do bem.

### Gráfico 9 - O equilíbrio de fronteira:

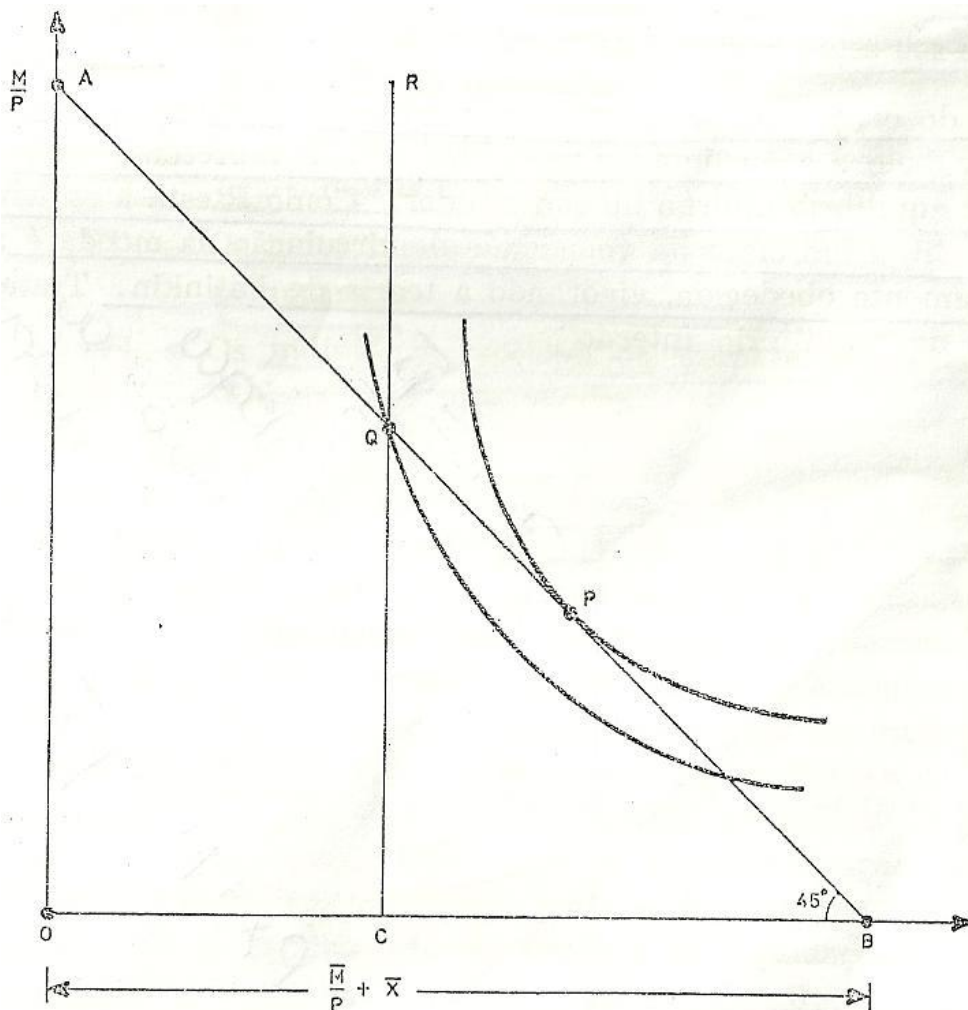


Fig. 4 — Equilíbrio de fronteira

Fonte: Simonsen (1964c)

Simonsen (1964c) observa que no caso de equilíbrio de fronteira, a Lei de Say e a TQM podem vigorar simultaneamente. Considerando uma economia de trocas em que todos os indivíduos estão no equilíbrio de fronteira, esses gastarão em cada período todo o dinheiro que trouxeram ao mercado, de modo que eles trazem de volta do mercado uma quantidade de moeda igual ao valor dos bens que foram levados ao mercado. Como isso também ocorrerá no período seguinte, a despesa do novo período será igual à do anterior, de modo que vale a reformulação de Simonsen da Lei de Say. Por outro lado, combinando a restrição orçamentária com a equação 12, que caracteriza a nova restrição do equilíbrio de fronteira, tem-se que:

$$(13) M = p_1 \bar{x}_1 + p_2 \bar{x}_2 + \dots + p_n \bar{x}_n$$

Essa relação agregada para todos os indivíduos corresponderia à TQM referente a um período em que a velocidade de circulação da moeda fosse igual a 1 (SIMONSEN, 1964c).

Simonsen (1964c) ainda chama a atenção para um caso especial em que o equilíbrio de fronteira pode levar a um sistema dicotômico de equações de determinação dos preços. As hipóteses são que os indivíduos tragam ao mercado sempre as mesmas quantidades de mercadorias e que as escalas de preferência e número de indivíduos não mudem no tempo. Isso ocorre porque os estoques iniciais de moeda não são independentes dos preços do período passado.

### **3.2.2. A restrição de Cash-in-advance proposta por Simonsen:**

Boianovsky (2002) observou que a restrição representada pela equação 10 é uma das primeiras propostas da restrição *cash-in-advance* no pensamento econômico. A principal hipótese de um modelo *cash-in-advance* é que a compra de bens deve ser financiada com a moeda restante do período anterior, ou seja, não há sincronia entre gastos e recebimentos – o fundamento da crítica de Simonsen à abordagem de Patinkin, já que essa ausência de sincronização justificaria a função meio de pagamento e o motivo transação para se demandar moeda, de acordo com Simonsen.

Os modelos *Cash-in-advance* assumiram importância com os trabalhos de Clower (1967), Grandmont e Younes (1972) e de Lucas (1980)<sup>31</sup>. No entanto, como Boianovsky (2002) observa, a intuição por trás desse modelo já estava presente em Simonsen (1964c). A diferença importante é que Simonsen (1964c) não fez uso de programação dinâmica, focando-se em um período no tempo e não no horizonte de vários períodos de Lucas, uma vez que esse nível técnico ainda não era *common knowledge*<sup>32</sup> na época (BOIANOVSKY, 2002).

---

<sup>31</sup> Lucas (1980) considerou a restrição proposta por Clower de que o valor total de bens demandados não pode exceder a quantidade de moeda que o indivíduo retém no início do período de maneira alguma, algo bem similar ao que Simonsen (1964c) propôs.

<sup>32</sup> Boianovsky (2002) argumenta que como programação dinâmica não era amplamente conhecida entre economistas na época, Simonsen não considerou a possibilidade de usar a restrição de *cash-in-advance* para construir uma economia de *cash-in-advance*, considerando os motivos de transação e precaução e dispensando a abordagem de moeda na função utilidade.

Boianovsky (2002) observa que a interpretação gráfica de Simonsen (gráficos 8 e 9) são confirmadas pelas condições de Kuhn-Tucker: Sendo  $\lambda$  e  $\mu$  os multiplicadores de Lagrange associados à restrição orçamentária e à restrição de *cash-in-advance*, tem-se que  $\mu \geq 0$ . No caso em que  $\mu = 0$ , a restrição de *cash-in-advance* não está ativa, de modo que a solução seria a de um equilíbrio interior, como descrita por Simonsen (1964c), já que tanto a utilidade marginal do consumo do bem como a utilidade marginal da liquidez real são iguais a  $\lambda$ . Já quando  $\mu > 0$ , a restrição de *cash-in-advance* é ativa, o que faz com que a utilidade marginal do consumo do bem seja igual a  $\lambda + \mu$ , enquanto a utilidade marginal da liquidez real continua sendo igual a  $\lambda$  somente – o que seria o caso do equilíbrio de fronteira descrito por Simonsen (1964c). Assim, Quando  $\mu > 0$ <sup>33</sup>, qualquer aumento na oferta inicial de moeda levará a um aumento na compra de bens, uma vez que a utilidade marginal do consumo excederá a utilidade marginal de se reter encaixes reais e o efeito liquidez real de Patinkin não é efetivo.

Simonsen (1964c) usou uma abordagem de programação não linear, o que o levou à conclusão de que só seria verdade que indivíduos demandariam ao final do período não mais que o necessário para suas compras programadas se a restrição de *cash-in-advance* fosse ativa. No caso de uma solução interior, o indivíduo gastará menos que seus encaixes iniciais, mantendo dinheiro como reserva de valor para uso futuro (ou seja, motivo precaucional, com velocidade variável<sup>34</sup>). Boianovsky (2002) enfatiza que não está explícito, no entanto, que tal demanda só pode ser explicada por incerteza em relação a pagamentos futuros, renda ou preferências em um ambiente estocástico, já que isso só pode ser feito ou assumindo que o indivíduo tem encaixes por precaução para evitar a perda de utilidade no caso do processo estocástico de deixar sem dinheiro para realizar um pagamento (abordagem de *Money-in-the-utility* de Patinkin) ou assumindo que os indivíduos devem decidir em relação a suas retenções de moeda antes de saberem o estado atual da economia e realizarem suas decisões de consumo, o que implica que o nível desejável de consumo pode ser inferior que a quantidade de encaixes reais retida. Simonsen manteve a abordagem de Patinkin de considerar moeda na função utilidade devido ao seu papel de reserva de valor sob incerteza (BOIANOVSKY, 2002).

---

<sup>33</sup> Já que o multiplicador de Lagrange mede como o valor ótimo da função objetivo é afetado por uma variação da restrição.

<sup>34</sup> Já no equilíbrio de fronteira, a velocidade de circulação seria constante.

Boianovsky (2002) sugere que a inspiração de Simonsen para a equação 12 foi, indiretamente, Brunner (1951). Brunner (1951) foi inspirado pelo fato de que Patinkin cederia a seus críticos de que a fonte da não homogeneidade (em preços somente) das funções de excesso de demanda por bens é a forma em que a restrição orçamentária deve ser encarada em uma economia monetária e não a consideração da moeda na função utilidade, o que só explicaria porque as pessoas retêm moeda. Simonsen não mencionou Brunner (1951), mas mencionou Valavanis (1955) que citava de forma intensa esse trabalho (BOIANOVSKY, 2002).

Boianovsky (2002) ainda lembra que em seu livro texto de 1974, Simonsen ([1974], 1976b) sugeriu que a solução de fronteira poderia ser usada para expressar a demanda agregada clássica como  $Y_d = \frac{M^s}{P}$ . Nesse caso, a demanda por moeda não apresentaria um efeito liquidez real e não seria alterada por uma mudança na oferta de moeda, em contraste com Patinkin e de acordo com a hipótese de elasticidade constante da TQM clássica, valendo a dicotomia clássica.

Observa-se, portanto, um pioneirismo na análise de Simonsen que, no entanto, não teve grande influência no desenvolvimento do assunto. Boianovsky (2002) credita isso ao fato de Simonsen ter escrito em português. É curioso, no entanto, que nem o próprio Simonsen se deu conta, quando a restrição *cash-in-advance*, passou a integrar o núcleo de discussão da macroeconomia, que aquilo era algo que ele já tinha considerado há tempos. Como muitas de suas contribuições foram no sentido de formalizar conhecimentos que em sua opinião são senso comum (como é o caso de seu modelo de inflação e da regra de endividamento prudencial, que serão discutidas no capítulo quatro e cinco, respectivamente), ele nem percebeu que esse seu artigo trouxe algo de realmente inovador à teoria econômica.

### **3.3. A Visão Keynesiana:**

As causas da inflação de acordo com a TQM surgiriam pelo lado da demanda, já que essas estão relacionadas com uma expansão monetária exagerada. No entanto, ao longo



do século XX, a teoria keynesiana<sup>35</sup> permitiu o desenvolvimento de outra interpretação para as causas da inflação pelo lado da demanda.

De acordo com Simonsen (1979b), o modelo Keynesiano introduz duas inovações ao substituir a equação wickselliana de equilíbrio da taxa de juros ao nível natural (equação 7) pela equação de equilíbrio produto-despesa (equação 14) e a substituição da TQM pela equação 8, que descreve a demanda por moeda como função da taxa de juros devido à demanda especulativa por moeda.

Numa economia fechada, a despesa seria descrita por:

$$(14) \quad y = c(y - t) + i(r) + g$$

Simonsen (1979b) argumenta que o defeito do modelo discutido na *Teoria Geral* (uma versão simplificada em que o investimento é tido como exógeno e independente da taxa de juros) está em se admitir que o nível da renda e de emprego depende apenas da vontade de investir do setor privado, dos gastos públicos e dos impostos, não sendo afetado pela política monetária. Nesse caso, movimentos na oferta monetária afetariam a taxa de juros, alterando o estoque de moeda procurado para fins especulativos.

Um pouco depois da publicação da *Teoria Geral*, foi desenvolvido o modelo IS-LM, que descrevia um sistema keynesiano que determinava simultaneamente níveis de produto e emprego e onde a política monetária poderia aumentar nível de emprego. Além disso, começou-se a considerar que o consumo pessoal dependesse também da liquidez real, de modo que a expansão monetária aumentaria o nível de demanda não apenas pela baixa da taxa de juros, mas também pelo efeito liquidez real (SIMONSEN, 1979b).

Considerando as premissas keynesianas usuais, a economia poderia operar com uma alocação de recursos outra que não a de pleno emprego. Uma expansão de demanda

---

<sup>35</sup> Sobre uma teoria de inflação em Keynes, Simonsen (1980: 10) afirma “da obra de Keynes o que se extrai de relevante para a teoria da inflação é mais a inspiração metodológica do que qualquer teoria objetiva”.

poderia ser utilizada para garantir um maior emprego desses recursos. Keynes enfatizava o uso da política fiscal, pois acreditava que a monetária poderia não ser tão eficaz. Tal política poderia elevar preços e salários, mas isso é visto como um movimento adaptativo, no sentido em que alguns fatores de produção se tornam escassos, enquanto outros continuam ociosos. No entanto, uma vez atingido a posição de pleno emprego, qualquer expansão adicional da demanda elevaria preços e salários<sup>36</sup>.

Segundo Simonsen (1979b), do ponto de vista da teoria monetária, contribuição da *Teoria Geral* foi o abandono da hipótese de que velocidade renda da moeda seria constante, devido à dependência da procura de moeda em relação à taxa de juros, sem justificar, no entanto, tal dependência.

O desencadeamento do processo inflacionário pode ser visto de forma um pouco mais formal. Definindo a despesa real induzida no período  $t$  como função da renda nominal  $P_{t-1}y_{t-1}$  do período anterior, deflacionada pelo nível de preços do período e supondo um nível constante de despesas autônomas a além de uma propensão marginal a gastar constante e igual a  $b$ , a demanda global no período  $t$  é de

$$(15) \quad d_t = a + by_{t-1}(P_{t-1}/P_t)$$

O hiato inflacionário seria o excesso de  $d_t$  sobre o produto de pleno emprego  $y_e$  se os preços não se alterarem, isto é, se  $P_{t-1} = P_t$

$$(16) \quad h = a + (b - 1)y_e$$

A taxa de inflação que equilibra o sistema será aquela que igualar a demanda à oferta de pleno emprego<sup>37</sup>:

$$(17) \quad y_e = a + by_e(P_{t-1}/P_t)$$

<sup>36</sup> Keynes (1940) discute essa situação no contexto da guerra, em que a economia está em pleno emprego e que o consumo deve ser limitado pelo esforço de guerra. Nesse caso, o aumento do emprego causado por esse esforço e seu conseqüente aumento de renda não podem ser satisfeitos por um aumento no consumo, de modo que o resultado dessa situação será um aumento da taxa de inflação.

<sup>37</sup> Assumindo que o hiato é positivo e que o volume de despesas autônomas é inferior ao produto de pleno emprego.

Sendo  $r = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$  a taxa de inflação, a taxa inflacionária capaz de absorver o hiato inflacionário é de

$$(18) \quad r = \frac{h}{y_e - a}$$

Simonsen (1979b) argumenta que esse modelo não estabelecerá uma relação entre inflação e expansão monetária (defeito resultante da versão simplificada do modelo keynesiano, em que o investimento não era afetado pela política monetária). Alterando essa premissa e considerando então que a demanda, além do componente autônomo e induzido pela renda, também seja influenciada pela taxa de juros, pelo efeito liquidez real ou por ambos, a equação 15 torna-se:

$$(15a) \quad d_t = a + by_{t-1}(P_{t-1}/P_t) + c(M_t/P_t)$$

Onde  $M_t$  é a oferta de moeda no período  $t$ .

Supondo  $a + by_e$  inferior a  $y_e$ , o hiato inflacionário passa a ser:

$$(16a) \quad h = a + by_e + c(M_t/P_t) - y_e$$

e a equação de equilíbrio de pleno emprego é

$$(17a) \quad y_e = a + by_e(P_{t-1}/P_t) + c(M_t/P_t)$$

Nesse contexto, um processo inflacionário é desencadeado por um aumento de gastos autônomos ou por uma expansão contínua dos meios de pagamentos. O primeiro caso não seria permanente sob a hipótese de produto de pleno emprego constante, mas o segundo pode ser responsável por uma alta crônica de preços já que não há limites para expansão de papel-moeda.

Simonsen (1979b) menciona como inovações keynesianas em relação à visão clássica a possibilidade de inflação sem expansão monetária por meio do aumento de gastos e a

defasagem de transição entre taxa de expansão monetária e inflação, devido à queda na velocidade-renda da moeda (ligada à euforia inicial dos processos inflacionários).

Simonsen admirava muito a visão keynesiana, e sua tentativa de descrever uma economia fora do equilíbrio walrasiano, na ausência do leiloeiro. Como essa visão está relacionada com a visão de Simonsen sobre o processo de equilíbrio (e de desequilíbrio) de uma economia, essa discussão será deixada para o capítulo seis.

### **3.4. A Curva de Phillips:**

O artigo original de Phillips de 1958 relacionava as taxas de variação de salários nominais com as taxas de desemprego vigente no Reino Unido de 1861-1957. Segundo ele, haveria uma relação inversa entre essas variáveis para o período considerado. Tal trabalho deu origem a uma nova agenda de pesquisa que buscava elucidar melhor essa relação.

Lipsey (1960) foi quem deu o tratamento teórico adequado a essa relação. Ele propôs um mecanismo de ajuste no qual a variação dos salários é determinado pelo excesso de demanda no mercado de trabalho, relacionando isso com a percentagem da força de trabalho desempregada. Variações no salário nominal seriam explicadas pela diferença entre o desemprego e a taxa natural (relacionada com desemprego friccional).

Há diversas formas de se considerar a relação esboçada na Curva de Phillips. Para representar a relação por meio da taxa de desemprego e a variação de preços, pode-se supor a existência de uma estrutura não competitiva no mercado de produto (com base no custo unitário da mão-de-obra mais uma mark-up constante), de forma que a taxa de inflação é determinada pela diferença entre a taxa de variação dos salários nominais e a taxa de crescimento da produtividade média da mão-de-obra. A curva de Phillips também pode ser vista por meio da relação entre inflação e hiato de produto (diferença entre produto potencial e efetivo), utilizando a Lei de Okun, que relaciona as duas variáveis (MARQUES, 1987).

Segundo Simonsen (1979b), caso o objetivo de política econômica fosse a manutenção do emprego e que a consequência disso, de acordo com a Curva de Phillips, fosse que

salários nominais crescem a taxas superior as do aumento de produtividade, uma inflação de custos seria inevitável. Uma política monetária mais apertada poderia conter esses aumentos além da produtividade de salários nominais, mas seu custo seria possivelmente uma taxa de desemprego superior à tolerada pela sociedade, conforme evidenciado pela Curva de Phillips. As Curvas de Phillips mais desfavoráveis seriam aquelas que exigiriam mais desemprego para manter preços estáveis e isso, em sociedades modernas, geralmente estaria associado à presença de poder oligopolista de sindicatos.

Simonsen (1979b), dessa forma, interpreta a Curva de Phillips como um modelo de inflação de custos. Ele argumenta ainda que para justificar uma inflação crônica, esse processo teria que ser repetido (de aumentos de salários superiores a ganhos de produtividade), com a Curva de Phillips descrevendo como ocorre essa repetição, de modo que a conclusão do modelo seria a inevitabilidade da inflação de custos em sociedades modernas com forte poder sindical - estabilidade a pleno emprego só seria possível com a quebra desse poder.

Durante a década de 1970, tornou-se evidente a inadequação da teoria para explicar a situação de estagflação vivida em muitos países. Assim, parecia que a curva de Phillips deslocava-se com o tempo, uma vez que a mesma taxa de desemprego passava a conviver com taxas de inflação cada vez maiores. Introduziu-se assim a idéia da inflação esperada na Curva de Phillips. Para Friedman (1968), tanto a demanda quanto a oferta de mão-de-obra dependem do salário real e não do nominal, assim trabalhadores buscam incorporar suas expectativas de preços de modo a manter salário real médio inalterado. Logo, não se poderia supor, como Phillips havia feito, que a inflação esperada fosse zero. Friedman (1968) e Phelps (1967) concluíram que a curva de Phillips de longo prazo era vertical, pois o emprego só aumentaria enquanto a inflação esperada fosse inferior à efetiva (resultando em queda do salário real), mas eventualmente trabalhadores se ajustariam e incorporariam isso às negociações de salários. Assim, a prescrição de política de Friedman seria expansão da oferta monetária à taxa constante, igual à do crescimento da demanda de liquidez real a pleno emprego (SIMONSEN, 1983).

Em termos formais a diferença entre as duas versões da Curva de Phillips pode ser descrita de forma simples. Em sua versão original, a Curva de Phillips descreve-se por uma função estável:

$$(19) \quad n(W) = h(D)$$

Onde  $n(W)$  é a taxa de aumento dos salários nominais,  $D$  a percentagem de desemprego e  $h(D)$  uma função decrescente. Já na versão aceleracionista, tem-se que:

$$(20) \quad n(W) = h(D) + \pi_t^e$$

Onde  $\pi_t^e$  é a taxa esperada de inflação. Em quaisquer das versões,

$$(21) \quad \pi_t = n(W) - m$$

Onde  $\pi_t$  representa a taxa efetiva da inflação e  $m$  a taxa de incremento da produtividade. Na versão original, a percentagem de desemprego  $D_0$  que mantém preços estáveis é aquela em que  $h(D_0) = m$ . Na versão aceleracionista, tem-se que

$$(22) \quad \pi_t - \pi_t^e = n(W) - m$$

Assim, a Curva de Phillips a longo prazo é aquela a qual a taxa esperada de inflação coincide com a efetiva, ou seja,  $\pi_t - \pi_t^e = 0$  e  $h(D) - m = 0$ , o que implica ter  $D = D_0$  como equação de longo prazo.

Sob outro prisma, a teoria aceleracionista explicaria a existência da recessão no combate à inflação: para desacelerar a inflação, é necessário que os reajustes de salários nominais sejam inferiores à taxa de inflação passada e isso dificilmente se consegue sem elevar a taxa de desemprego. Mas esse sacrifício é transitório, pois cessa quando a taxa de inflação se estabilizar (SIMONSEN, 1985b). No entanto, caso as expectativas fossem corretas, ou seja,  $\pi_t^e = \pi_t$ , o combate à inflação seria indolor, cenário proposto pelos modelos de expectativas racionais. Nesse caso, haveria uma curva de Phillips vertical mesmo no curto prazo. A vantagem seria que, apesar da ineficácia de políticas fiscal e

monetária para afetar o produto, as crises de estabilização também não ocorreriam caso a política fosse crível, pois agentes reveriam imediatamente suas expectativas.

Simonsen geralmente não aceita essa hipótese por acreditar que ela não tem validação empírica e levar a “conclusões estranhas”. Segundo ele, a hipótese feita em modelos de expectativas racionais é a que “os agentes econômicos projetam o comportamento das variáveis endógenas a partir do comportamento esperado das variáveis exógenas” (CYSNE e SIMONSEN, 1995: 668). As conseqüências de tal hipótese é que todos os ajustes são feito via preços e não quantidades, mesmo no curto prazo, explicando alterações de quantidades somente por choques ou por contratos salariais mais longos<sup>38</sup>.

Simonsen (1979b) chama a atenção para dois pontos em relação à versão aceleracionista da Curva de Phillips que têm relevância para a discussão de seu próprio trabalho que serão discutidas de forma mais detalhada nos próximos capítulos: a rigidez da própria taxa de inflação e a ocorrência de crises de estabilização. Em relação à rigidez da taxa de inflação, ele afirma que “embora [a tese aceleracionista] traga como principal mensagem a inutilidade de se sustentar o emprego pela inflação, tem fecundas conseqüências teóricas, explicando um fenômeno de há muito conhecido, mas insuficientemente formalizado: o da rigidez, não apenas dos preços, mas da própria taxa de inflação. Suponhamos que as expectativas inflacionárias para o período  $t$  sejam iguais à inflação observada no período  $t-1$ , isto é, que  $\pi_t^e = \pi_{t-1}$ . Se a taxa de desemprego se mantiver em  $D_0$  não mais teremos, como na versão original da curva de Phillips, estabilidade de preços. Temos, simplesmente, uma inflação constante, de acordo com a equação  $\pi_t = \pi_{t-1}$ . Para baixar a taxa de aumento de preços, será necessário, num período de transição, elevar a percentagem de desemprego, além de  $D_0$ . Esse é o ponto de partida para os modelos de realimentação” (SIMONSEN, 1979b:119)

Já em relação à ocorrência de crises de estabilização, Simonsen (1979b) afirma que nenhum desses modelos descritos aqui explicaria a ocorrência de crises de estabilização, nem mesmo a teoria aceleracionista. Segundo ele (1979b:120) “[na versão aceleracionista,] a crise de estabilização não é, como na versão original da curva de Phillips, um fenômeno permanente, mas de transição: ela dura enquanto se está trazendo

---

<sup>38</sup> A crítica de Simonsen à hipótese de expectativas racionais será discutida de forma mais profunda no capítulo cinco.

a taxa de inflação de um patamar para outro mais baixo, mas não depois que a inflação acabou, ou baixou de patamar. Parece haver uma única maneira de explicar essa transitoriedade: admitir que a taxa de inflação de um período depende, inter-alia, da taxa de inflação do período anterior (ou de uma série de períodos anteriores). Essa é a idéia central do modelo de realimentação.”

Ou seja, o próprio Simonsen defende seu modelo de realimentação como um passo mais adiante em relação às teorias tradicionais de inflação. Essa discussão será abordada no capítulo quatro.

### **3.5.Demand-Pull Vs Cost-Push:**

Foi discutido que, assim como a TQM, a visão keynesiana também considera somente a inflação pelo lado da demanda. É verdade que as duas visões diferem principalmente em relação a causas: a TQM enfatiza a política monetária, enquanto a visão keynesiana enfatiza a política fiscal. Definindo o hiato inflacionário como sendo a diferença entre a demanda efetiva e a renda de pleno emprego, como a demanda não pode ser indefinidamente superior à oferta, os preços sobem para eliminar o hiato (MARQUES, 1987)<sup>39</sup>. Essa seria a noção de *demand-pull inflation* (PERRY, 2008a), que, em outras palavras, surgiria de desequilíbrios entre a oferta agregada e a demanda agregada em situações de pleno emprego.

Já a noção de *cost-push inflation* teria surgido no pós guerra e ocorreria quando a ação de sindicatos pressiona os salários para cima mesmo sob a existência de desemprego. Já foi mostrado que Simonsen (1979b) interpretava a Curva de Phillips original como um modelo de inflação de custos. Já no modelo neoclássico com rigidez de preços, se os salários são aumentados além da produtividade, haverá aumento de preços mesmo que não haja expansão dos meios de pagamentos. A autoridade monetária se vê obrigada a aumentar a oferta de moeda nesse caso se quiser evitar recessão (tornando de demanda, uma inflação de custos).

---

<sup>39</sup> Por considerar a inflação fenômeno típico de situações de pleno emprego, esse arcabouço não explica a estagflação.



Samuelson e Solow (1960) chamam atenção que algum tipo de concorrência imperfeita no mercado de fatores (em que o *mark-up* não está diretamente relacionado a condições de mercado) ou de bens é necessária para que aumentos de preços surjam antes de atingida a plena capacidade da economia. Já Simonsen (1970) relaciona a inflação de custos com a alta de preços administrados, também enfocando a questão da falta de concorrência. Segundo ele, “seu conceito parte da observação de que nas economias modernas nem todos os preços são determinados pelo livre jogo das forças de mercado, mas muitos deles são fixados institucionalmente pelo Governo, pelos sindicatos, etc. A inflação de custos é entendida como resultante da alta desses preços ditos administrados.” (SIMONSEN, 1970:119) Mais adiante nesse mesmo texto, Simonsen, no entanto reafirma o papel de estruturas oligopolistas no processo de inflação de custos: “No mundo moderno não apenas os salários são administrados institucionalmente. Também, com a crescente participação dos oligopólios, as margens de lucro costumam ser fixadas *a priori*, sem estreita relação, pelo menos a curto prazo, com a mudança das condições de mercado. Se essas margens forem exageradas, poderá ocorrer uma alta de preços que mereceria o título de ‘inflação de margens de lucro’ (*Mark-up inflation*)”. (SIMONSEN, 1970:120)

Simonsen (1979b) enfatiza o papel de imperfeições de mercado na ocorrência de inflações de custos ao afirmar que na existência de flexibilidade de preços sob livre concorrência, “é difícil imaginar outra origem possível para a inflação [senão o excesso da demanda global sobre a oferta]”, uma vez que a flexibilidade de preços permitiria que altas esporádicas de uns preços fossem compensadas pela queda de outros preços.

De modo simples, Simonsen (1979b) mostra como a *Mark-Up Inflation* surge. Em uma economia fechada, sem impostos ou gastos públicos, ao nível de pleno emprego, considera-se que os únicos componente de valor adicionado são salários e lucros. Seja  $P_t$  o índice geral de preços no período  $t$  e  $W_t$  represente os salários enquanto  $L_t$  o total de lucros e  $y_e$  o produto real a pleno emprego (por simplificação, invariável no tempo):

$$(23) \quad P_t y_e = W_t + L_t$$

Considerando que os salários são reajustados da seguinte forma:

$$(24) \quad W_t = wP_{t-1}y_e$$

E que empresários mantenham uma margem média de lucros equivalente a uma fração  $m$  dos salários:

$$(25) \quad L_t = mW_t$$

Logo,

$$(26) \quad P_t = w(1 + m)P_{t-1}$$

No caso em que  $w(1 + m) > 1$ , surgiria o problema de inflação de margens, descrito por Ackley (1959)<sup>40</sup>. Esse exercício busca mostrar a importância de fatores setoriais geralmente abstraídos de modelos agregativos. (Com rigidez de preços, qualquer mudança na estrutura de preços relativo ocorre às custas do aumento do nível geral de preços SIMONSEN, 1979b).<sup>41</sup>

Após os choques do petróleo da década de 1970, passou a se considerar *cost-push inflation* qualquer aumento de preços provocado por um choque de oferta dada uma curva de demanda agregada (PERRY, 2008b). Marques (1987) associa ainda a todas essas causas fatores institucionais ligados ao conflito distributivo, em que os diferentes grupos da sociedade lutam pela distribuição da renda nacional.

O controle de uma inflação de demanda é realizado por políticas de contenção de demanda como uma contração fiscal e/ou monetária. No entanto, em relação a uma inflação de custos, a situação é mais complicada, pois essas políticas usuais de estabilização levariam provavelmente a uma recessão. Como elas não estariam agindo na fonte do aumento de preços (o aumento exógeno de custos), elas deprimiriam a

---

<sup>40</sup> Pressupõe-se implicitamente, nesse exemplo, que a política monetária sanciona o aumento de preços.

<sup>41</sup> Simonsen menciona o modelo de Baumol (1967), que explica como uma inflação crônica pode resultar de diferenças intersetoriais de aumentos de produtividade. Setores em que a produtividade cresce mais lentamente que nos demais (mas como salários são uniformes entre indústrias) acabam tendo preços mais altos. Além disso, trabalhadores de indústrias mais produtivas podem conseguir reajustes correspondentes aos aumentos de produtividade nesses setores já que esses aumentos não afetam preços uma vez que refletem o aumento da produtividade – no entanto, esses reajustes acabam se propagando aos setores de menor produtividade, levando a um foco setorial de inflação.

demanda de forma desnecessária. O que restaria à Autoridade Monetária seria permitir um aumento passivo no estoque monetário de forma a aceitar esse aumento de preços. No entanto, isso poderia agravar o problema inflacionário, tornando essas pressões iniciais uma fonte contínua de inflação, de modo que a inflação que começou como sendo de custos pode desenvolver um componente de demanda também (SIMONSEN, 1970)<sup>42</sup>. Além disso, pode-se fazer uso de políticas de preços e rendas, por meio do controle de preços administrados e da política salarial para conter esses aumentos autônomos de custos (MARQUES, 1987). Em outras palavras, o controle de uma inflação de demanda exige medidas de controle de demanda, que podem ocasionar uma crise de estabilização. Já o correto controle de uma inflação de custos deve ser feito por uma política de preços e rendas, já que aquelas políticas além de ineficazes, levariam à recessão.

Apesar de, teoricamente, ambas as causas serem bem divididas, empiricamente geralmente não há consenso em relação a causas de determinado período inflacionário, pois a interdependência das diversas variáveis envolvidas dificulta a distinção entre aumentos exógenos e endógenos principalmente de salários (PERRY, 2008b).

Marques (1987) menciona também discussões acerca da inflação setorial, que estaria relacionada com mudanças de preços relativos que levariam a aumentos do índice geral de preços, mesmo na ausência de excesso de demanda. Isso ocorreria quando variações setoriais são acomodadas por políticas monetárias e/ou fiscais passivas.

#### Debates no Brasil sobre as Causas da Inflação:

### **3.6.O Debate Metalista X Papelista:**

---

<sup>42</sup> Simonsen (1970:119) detalha esse impasse: “Tanto quantitativistas quanto os keynesianos concordam em que uma inflação de custos deixa as Autoridades Monetárias em palpos de aranha. Se resolvem frear os meios de pagamentos, o resultado provável será uma depressão. No modelo neoclássico isso se explica imediatamente pela equação  $MV = Py$ . Nas variantes keynesianas, pela contração da procura real resultante da alta da taxa de juros ou da baixa do efeito liquidez real. A alternativa anti-recessiva parece, pois, residir na expansão passiva dos meios de pagamento, ratificando do lado da procura uma inflação já decretada do lado dos custos. O perigo, aí, é que a inflação se torne crônica, já que os agentes da alta de custos, não sentindo qualquer punição do mercado, tenderão a perpetuar as suas reivindicações.”

O primeiro grande debate envolvendo as causas e as conseqüências do processo inflacionário no Brasil ocorreu no século XIX, durante o Segundo Reinado. A controvérsia entre o metalismo e o papelismo marcou as visões acerca do papel da política monetária, do estado e do sistema bancário na estabilidade e no crescimento da economia dos principais formuladores de política e observadores do período. Deve-se ressaltar que esse foi um debate mais centrado no meio político do que no meio acadêmico.

Esse debate se assemelha aos debates ocorridos um pouco antes na Inglaterra entre os bulionistas e os antibulionistas e entre a *Currency School* e a *Banking School* (FONSECA E MOLLO, 2011). Os bulionistas, os defensores da *Currency School* e os metalistas podem ser considerados ortodoxos, geralmente defensores da TQM. Para esses, a inflação estava relacionada com o excesso de emissões. Já os antibulionistas, os defensores da *Banking School* e os papelistas podem ser considerados heterodoxos. No caso dos papelistas, eles defendiam principalmente uma flexibilização da conversibilidade e da emissão com base em padrão metálico de modo a satisfazer às necessidades crescentes de meios de pagamento no Brasil (FONSECA, 2008).

Fonseca e Mollo (2011) defendem que o movimento papelista do século XIX influenciou o desenvolvimentismo nascente no Brasil, pois esse defendia que a manutenção do padrão-ouro era prejudicial ao crescimento. Tal ponto, de fato, é perceptível, por exemplo, em Furtado ([1959], 2001). Além disso, os desenvolvimentistas também defendem uma política mais ativa, com a expansão monetária como instrumento de estímulo ao crescimento, idéia também existente na tradição papelista.

### **3.7.O Debate Monetarista X Estruturalista:**

Tanto pela experiência desastrosa ocorrida durante a crise do Encilhamento, quando a flexibilização da política monetária defendida pelos papelistas foi posta em prática, tanto quanto a primazia das idéias de cunho ortodoxo no mundo inteiro no período, a visão que se sobrepôs no Brasil até a década de 1930 foi a liberal. No entanto, essa década foi um período de ruptura não só no pensamento econômico americano e europeu quanto no brasileiro (BIELSCHOWSKY, 2000).

Lá fora, tal movimento foi representado pela emergência das idéias keynesianas e sua crítica aos pressupostos clássicos. Na América Latina e, especialmente no Brasil, o objetivo foi desenvolver um corpo teórico que levasse em consideração as peculiaridades das economias periféricas sub-desenvolvidas, pois acreditava-se que a visão tradicional não era adequada para elas. Isso levou ao surgimento do desenvolvimentismo no Brasil (em suas mais diversas correntes), amparado teoricamente, muitas vezes, pelos estudos empreendidos pela Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina (CEPAL).

Isso não significa, entretanto, que a ortodoxia não tinha seguidores na região ou que ela era aceita em seu formato original anglo-saxão pelos seus defensores latino-americanos. A própria visão liberal se transformou, se “tropicalizando”, de modo a conciliar a teoria econômica com as circunstâncias diferentes de desenvolvimento existentes na América Latina<sup>43</sup>. Obviamente, no entanto, a ruptura aqui foi muito menor (BIELSCHOWSKY, 2000).

Assim, nas décadas de 1950 e 1960, um novo debate emerge entre os economistas no Brasil e na América Latina em decorrência das políticas de estabilização, não muito bem sucedidas, propostas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) para a América Latina (BOIANOVSKY, 2012). A principal divergência entre a visão liberal (conhecida como visão monetarista) e a visão baseada nos estudos da CEPAL (que ficou conhecida como estruturalismo) foi a relação entre estabilidade e desenvolvido em economias em processo de desenvolvimento<sup>44</sup>. Para monetaristas, o desenvolvimento com estabilidade não só era possível, como essa última poderia auxiliar no processo. Já para os estruturalistas, a busca pela estabilidade, por meio de políticas de estabilização, prejudicaria o desenvolvimento, uma vez que seus custos econômicos e sociais seriam elevados (RUGGLES, 1964). Franco (2005) chega a afirmar implicitamente que, no Brasil, formuladores de política de visão estruturalista utilizavam a inflação de forma deliberada para financiar o investimento público, tributar sem se submeter ao rito congressual, diminuir a rigidez de contratos nominais, livrar-se de dívidas, etc.

---

<sup>43</sup> Bielschowsky (2007) menciona, por exemplo, os trabalhos de Eugênio Gudín sobre o livre-cambismo e a perspectiva dos países em desenvolvimento.

<sup>44</sup> Simonsen (1964a) trata da diferença em termos de correlação entre inflação e crescimento: para monetaristas a correlação seria negativa, para estruturalistas, positiva.

Boianovsky (2012) chama a atenção para o fato que esse debate era centrado em que variáveis poderiam ser tratadas como endógenas e quais seriam exógenas (e, portanto, as principais causas do processo que deveriam ser objeto de intervenção)<sup>45</sup>.

### **3.8. A Visão Monetarista:**

No Brasil, atribuía-se o termo monetarista ao conjunto de diagnósticos e previsões geralmente atribuídos ao FMI. Essas idéias, no entanto, não eram consenso entre os economistas que se encaixavam nessa corrente nem eram somente defendidas por aqueles envolvidos com aquela instituição. Alguns estudiosos brasileiros também defendiam algumas dessas idéias e, por isso, foram taxados de monetarista sendo os mais famosos deles Eugênio Gudín e Roberto Campos<sup>46</sup>. Tanto a Fundação Getúlio Vargas (FGV) quanto a Revista Brasileira de Economia (RBE), eram vistos como monetaristas.

O termo monetarista tinha conotações pejorativas e era usado por estruturalistas como referência a economistas que, na visão desses, desconsideravam as características estruturais das economias sub-desenvolvidas, além de minimizarem as conseqüências de políticas de estabilização sobre o desempenho da economia (BIELSCHOWSKY, 2000). Segundo Boianovsky (2012), o termo surgiu no debate latino-americano e tinha conotações diferentes daquele que seria utilizado alguns anos mais tarde no debate anglo-saxão e apesar de já estar presente na América Latina há algum tempo, teria sido Campos (1961) quem teria introduzido os termos em inglês e proporcionado visibilidade internacional ao debate latino-americano.

Os monetaristas tinham uma visão liberal da economia, mas sua visão tinha peculiaridades que os difeririam da ortodoxia tradicional. Pode-se afirmar, no entanto, que mesmo que alguns membros da corrente não considerem a TQM válida, a causa da

---

<sup>45</sup> Simonsen (1969a) também vê o debate de forma semelhante: segundo ele, estruturalistas buscariam explicações endógenas para fenômenos que ortodoxos consideram exógenos.

<sup>46</sup> Gudín e Campos nem sempre estavam de acordo com o que se convencionou chamar de monetarismo, mas seus críticos os classificavam dessa forma (BIELSCHOWSKY, 2000).

inflação é geralmente atribuída a uma expansão da demanda provocada pelo aumento no estoque de meios de pagamento da economia.

Segundo Campos (1961), a visão monetarista pode ser sintetizada em três premissas:

- i) A inflação é nociva ao crescimento;
- ii) A inflação deve ser contida por meio de políticas de controle de demanda (uma combinação de políticas fiscal, monetária e assistência financeira internacional);
- iii) Os estrangulamentos existentes nas economias sub-desenvolvidas são causados pelo próprio processo inflacionário e por políticas inadequadas.

Em relação à primeira premissa, ou seja, a inflação é nociva ao crescimento, para monetaristas, a estabilidade de preços seria condição necessária para crescimento econômico, o que é uma negação de uma idéia muito difundida na época de que esse e aquela seriam incompatíveis. Eles, no entanto, reconheceriam que um rápido desenvolvimento tenderia a provocar inflação (RUGGLES, 1964). Essa tendência era tida como uma vulnerabilidade estrutural e não uma causa de fato, o que os diferenciava dos estruturalistas (CAMPOS, 2004). Tal observação não contraria a premissa, uma vez que Campos (1961) também nota que, no momento em que escrevia, ou seja, no início da década de 1960, os países que aliavam desenvolvimento à inflação apresentavam uma desaceleração do primeiro e uma aceleração do segundo, o que era especialmente verdade para o Brasil.

A inflação seria danosa ao crescimento devido a seus efeitos sobre o nível de investimento e de poupança da economia, o saldo do balanço de pagamentos e o surgimento de eventuais gargalos.

Em relação ao nível de investimentos, a inflação diminuiria o volume de recursos disponíveis para o investimento e incentivaria tipos de investimentos que servem

somente como proteção contra a inflação e não são produtivos, como imóveis e estoques, em detrimento de outros tipos mais socialmente desejáveis (DORRANCE, 1964<sup>47</sup>).

Em relação ao nível de poupança, a inflação reduziria a poupança doméstica (principalmente sob a forma de ativos monetários, que perdem valor com o aumento dos preços) além de incentivar transferências de capital para fora do país e desencorajar investimentos estrangeiros no país devido ao ambiente incerto, o que levaria à terceira dificuldade, ou seja, desequilíbrio externo no balanço de pagamentos (DORRANCE, 1964).

O desequilíbrio no balanço de pagamentos seria causado não só pela diminuição na atração de capital, mas também por um aumento nas importações (que se tornam mais atrativas frente aos bens domésticos), uma queda nas exportações (pois o processo inflacionário desviará recursos dessa atividade para a produção de bens consumidos internamente). Tal situação levaria o governo a por em prática restrições que criariam distorções e possivelmente gargalos na economia, como controles e desvalorizações cambiais. Uma desvalorização, apesar de muitas vezes necessária, aceleraria tanto a inflação quanto a fuga de capitais (DORRANCE, 1964).

A solução para uma situação como essa se relaciona com a segunda premissa, ou seja, a inflação deve ser contida por meio de políticas de controle de demanda (uma combinação de políticas fiscal, monetária e assistência financeira internacional). Os monetaristas reconhecem que a estabilização é difícil, mas argumentam que ela é, além de temporária, necessária para a continuação do processo de desenvolvimento. Uma queda na demanda por investimento é esperada, mas eventualmente o mercado realocará tais recursos de forma eficiente. Além disso, uma mudança nas condições de demanda (que se ajustará a um ambiente de preços estáveis) também deverá ser acompanhada de um reajuste na oferta – no entanto, esses obviamente não serão sincronizados, o que

---

<sup>47</sup> Graeme S. Dorrance era um economista canadense, funcionário do Fundo Monetário Internacional. Esse artigo foi apresentado na Conferência sobre Inflação e Crescimento Econômico, de janeiro de 1963. Nela, foram debatidas as visões antagônicas sobre a relação entre inflação e crescimento econômico de monetaristas e estruturalistas. O FMI, com sua defesa de políticas ortodoxas de controle de inflação, era criticado por muitos economistas locais.



pode levar a dificuldades, mas é enfatizado que a recessão será temporária (DORRANCE, 1964).

Tal estabilização deveria ser posta em prática por meio da política monetária acompanhada por uma política fiscal adequada e, em alguns casos, controles diretos, para diminuir seu custo social em relação à política monetária exclusivamente (DORRANCE, 1964). Os monetaristas reconhecem também a necessidade de reformas que podem ser ditas estruturais, como a reforma agrária, além de uma maior ênfase na educação (RUGGLES, 1964) e melhoria da infra-estrutura e defendendo também o uso da assistência financeira oriundas de instituições como o FMI e o Banco Mundial para tornar a realocação e a eliminação de gargalos menos custosa (DORRANCE, 1964).

A terceira premissa diz que os estrangulamentos existentes nas economias subdesenvolvidas são causados pelo próprio processo inflacionário e por políticas inadequadas para solucioná-lo. Os problemas com a oferta de alimentos estariam relacionados a controles de preços que reduziriam a oferta<sup>48</sup>; os problemas com a infra-estrutura seriam causados por congelamento de tarifas que tornariam as empresas – muitas vezes, estatais – deficitárias; e as dificuldades com a capacidade de importar estariam relacionadas ao esforço de controlar a taxa de câmbio (de forma a desestimular exportações). Essas três medidas são tomadas para controle inflacionário e seriam eles que alimentam os principais gargalos das economias latino-americanas subdesenvolvidas. Logo, a solução desses gargalos não se dissocia da solução do processo inflacionário (BIELSCHOWSKY, 2000).

No Brasil, como dito anteriormente, os principais nomes associados ao monetarismo eram Eugênio Gudín e Roberto Campos. Bielschowsky (2000) classifica o primeiro como liberal e o segundo como desenvolvimentista, pois Campos acreditava no

---

<sup>48</sup> Em relação à oferta inelástica, seguindo o argumento de Octávio Bulhões, tanto Campos quanto Gudín acreditavam que essa tornava países subdesenvolvidos mais vulneráveis à inflação. Para Bulhões, essa inelasticidade era causada por uma produção industrial não flexível associada à falta de maquinário, o que fazia com que o excesso de poder de compra do setor agrícola não fosse completamente absorvido pelo setor industrial, levando à inflação. A aceitação dessa hipótese teria feito com que Gudín negasse a originalidade da visão estruturalista e mostra como a visão monetarista não é mera tradução das visões tradicionais (BOIANOVSKY, 2012).

planejamento econômico, sendo um dos criadores do BNDE e formulador do Plano de Metas<sup>49</sup>.

Em relação a Gudin, sua hipótese inicial era de que a economia encontrava-se em pleno emprego (e que sofria de baixa produtividade e não de desemprego, como diriam estruturalistas). A inflação estaria relacionada com essa situação e seria causada por excesso de demanda, com ênfase sobre a expansão creditícia, os déficits orçamentários públicos e pressões salariais<sup>50</sup>. Gudin, no entanto, não aceitava completamente a TQM, pois acreditava que a relação entre preços e estoque de moeda seria mais complexa, necessitando a consideração de variáveis reais (BIELSCHOWSKY, 2000) Simonsen (1979b) ainda lembra que a distinção entre moeda de ação direta e moeda de ação indireta de Gudin seria incompatível com a hipótese de que a velocidade-renda da moeda é independente da taxa de juros<sup>51</sup>.

Gudin nem sempre concordava com o receituário proposto pelo FMI. Ele discordava da busca pelo equilíbrio simultâneo de preços interno e no balanço de pagamentos, pois achava que as desvalorizações cambiais prejudicariam o combate à inflação e permitiriam uma deterioração dos termos de troca, piorando o desequilíbrio. Ele também acreditava que a causa do desequilíbrio do balanço de pagamentos era a inflação, mas pensava ser custoso antecipar a equalização externa (BIELSCHOWSKY, 2000). Simonsen (1979b) lembra também que Gudin admitia que uma inflação de custos não poderia ser curada por instrumentos monetários.

Gudin era considerado monetarista por desconsiderar os efeitos das políticas estabilizadoras sobre o nível de atividade e a natureza “estrutural” da inflação como fariam os estruturalistas (BIELSCHOWSKY, 2000).

---

<sup>49</sup> No fim da vida, Campos reviu essa posição (CAMPOS, 2004).

<sup>50</sup> Simonsen (1979b) e Boianovsky (2012) lembram que Gudin não desconsiderava a possibilidade de uma inflação de custos.

<sup>51</sup> A moeda de ação direta, segundo Gudin (1954: 168), era aquela “utilizada no giro dos negócios e nas despesas dos indivíduos (despesas, no sentido de despesa de consumo e de investimento), isto é, na formação da renda nacional”, enquanto a moeda de ação indireta seria aquela que “aflui ao mercado de crédito sob a forma de disponibilidades ou poupança dos indivíduos e das instituições, juntamente com a que provém da monetização dos bens”. Essa última, claramente como afirmou Simonsen (1979b), tem seu comportamento relacionado às taxas de juros.

Já Roberto Campos era chamado de monetarista por ser considerado o maior crítico das idéias propostas pela CEPAL (HIRSCHMAN, 1961). Foi ministro do Planejamento durante a execução do PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo). O PAEG tinha um diagnóstico da inflação essencialmente ortodoxo, ou seja, a inflação era de demanda provocada por expansão fiscal financiada por expansão monetária, e promoveu contração fiscal, monetária e salarial (mesmo que não nos níveis planejados), mas também tinha alguns componentes heterodoxos como Reformas Institucionais que ajudariam a solucionar alguns entraves importantes da economia na época, como o mercado de capitais (LARA RESENDE, 1990). Essa atuação no governo e suas críticas à CEPAL lhe renderam a fama de monetarista apesar de ser considerado um desenvolvimentista não nacionalista por Bielschowsky (2000).

O próprio Campos não se considerava monetarista – preferia uma posição mais pragmática no debate, rejeitando inclusive a caracterização de não nacionalista<sup>52</sup>. Bielschowsky (2000) argumenta, no entanto, que caso a definição adotada de monetarista seja a de alguém que não vê a política monetária como sendo inútil no combate à inflação, pois não crê que o processo de desenvolvimento sempre provocará inflação, pode-se afirmar que Campos era um monetarista já que em sua visão, a estabilidade e o desenvolvimento não eram incompatíveis. Assim, sua classificação como desenvolvimentista estaria ligada, segundo Bielschowsky (2000), à sua opinião favorável em relação ao planejamento.

Com o tempo, o próprio Campos admite que mudou de opinião, distanciando-se da Cepal e aproximando-se do liberalismo de Gudin e Bulhões. Seu ceticismo estava relacionado aos problemas da oferta agrícola, que ele se convencera que eram frutos da ação governamental; à suposta superioridade da ação do planejador frente ao sistema de preços; e às relações mecanicistas, baseadas em relações capital/produto que não se adequariam tão bem a uma realidade com insumos não quantificáveis dessa maneira. Assim, Campos (2004:617) chegou a afirmar que: “o grande prestígio da idéia de planejamento no Brasil [à época] só foi comparável à extensão de seu fracasso”<sup>53</sup>.

---

<sup>52</sup> Ele seria “nacionalista de fins, porém não um nacionalista de meios” (CAMPOS, 2004: 168).

<sup>53</sup> Na época, no entanto, ele acreditava no seguinte: “conquanto seja limitado o grau de planejamento compatível com a preservação de estilos não-socialistas de crescimento, a utilização do planejamento não significaria necessariamente, como alguns liberais brasileiros pretendiam, uma espécie de perversidade socialista. O planejamento, num sentido genérico, é em si mesmo politicamente neutro. Poderia abrir a

Para Campos, a causa da inflação era o excesso de demanda, causada por déficits orçamentários e expansão creditícia, além de uma insuficiência de oferta provocada por políticas inadequadas, muitas vezes, para o próprio combate da inflação. Ele enfatizava os prejuízos que a inflação trazia à economia, mas ressaltava a necessidade de se conciliar o combate à inflação com a capacidade de se realizar investimentos prioritários e de aumentar a capacidade de financiamento não inflacionário do Estado (algo viabilizado pelas reformas postas em prática pelo PAEG). Campos também defendia o gradualismo no combate à inflação, principalmente no que diz respeito à política creditícia, para não prejudicar o desenvolvimento econômico. Essas visões o distanciavam um pouco do receituário usual do FMI, como ele mesmo admitia (BIELSCHOWSKY, 2000). Campos enfatiza, ainda, que inflexibilidades estruturais tornavam países latino-americanos vulneráveis a pressões inflacionárias, mas que essas não era a principal causa – essa seria a expansão monetária, tornando-o um monetarista, de acordo ele mesmo (CAMPOS, 2004).

### **3.9. A Visão Estruturalista:**

Não se pode falar, antes de tudo, em um pensamento estruturalista unificado<sup>54</sup>. Havia forte discordância, por exemplo, entre Prebisch de um lado e Furtado, Noyola e Sunkel de outro. Esses últimos teriam sido os responsáveis pela introdução de uma visão mais heterodoxa na literatura cepalina relacionada à inflação, uma vez que Prebisch interpretava a inflação de modo mais tradicional, baseando-se em elementos de demanda e custos (BOIANOVSKY, 2012)<sup>55</sup>.

---

porta para a socialização, ao estimular controle governamental excessivo e dirigismo econômico. Mas poderia ser também utilizado para fortalecer a iniciativa privada, ‘substituindo intervenções erráticas e perturbadoras do governo por políticas definidas; clarificando os campos respectivos de ação do governo e da iniciativa privada; apontando os objetivos gerais de crescimento e estabelecendo incentivos para a ação empresarial’” (CAMPOS, 2004:618).

<sup>54</sup> Felix (1961) afirma que os estruturalistas seriam mais coesos como críticos do que como propositores de idéias.

<sup>55</sup> Boianovsky (2012) chama atenção para uma provável influência de Furtado sobre Noyola ainda, uma vez que, ainda na década de 1940, antes ele aceitara uma interpretação tradicional, em termos de excesso de demanda agregada, a ser combatido com contração fiscal e monetária, conforme receituário do FMI e essa visão teria se alterado após contato com Furtado.

Assim, aqui será discutida a visão mais comumente associada à CEPAL, cujo ponto de partida era a crença de que a teoria econômica tradicional era inadequada para se entender os problemas usuais de uma economia periférica subdesenvolvida<sup>56</sup>.

A análise estruturalista sobre o processo inflacionário partiu de análise seminal de Oswaldo Sunkel (1958) e de Juan Noyola (1956) sobre os determinantes da inflação em países latino-americanos, principalmente o Chile. Tal ponto de partida influenciou de forma intensa o argumento e gerou críticas tanto de opositores, como Campos (1961) quanto dos próprios defensores da corrente, como Furtado (Boianovsky, 2012) de que muitas vezes a generalização do caso chileno para o restante da América Latina era indevida.

De um modo geral, a causa da inflação para estruturalistas seria uma rápida mudança na composição da demanda em economias com ofertas preço-inelásticas e alguma rigidez de preços (principalmente industriais). Esse processo estaria relacionado com a discrepância entre a taxa de crescimento da renda e a da capacidade de importar (BOIANOVSKY, 2012).

Assim, a causa da inflação não seria a expansão monetária, como defendido pela TQM ou pela corrente monetarista. Os estruturalistas não negavam que, em momentos de aceleração de inflação, essa expansão também ocorria, mas ela não seria a causa do processo e sim consequência, ou seja, a resposta das autoridades monetárias a elevações de preços causadas por problemas estruturais. Em outras palavras, a moeda seria considerada endógena. Logo, combater a expansão monetária, não combateria a causa do problema inflacionário – isso só poderia ser feito por meio do aprofundamento do processo de desenvolvimento que solucionaria os gargalos e deficiências estruturais que causam a inflação nessas economias subdesenvolvidas. Assim, políticas de estabilização não só fracassariam, mas também prejudicariam a contenção da inflação, pois ao causar recessão prejudicariam o crescimento da economia.

---

<sup>56</sup> Essa visão acerca da peculiaridade latino-americana era fortemente criticada por economistas de viés monetarista como Eugênio Gudín e Roberto Campos. Campos (1961) argumenta exaustivamente como as diferenças entre países latino-americanos podem ser maiores entre si que entre esses e os países desenvolvidos e que nenhum dos desequilíbrios descritos pelos estruturalistas fica sem explicação satisfatória pela teoria tradicional.

Simonsen descreve muito bem essa visão, em que parece “existir um ponto central no pensamento estruturalista. É o de que o crescimento econômico provoca alterações dos preços relativos, em virtude das transformações estruturais impostas ao sistema econômico. Como os preços em cada setor são dificilmente compressíveis, as alterações dos preços relativos só podem surgir se se permitir que o nível geral de preços se eleve. Uma política monetária cega, que não considere esses aspectos peculiares, poderia impedir os aumentos de preços, apenas dificultando o processo de alteração estrutural e, reduzindo a taxa de crescimento da economia.” (SIMONSEN, 1964b:79)

Campos (1961) argumenta que a visão estruturalista sobre o processo inflacionário pode ser descrita pelas três premissas abaixo:

- i) A inflação é consequência natural do processo de desenvolvimento;
- ii) A inflação não pode ser contida por políticas de estabilização sem prejudicar o desenvolvimento;
- iii) O gradualismo é preferível no combate à inflação.

A primeira premissa (ou seja, a inflação é consequência natural do processo de desenvolvimento) está relacionada com a causa fundamental da inflação, isto é, rápida mudança na composição da demanda em economias com ofertas preço-inelásticas. Essa situação seria consequência do processo de desenvolvimento tardio que as economias latino-americanas estavam vivendo e seria fruto da pressão sobre a oferta imposta por um rápido processo de urbanização, êxodo rural e industrialização que provocavam uma mudança de preços relativos em favor da agricultura provocando aumentos generalizados de preços, agravados por outros estrangulamentos de ordem estrutural. Em outras palavras, suas exportações, sua oferta de alimentos e sua infra-estrutura não acompanham esse novo padrão de desenvolvimento, o que é agravado pela estrutura de mercado, menos concorrencial, vigente nessas economias. Um breve comentário sobre cada um desses pontos é oportuno.

Em relação às exportações, deve-se lembrar que países latino-americanos exportam bens primários que estão sujeitos à deterioração dos termos de troca, conforme tese

tradicional da CEPAL. Essa deterioração de termos de troca surge pelo fato das exportações desse países (bens primários) tenderem a ser renda-inelásticas, e suas importações (bens manufaturados) tendem a ser renda-elásticas o que, na prática faz com que a demanda pelos primeiros seja pouco dinâmica em relação aos últimos, provocando a queda no preço relativo daqueles em relação a esses. Esse fenômeno se traduz em uma baixa capacidade de importar, o que é problemático para um país em vias de industrialização, devido à dificuldade de importar bens de capital. Além disso, dado que a demanda cresce pelo próprio processo de desenvolvimento em uma taxa mais rápida que a oferta, a baixa capacidade de importar também leva a pressões inflacionárias. Os desequilíbrios de balanço de pagamentos resultantes dessa situação seriam uma fonte adicional de pressão inflacionária devido a possibilidade de desvalorização da taxa de câmbio.

Em relação à oferta de alimentos, esse era um argumento comumente utilizado para explicar a inflação chilena, mas que a CEPAL, de certa forma, generalizou para a América Latina como um todo, não sem críticas de alguns estudiosos, como dito anteriormente. De qualquer forma, o argumento é que a oferta de alimentos era, de certa forma, estagnada devido à baixa produtividade vigente na agricultura. O motivo disso seria a estrutura fundiária existente nesses locais (BIELSCHOWSKY, 2000). Tal oferta não podia ser expandida mediante importações devido à baixa capacidade de importar mencionada anteriormente.

Já o problema da infra-estrutura era visto como consequência de uma arrecadação deficiente. Durante seu processo de desenvolvimento, os países latino-americanos aumentaram seus gastos estatais (algo visto como normal em todo mundo) sem que esses fossem, no entanto, acompanhados de aumentos na arrecadação. Concessões tributárias a setores específicos que o governo buscava incentivar e outros gastos relacionados com necessidades sociais prejudicavam a situação, diminuindo o nível de investimentos públicos. Assim, surgiriam estrangulamentos nos transportes, energia e educação que prejudicam o desenvolvimento da indústria nos países latino-americanos (FELIX, 1961).

Em relação à estrutura de mercado vigente em economias latino-americanas, essas tendem a ser oligopolizadas ou monopolistas, o que reforça o movimento ascendente de preços, a partir de aumentos exógenos de custos.

Em relação aos déficits fiscais, apontados por monetaristas como causa importante da inflação, a posição de importantes estruturalistas se modificou ao longo do tempo. Segundo Boianovsky (2012), inicialmente (até a metade da década de 1950), Furtado creditava a inflação brasileira à melhora nos termos de troca brasileiros e à política cambial. No entanto, assim que dados para o final da década de 1950 se tornaram disponíveis, Furtado reconheceu a importância do aumento da demanda do setor público<sup>57</sup>.

Essa mudança de posição também pode ser evidenciada pelo consenso final da Conferência “Inflation and Growth in Latin America” ocorrida no Rio de Janeiro em 1963. Nela, Simonsen propôs que déficits públicos fossem considerados como desequilíbrios estruturais (SIMONSEN, 1964a), encerrando o debate em relação a essa variável (BOIANOVSKY, 2012). Segundo seu argumento, o aumento de gastos é politicamente popular, o aumento da arrecadação é politicamente impopular e a maioria das pessoas não percebe a relação entre o déficit público e a inflação, logo existiria uma tendência à existência de déficits públicos<sup>58</sup>.

Simonsen (1964b: 78) deixa claro que, de certa forma, considerava que era uma questão de semântica: “Alguns estruturalistas, por exemplo, colocam ênfase especial nos déficits orçamentários ‘entre as causas estruturais’ da inflação. Excetuando talvez a palavra ‘estrutural’, nenhum economista ortodoxo deixaria de concordar com esse ponto de vista e o debate assim se transforma em simples jogo de palavras.” Esse comentário de Simonsen durante essa conferência é de extrema importância, pois é a primeira vez que ele recebe exposição e passa a integrar o debate nacional, saindo da sombra de Gudin e da Consultec.

---

<sup>57</sup> Boianovsky (2012) lembra ainda que Sunkel era a favor da caracterização de déficits como estruturais, enquanto Julio Olivera discordava, diferenciando entre inflação estrutural e propensão estrutural à inflação.

<sup>58</sup> No caso específico da época, Simonsen (1964b) também considera gastos com pessoal fruto do empreguismo e de aumentos salariais, aumentos dos investimentos públicos federais e crescentes déficits de autarquias e sociedades de economia mistas (principalmente de ferrovias e marinha mercante).



Na prática, essa mudança de postura pode ser percebida na formulação do Plano Trienal, pela equipe de Furtado durante o Governo João Goulart, que colocava forte ênfase sobre o excesso de demanda provocado pela expansão de gastos do setor público. No entanto, devido a problemas políticos e institucionais, tal plano foi incapaz de conter o processo inflacionário brasileiro – o que só aconteceu com o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), que, apesar de executado por Octávio Bulhões e Roberto Campos, considerados monetaristas, tinha forte influência da análise estruturalista também (HERMANN, 2005).

A segunda premissa, ou seja, a inflação não pode ser contida por políticas de estabilização sem prejudicar o desenvolvimento, está relacionada com a primeira. Como a inflação é fruto de um desequilíbrio estrutural mais profundo e políticas de estabilização prescrevem contração monetária e fiscal e isso, na visão dos estruturalistas só retardaria a solução da questão. O argumento é o seguinte: dado que a inflação é causada por uma discrepância entre mudanças na composição da demanda e a capacidade da oferta de reagir a essas mudanças, o desenvolvimento econômico seria a solução para o problema, pois acabaria com essa discrepância. No entanto, políticas de estabilização tendem a provocar recessão, o que tende a prejudicar o processo de desenvolvimento sem trazer benefícios, pois as causas iniciais da inflação ainda persistem. Déficits fiscais e expansão monetária são, muitas vezes, vistos como produto dos desequilíbrios causadores da inflação e não podem, portanto, ser considerados causas fundamentais.

A terceira premissa, ou seja, o gradualismo é preferível no combate à inflação está relacionada com o que se define por estabilização e qual o custo de se atingi-la. Opta-se pelo gradualismo quando o objetivo é minimizar ou dissipar esses custos sociais. A estratégia gradualista se contrapõe ao que ficou conhecido como tratamento de choque. O primeiro consiste no combate à inflação por meio de políticas de renda (como controle de preços e salários) associadas a controle da demanda agregada, de forma a manter a economia em pleno emprego. Já o segundo consiste no controle rígido da demanda agregada, principalmente por meio do controle da taxa de crescimento da oferta monetária, que deveria crescer à taxa de expansão do produto de pleno emprego (SERRANO, 2010).

A caracterização do gradualismo como algo heterodoxo pode ser justificada por Simonsen (1970:10-11): “Para muitas agências internacionais, o gradualismo representava uma espécie de solução repulsivamente heterodoxa. Não se tratava de uma aversão científica, mesclada pela evidência empírica e pela dedução lógica. (O gradualismo aumentou seu exército de simpatizantes depois que a inflação começou a minar a economia norte-americana). Mas de uma combinação de reflexos condicionados com a analogia dos fumantes – o melhor método de deixar de fumar parece ser o tratamento de choque.”<sup>59</sup>

Na opinião de Campos (2004), o FMI via no Brasil daquela época características das inflações européias do pós-guerra que não se aplicariam à realidade nacional, uma vez que no caso europeu, as inflações haviam sido agudas, mas não crônicas; as economias européias, abaladas pela guerra, eram mais maleáveis a aceitar tratamentos de choque uma vez que a economia já estava bem debilitada; e porque o processo foi facilitado por uma grande injeção de investimentos via Plano Marshall, algo com o qual a América Latina não poderia contar.

Apesar de criticado pelo FMI, o gradualismo também foi alvo de resistências políticas, principalmente da parte de economistas mais esquerdistas que acreditavam na necessidade da inflação para o processo de crescimento e que qualquer tentativa de estabilização, por mais lenta e controlada, era vista como nociva ao desenvolvimento do país (CAMPOS, 2004).

Simonsen (1970) descreve o combate gradualista à inflação como um combate por etapas planejadas<sup>60</sup>. Ele lista alguns argumentos em favor dessa estratégia, relacionados com o momento vivido pela economia brasileira na década de 1960. São eles: i) um tratamento de choque dependeria, em sua opinião, de um congelamento de salários, o que levaria a distorções, pois algumas categorias haviam recebido aumentos de salário nos anos anteriores e outras não; ii) com vistas a aumentar a poupança nacional, seria interessante uma redução no consumo além dos níveis politicamente viáveis e já implementados até então; iii) os déficits públicos não podem ser anulados, em curto

---

<sup>59</sup> Boianovsky (2012) observa que, no entanto, o gradualismo passou a ser considerado mais seriamente na literatura tradicional a partir do experimento gradualista americano do início da década de 1970.

<sup>60</sup> No caso do PAEG, sua estratégia previa uma fase de inflação corretiva, uma fase de desinflação e uma fase de estabilidade de preços (CAMPOS, 2004).

prazo, sem uma queda substancial dos investimentos públicos, afetando, portanto, o sucesso de um tratamento de choque; iv) dada a rigidez de preços a baixa, um tratamento de choque pode levar a distorções e desemprego em alguns setores; v) a necessidade da adoção de uma inflação corretiva para eliminar controles de preços; vi) a inflação moldou o comportamento dos agentes e uma redução brusca dessa poderia levá-los à insolvência (ele menciona o hábito de taxas de juros inferiores à elevação do custo de vida); vii) por último, ele afirma que tratamentos de choque ou não foram tão bem sucedidos assim em outros lugares ou foram empregados em circunstâncias diferentes da brasileira naquele momento.

A primeira vez que uma estratégia gradualista foi empregada no combate à inflação no Brasil foi no Plano Trienal elaborado por Celso Furtado no Governo João Goulart. Tal estratégia voltou a ser empregada no PAEG, de Roberto Campos e Octávio Bulhões, posta em prática no Governo Castelo Branco. O próprio Simonsen (1970), ao descrever a estabilização empregada no PAEG, discute as vantagens do gradualismo.

Simonsen (1970) concede, no entanto, que durante a década de 1960 houve uma revisão da estratégia gradualista, com a diminuição da velocidade de desaceleração da inflação esperada, o que levou críticos a cunharem a expressão “gradualismo a passo de cágado”. Ele lembra, no entanto, da multiplicidade de objetivos presente na política econômica da época, muitos desses incompatíveis com a busca de uma estabilização mais rápida.

### **3.9.1. O Desemprego Estrutural:**

Antes de prosseguir com a discussão é necessário fazer um comentário, dentro do contexto do debate entre monetaristas e estruturalistas, acerca da posição de Simonsen e Celso Furtado acerca do desemprego estrutural. Tal discussão não está dissociada do debate em relação à inflação até porque Simonsen considerava, como será argumentado aqui e no capítulo seguinte, que a causa tanto da inflação quanto do desemprego no caso brasileiro é a fixação institucional de salários acima do valor competitivo e que, de certa forma, motivará a política salarial proposta por ele no contexto do PAEG. Dessa forma, na visão de Simonsen, o aparecimento do desemprego estrutural será fruto não de

problemas relacionados à tecnologia e dotação de fatores de produção dos países subdesenvolvidos, mas de uma intervenção governamental inadequada.

A divergência de Simonsen e Furtado a respeito do desemprego na América Latina e, especificamente, no Brasil insere-se dentro de um contexto mais amplo, em que, de um lado, as idéias com maior influência da CEPAL argumentavam que a teoria neoclássica não era adequada para América Latina e de outro, os defensores das idéias ortodoxas que argumentavam que os problemas estruturais que a América Latina vivia eram satisfatoriamente explicados pela teoria neoclássica tradicional. Esse é o ponto central da divergência em torno do conceito de desemprego estrutural: Furtado considerava-o um fenômeno típico de uma economia subdesenvolvida enquanto Simonsen concluirá que se trata ou de desemprego voluntário, ou de intervenção governamental inadequada e que as diferenças de padrão de vida entre o campo e a cidade são fruto de um dualismo econômico.

Simonsen escreveu sua posição sobre o assunto no auge do debate entre estruturalistas e monetaristas, na década de 1960. Durante essa década e a anterior, foram esboçadas algumas idéias sobre a origem do desemprego em economias subdesenvolvidas. Simonsen participou desse debate criticando as idéias de inspiração desenvolvimentista que acreditavam que o desemprego dessas economias não era razoavelmente explicado pela teoria neoclássica. Simonsen devotou um artigo (SIMONSEN, 1963) e comentários em seus livros *Teoria Microeconomica* e *Macroeconomia* para argumentar isso.

É preciso, inicialmente, expor o contexto teórico dessa crítica de Simonsen. O desemprego estrutural ocorreria quando, pela escassez dos outros fatores de produção, não fosse possível absorver toda mão-de-obra disponível na economia, de modo que a produtividade marginal do trabalho se tornaria nula (SIMONSEN, 1963). A motivação desse debate está relacionada com o fato de que, com o uso de uma mesma tecnologia, a produtividade média do trabalho é inferior em países subdesenvolvidos quando comparados com os países desenvolvidos, não existindo convergência de renda per capita no longo prazo (BOIANOVSKY, 2010).

Sant'anna (2009) lembra que outros conceitos de desemprego estavam inseridos no debate desenvolvimentista das décadas de 1950 e 1960. Ele resgata a contribuição de

Robinson (1936), que chamou de desemprego disfarçado a situação em que não há necessariamente a completa inatividade devido à queda na demanda efetiva e sim uma condução dos trabalhadores a ocupações inferiores. Além disso, são mencionadas também as contribuições da teoria do desenvolvimento da década de 1950, como a de Viner (1957), para o qual o desemprego disfarçado seria uma situação em que a remoção de algumas unidades de trabalho de uma unidade produtiva mantém seu produto inalterado, ou mesmo eleva-o (em outras palavras, a produtividade marginal do trabalho seria muito próxima de zero, fruto da suposição de uma tecnologia de proporções fixas entre os fatores de produção); a de Lewis (1954), que assumia a existência de uma oferta ilimitada de mão-de-obra de tal forma que a produtividade marginal do trabalho seria muito baixa de modo que a remoção de alguns trabalhadores não teria efeitos sobre o produto<sup>61</sup>; e a de Eckaus (1955), que associa o desemprego a imperfeições de mercado, limitações na substituíbilidade entre fatores de produção e dotações de fatores não adequadas à estrutura técnica das firmas, de modo que ele seria solucionável pela introdução de mais unidades do fator de produção escasso no processo produtivo.

Como se pode perceber, as visões sobre o desemprego na América Latina são diversas, mas uma classificação dicotômica pode ser proposta. De um lado, estão economistas associados ou influenciados pelo pensamento da CEPAL e de outro a visão mais ortodoxa, associadas a economistas conhecidos como monetaristas na época.

A CEPAL adotou a abordagem de subemprego, com um excesso de mão-de-obra no setor primário, de modo a conciliar subemprego com a inflação<sup>62</sup>, com a existência de uma reserva de trabalho a ser utilizada em momentos de expansão (sem implicar necessariamente em desemprego de fato). Desse modo, no pensamento da CEPAL, está a idéia de que é a acumulação de capital físico que define a taxa de crescimento da

---

<sup>61</sup> Santa'Anna (2009) afirma sobre as idéias de Lewis: “pela definição de Lewis, a semelhança entre o conceito de oferta ilimitada de mão-de-obra e os conceitos de desemprego estrutural e desemprego disfarçado é tamanha que eles chegam a se confundir” (SANT'ANNA, 2009:6)

<sup>62</sup> Deve ser ressaltado que Simonsen, em seu modelo de Realimentação, também reconhecerá a possibilidade de coexistência entre o desemprego e a inflação (que na década de 1970 ficaram conhecidas como estagflação) – no modelo de Simonsen, esse seria o caso de uma crise de estabilização – o momento em que a taxa de inflação está baixando (mas ainda é positiva) às custas de políticas restritivas de demanda.

renda *per capita* devido à abundância de mão de obra<sup>63</sup>. O progresso técnico, ao aumentar a produtividade, aumentava também o excedente de mão-de-obra que a economia tinha dificuldades em absorver, ou seja, o excedente de mão-de-obra está relacionado com o progresso técnico (SANT'ANNA, 2009).

Já para monetaristas como Gudin, a ocorrência de pleno emprego era evidenciada pela inflação crônica vivenciada por países latino-americanos. Ele reconhecia a possibilidade de períodos de desemprego disfarçado na agricultura, mas isso ocorreria somente durante depressões. Seu foco era na baixa produtividade marginal do trabalho, que convivia com uma taxa de inflação alta. Gudin classifica desemprego como produtividade marginal do trabalho nula, ou seja, completa inatividade da mão-de-obra (SANT'ANNA, 2009).

Furtado, inserido no primeiro grupo, de influência cepalina, via o desemprego estrutural como hipótese adequada para justificar diferenças entre economias subdesenvolvidas e desenvolvidas. Ele definia uma estrutura subdesenvolvida como aquela em que o total uso do capital disponível não é uma condição suficiente para a total absorção da força de trabalho no nível de produtividade correspondente à tecnologia do setor dinâmico da economia – ou seja, economias subdesenvolvidas não seriam somente atrasadas, mas também dotadas de tecnologias não adequadas frente aos fatores de produção disponíveis (BOIANOVSKY, 2010).

Já o desenvolvimento econômico seria definido por ele como o processo que modifica as maneiras de se combinar fatores de produção, aumentando a produtividade do trabalho – o que seria fruto da acumulação de capital. Tal processo seria impulsionado por um estímulo externo, levando ao setor capitalista fatores de produção subutilizados no setor de subsistência. Com o aumento da produtividade, o conseqüente aumento das remunerações provoca uma diversificação da demanda o que leva a uma modificação da estrutura de produção, ampliando as possibilidades de investimento. Uma distribuição de renda desigual que diminua taxas de poupança e favoreça bens de luxo em detrimento de indústrias com retornos crescentes de escala reduz a absorção da mão-de-obra, contribuindo para o desemprego. A baixa produtividade indica uma grande

---

<sup>63</sup> Não seria, por exemplo, o progresso técnico, cuja disseminação Prebisch considerava lenta e irregular (SANT'ANNA, 2009)

participação do consumo na renda, em detrimento da poupança, de modo que o desenvolvimento seria induzido pela demanda (SANT'ANNA, 2009).

Já Simonsen, inserido no grupo mais ortodoxo, creditava, não ao desemprego estrutural (como Furtado), e sim ao dualismo econômico a diferença intersetorial de padrão de vida e de produtividade marginal do trabalho. Simonsen (1963) relaciona ainda a ocorrência de desemprego estrutural com a escassez de terra frente ao trabalho, algo que ele considera pouco realista no caso brasileiro<sup>64</sup>. Ele credita a grande aceitação da tese do desemprego estrutural à falha da equalização do produto marginal do trabalho entre os diversos setores no Brasil, mas ressalva que nunca houve nenhuma comprovação robusta dessa hipótese. Assim, Simonsen busca evidenciar o dualismo econômico, de modo que o problema no Brasil não seria a nulidade da produtividade marginal do trabalho e sim das diferenças de produtividade e padrões de vida entre a cidade e o campo. O principal efeito do dualismo seria o intenso fluxo migratório, superior ao condizente com a oferta de trabalho nas cidades.

A divergência entre as duas visões pode ser vista por meio da importância da hipótese de substituíbilidade entre fatores de produção. Furtado considerava como a base da teoria marginalista a substituíbilidade entre fatores de produção e os rendimentos marginais decrescentes<sup>65</sup>. Assim, a produtividade marginal do trabalho seria função da quantidade de trabalho absorvida e, em condições de concorrência e flexibilidade do mercado de trabalho, as produtividades marginais do trabalho se equalizariam entre setores (FURTADO, 1957). O problema existente em economias como a brasileira, também reconhecido por Simonsen, é que essa equalização não ocorre.

Para Furtado (1957), isso seria fruto da ausência de substituíbilidade entre os fatores de produção – algo que os economistas clássicos teriam percebido, mas os neoclássicos

---

<sup>64</sup> Furtado não ignorava a extensão territorial brasileira mas lembrava que o acesso à terra era limitado – ou seja, o excesso de mão-de-obra frente aos outros fatores também está relacionado com a estrutura fundiária brasileira (BOIANOVSKY, 2010).

<sup>65</sup> Em relação aos retornos decrescentes do capital, Furtado acreditava que essa premissa era aceitável somente em relação a economias homogêneas, onde a transferência de mão-de-obra de um setor para outro não provoca um aumento na produtividade média. Em economias subdesenvolvidas, esse não necessariamente seria o caso, pois essas seriam economias heterogêneas em termos tecnológicos, com baixa substituíbilidade entre fatores devido à escassez de capital. Nesse caso, a realocação de trabalhadores entre setores pode provocar um aumento na produtividade média, já que depende da disponibilidade do fator escasso (BOIANOVSKY, 2010).

desconsideravam. Isso acontecera porque, para economias desenvolvidas e homogêneas, a hipótese de substituíbilidade entre os fatores de produção é satisfatória. No entanto, quando o capital é escasso (que é o caso das economias subdesenvolvidas e das economias que os economistas clássicos estudavam), as economias tenderiam a ser mais heterogêneas, de modo que essa hipótese neoclássica de substituíbilidade de fatores deixa de ser válida. Segundo ele: “Nos albores da industrialização, quando o capital era um fator relativamente muito escasso, dificilmente se poderia admitir que fosse possível combiná-lo com quaisquer quantidades de mão-de-obra. Havendo grande heterogeneidade tecnológica no sistema – isto é, distintos setores ou grupos trabalhando a níveis técnicos diversos - facilmente se percebe que a transferência de mão-de-obra entre setores ou grupos determina uma elevação da produtividade média. Ocorre, porém, que essa transferência está condicionada à disponibilidade do fator mais escasso (o capital) e à própria tecnologia. (...) dada certa estrutura de procura e uma tecnologia, o capital e a mão-de-obra podem combinar-se de distintas formas, *dentro de uma certa margem*. Quando se abandona essa margem, um dos dois fatores tende a sobrar, e os termos do problema já não cabem dentro da análise marginalista. Para que um sistema econômico se situe dentro da referida margem, é necessário que ele haja alcançado certo grau de homogeneidade tecnológica.” (FURTADO, 1957:167-8)

A ausência de substituíbilidade entre os fatores de produção aproximaria a tecnologia dessas economias a uma tecnologia de proporções fixas, de modo que a transferência de mão-de-obra de um setor para o outro condiciona-se à tecnologia e à disponibilidade de capital. Além disso, Furtado, influenciado por Kindleberger, considerava que a tecnologia utilizada em países subdesenvolvidos não era adequada frente sua oferta relativa de fatores (BOIANOVSKY, 2010). Nesse contexto, a plena utilização do capital disponível não permite a absorção completa da força de trabalho. Assim, devido ao excesso de mão-de-obra, a produtividade marginal do trabalho no setor agrícola de subsistência será inferior à do setor industrial, não permitindo a equalização de produtos marginais (SANT’ANNA, 2009).

Simonsen trata dessa questão da substituíbilidade tanto no artigo de 1963 quanto nos livros de macroeconomia e de microeconomia. Nesse último, ele argumenta que o desemprego estrutural é geralmente atribuído à insuficiência de fatores de produção complementares à mão-de-obra, de modo que esse tipo de desemprego não pode ser



curado pela intensificação da demanda e sim pela acumulação de capital. Segundo ele, a maneira mais fácil de ver como isso acontece por meio de um modelo é pelo uso de uma tecnologia de proporções fixas, e considerar que a relação entre as dotações de capital e mão-de-obra é inferior à tecnicamente exigida pela função de produção, o que faz com que a produtividade marginal do trabalho se anule levando a um excedente de mão de obra – que é um argumento parecido com o de Furtado, que acreditava que considerava que a tecnologia utilizada em países subdesenvolvidos não era adequada frente sua oferta relativa de fatores (BOIANOVSKY, 2010).

Simonsen (1969), no entanto, considera que essa versão simplificada é irrealista, pois ignoraria três possibilidades de substituição: a) a substituíbilidade técnica, com a adoção de diferentes processos de produção com relações capital/trabalho diferentes ao mesmo tempo; b) a substituíbilidade pelo consumo – com a indução aos consumidores a adquirir mais ou menos bens de baixa relação capital/trabalho de acordo com preços relativos; c) a substituíbilidade pelo comércio exterior - com a especialização na produção de bens pouco capitalizados e importação de bens de maior relação capital/trabalho.

Considerando mais de um processo produtivo, tem-se que capital e trabalho podem se combinar em proporções variáveis dentro de certos limites, fora dos quais se anula a produtividade marginal de um dos fatores. Caso a relação entre as dotações de capital e trabalho esteja aquém dessa margem, haverá desemprego estrutural. Ele argumenta, no entanto, que mesmo assim, a relação entre as dotações de capital e trabalho será superior à tecnicamente exigida para alguns bens e inferior para outros, de modo que não se pode afirmar que o desemprego estrutural seja provocado por condições tecnológicas em si, mas pelas preferências dos consumidores por bens mais capitalizados. Simonsen (1969) faz a análise gráfica desse caso:

**Gráfico 10 - O desemprego estrutural no gráfico:**

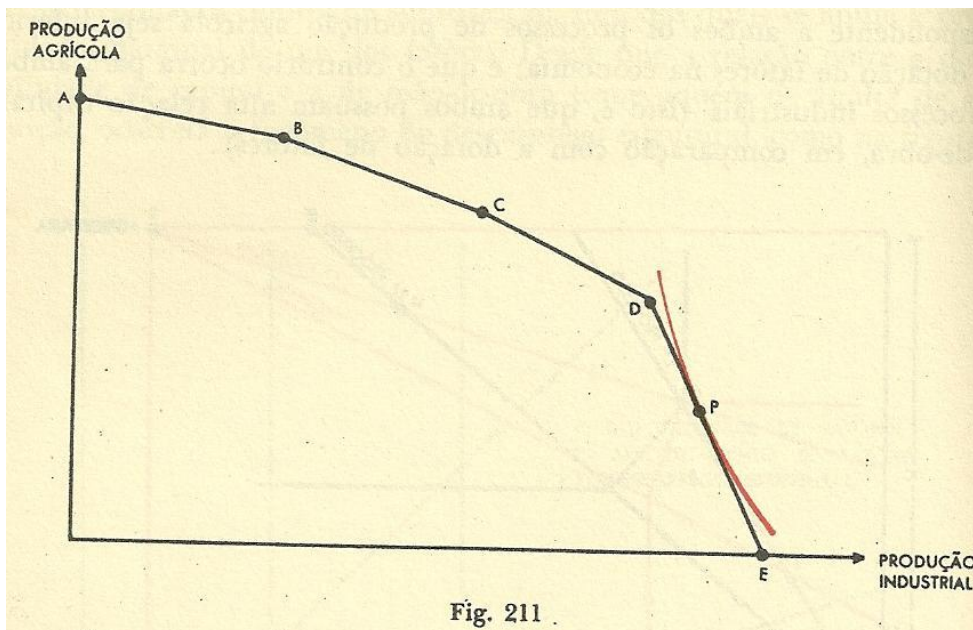


Fig. 211

Fonte: Simonsen (1969: 158)

No gráfico, considera-se um modelo com dois fatores e dois produtos, com dois setores onde cada um pode produzir pela combinação de dois processos limitativos. Considera-se, ainda, que a relação capital/trabalho de ambos os processos agrícolas seja inferior à dotação de capital e trabalho e a relação capital/trabalho de ambos os processos industriais seja superior à dotação de capital e trabalho e que os mercados sejam perfeitos. Com a economia se dedicando à produção agrícola e pouco à industrial (trecho AB da curva de transformação), os preços dos fatores se ajustarão e induzirão ambos os setores a operar com tecnologias mais intensivas em capital. Ainda assim, haverá sobra de capital devido à preponderância do setor agrícola. Aumentando a produção industrial em detrimento da produção agrícola, a partir de B o excesso de capital desaparece. No trecho BC, a produção industrial continua intensiva em capital, mas a agrícola opera com as duas combinações de processos disponíveis. Já no trecho CD, a agricultura opera somente com o processo menos intensivo em capital, enquanto a indústria com a combinação de seus dois fatores. Finalmente, no trecho DE, ambos os bens são produzidos de modo mais intensivo em trabalho e mesmo assim restará um excedente de mão-de-obra. Nesse último trecho que ocorreria o desemprego estrutural – por exemplo, o equilíbrio do ponto P, caso a curva de indiferença coletiva tangenciasse a curva de transformação nesse trecho. Nas palavras de Simonsen (1969:159): “O que há de mais interessante nesse tipo de modelo é que ele explica o desemprego estrutural

como um resultado da preferência do mercado por produtos capitalizados, e não como uma fatalidade tecnológica.”

Tanto Furtado quanto Simonsen reconhecem que caso o desemprego estrutural ocorra realmente, o fato de que a produtividade marginal do trabalho é nula impede a determinação de salários por meio desta. Para Furtado, a explicação para o nível dos salários está no “nível de vida que prevalece no setor de subsistência. Como o crescimento do setor mecanizado se opera através da absorção de mão-de-obra do setor de subsistência, é suficiente que se ofereça um salário em algo superior ao que permite esse nível de subsistência para que a oferta de mão de obra de mantenha permanentemente elástica no setor mecanizado.” (FURTADO, 1957:169)

Já Simonsen (1969) observa que essa questão de salários, de certa forma, contradiz a idéia de que conceito de desemprego estrutural era algo novo na teoria econômica. Segundo ele, “obviamente qualquer modelo de desemprego estrutural que pretenda ser realista precisa explicar como os salários se equilibram a algum nível acima de zero. Uma explicação possível consiste em apelar para uma curva de oferta de mão-de-obra que parta da origem e que, seja crescente pelo menos até certo nível salarial. O problema é que, nessa hipótese, não cabe propriamente falar em desemprego estrutural, mas em desemprego voluntário. Este último talvez seja socialmente tão ruim quanto o estrutural, mas não constitui novidade teórica.” (SIMONSEN, 1969:159)

Simonsen (1969) então propõe duas explicações para o nível de salários: o salário institucionalmente fixado, aceitável para o setor urbano, como será argumentado adiante, mas irrealista para o setor agrícola de países subdesenvolvidos ou a remuneração pela produtividade média ao invés da marginal, em que coexistiriam dois setores, um capitalista, onde o trabalho é remunerado pela sua produtividade marginal e um de subsistência onde a remuneração seria dada pela produtividade média, o que também não é satisfatório devido à possibilidade de migração para o setor capitalista com o objetivo de aumentar a renda. Simonsen (1975) menciona uma terceira possibilidade, a estratégia de minimização dos custos do trabalho, pois deve haver alguma correção entre salário e eficiência do empregado de tal forma, que o empregador não pagará um salário inferior ao nível de subsistência, ainda mais se isso prejudicar demais o rendimento do trabalhador. Ou seja, Simonsen discute a possibilidade do

empregador otimizar sua escolha tendo em vista a vontade de minimizar o salário e a eficiência requerida<sup>66</sup>.

Simonsen (1969:160) conclui então que “o conceito de desemprego estrutural não é tão pacífico quanto parece à primeira vista. Grande parte daquilo que geralmente se classifica como tal recai de fato, em dois conceitos clássicos: ou de desemprego por salários institucionalmente rígidos, ou o de desemprego voluntário. Isso não significa que o problema diminua de gravidade social, pois desemprego voluntário não é, como alguns imaginam, sinônimo de preguiça.”

Dessa forma, afirmar, como aqueles influenciados pela Cepal afirmam, que existe desemprego estrutural no Brasil seria complicado na visão de Simonsen. O que ocorreria, em verdade, seria um dualismo econômico, onde coexistem dois grandes setores contrastantes, o rural e urbano: com contrastes em produtividade e tecnologia, de salários (maior do que o que se pode atribuir à falta de mobilidade da mão-de-obra), de aspirações (na agricultura há regressividade da oferta de trabalho a níveis salariais bastante baixos; maior efeito-demonstração nas zonas urbanas), de poder político dos assalariados, da proteção institucional ao trabalhador, contraste intraurbano (com grandes desigualdades e subempregos como biscateiros e empregados domésticos dentro do setor urbano), de prioridades governamentais e de benefícios do desenvolvimento (SIMONSEN, 1963).

A fonte para esse contraste está na diferença de poder político entre o setor urbano e o rural, principalmente no tocante à fixação exógena de salários. Simonsen (1963, 1969) propõem modelos para explicar os efeitos dessa fixação exógena de salários.

Os modelos expostos em Simonsen (1969) são mais elegantes e suas conclusões são mais claras, por isso a exposição seguinte se baseará neles<sup>67</sup>. Simonsen divide a questão em dois tipos de problema: um relacionado com a fixação exógena do salário real

---

<sup>66</sup> Tal visão difere da abordagem tradicional do mercado de trabalho, pois nesse caso, devido à abundância de mão de obra, Simonsen considera que o empregador não se sujeita às condições de mercado e sim de produtividade, escolhendo a melhor relação, em seu ponto de vista, entre salário e produtividade.

<sup>67</sup> Percebe-se aqui mais um exemplo de uma evolução em sua maneira de pensar, comum aos trabalhos de Simonsen, cujas contribuições iam se tornando mais completas e complexas ao longo do tempo.

urbano e outro com imperfeita mobilidade de mão-de-obra onde, também por fatores institucionais, o salário no primeiro setor é  $m$  vezes maior que no segundo.

Em ambos os casos, ele assume uma oferta totalmente inelástica de fatores de produção (o que permite desenhar curvas de transformação), concorrência perfeita, mercados de fatores perfeitos – com mobilidade de fatores ampla o suficiente para equalizar a remuneração nos diferentes setores e a flexibilidade total na remuneração de cada fator, caindo a zero se o fator permanecer desempregado. Ele considera dois setores, dois bens e dois fatores de produção em ambos os modelos.

I) Problema 1: fixação de um mínimo salarial  $w_0$  em termos da segunda mercadoria (numerário), cujas equações são:

$$(27) \quad X_1 = L_1 f_1(k_1)$$

$$(28) \quad X_2 = L_2 f_2(k_2)$$

$$(29) \quad k_1 L_1 + k_2 L_2 = K$$

$$(30) \quad L_1 + L_2 \leq L$$

$$(31) \quad r = p f'_1(k_1)$$

$$(32) \quad w = p[f_1(k_1) - k_1 f'_1(k_1)]$$

$$(33) \quad r = f'_2(k_2)$$

$$(34) \quad w = f_2(k_2) - k_2 f'_2(k_2)$$

$$(35) \quad w \geq w_0$$

$$(36) \quad \frac{U_1(X_1, X_2)}{U_2(X_1, X_2)} = p$$

Onde:

K é a quantidade disponível de capital

L é a quantidade disponível de mão-de-obra

$X_i$  é a quantidade produzida do bem i,  $i=1, 2$

$K_i$  é a quantidade de capital destinada à produção do bem i

$L_i$  é a quantidade de mão-de-obra destinada à produção do bem i

w é o salário

r é o valor locativo do capital

$p_i$  é o preço do bem i

Com esse modelo de equilíbrio geral, ele observa que duas situações poderiam ocorrer:

- a) O salário de mercado pode ser superior a  $w_0$  e o mercado funciona livremente.
- b)  $w_0$  é superior ao salário livremente fixado pelo mercado de modo que haverá certo desemprego – ou seja  $w = w_0$  e  $L_1 + L_2 < L$ .

Seu interesse é na segunda possibilidade, quando a intervenção governamental tem efeitos sobre o mercado de trabalho. As Derivadas em relação a  $w_0$  foram calculadas:

$$(37) \quad \frac{dk_2}{dw_0} = -\frac{1}{k_2 f''_2}$$

$$(38) \quad \frac{dr}{dw_0} = -\frac{1}{k_2}$$

$$(39) \quad \frac{dp}{dw_0} = -\frac{k_1 - k_2}{k_2 f_1}$$

$$(40) \quad \frac{dk_1}{dw_0} = -\frac{f_2}{p^2 k_2 f_1 f''_1}$$

Os efeitos da fixação de  $w_0$  são a queda da remuneração do capital ( $\frac{dr}{dw_0} < 0$ ) e uma maior relação capital/trabalho em ambos os setores ( $\frac{dk_1}{dw_0} > 0$  e  $\frac{dk_2}{dw_0} > 0$ ). Além disso, haverá uma queda no preço relativo do produto mais capitalizado ( $\frac{dp}{dw_0}$  tem sinal oposto a  $k_1 - k_2$ ), o que aumenta a proporção do consumo desse produto, reduzindo o volume de emprego dessa economia. Simonsen (1969) também considerou o efeito sobre volume de emprego:

$$(41) \quad \frac{dL_1}{dw_0} + \frac{dL_2}{dw_0} = - \frac{S_1(k_1 - k_2)\frac{dp}{dw_0} + (L_1\frac{f_2}{p}\frac{dk_1}{dw_0} + L_2f_1\frac{dk_2}{dw_0})}{k_1f_2\phi_1 + k_2f_2\phi_2}$$

Onde  $S_1$  é o efeito substituição corresponde ao primeiro produto e  $\phi_1 = \frac{\partial X_1}{\partial r}$  e  $\phi_2 = \frac{\partial X_2}{\partial r}$ . Como  $S_1 < 0$  conclui-se que  $\frac{dL_1}{dw_0} + \frac{dL_2}{dw_0} < 0$  desde que  $\frac{k_1}{f_1}\phi_1 + \frac{k_2}{f_2}\phi_2 > 0$ . Ou seja, um aumento institucional dos salários reduz o volume de emprego se a soma dos efeitos-renda divididos pelas produtividades médias do capital é positiva. Essa condição é satisfeita se ambos os bens forem superiores, se o bem mais capitalizado é superiores e se o bem menos capitalizado for inferior. Se o bem mais capitalizado for inferior, ela ainda pode ser satisfeita, desde que ele não seja fortemente inferior a ponto de tornar aquela soma negativa.

Simonsen (1969:151-2) também analisa a situação graficamente: “Suponhamos que inicialmente os salários fossem livremente determinados pelo mercado. A economia então se equilibraria no ponto  $P_0$  onde a curva de transformação tangenciasse uma curva de indiferença coletiva. Suponhamos agora que os salários fossem institucionalmente aumentados. Isso conduziria à baixa do preço relativo do primeiro produto (o mais capitalizado) e o único ponto da curva de transformação compatível com o novo preço passaria a ser o ponto P, à esquerda de  $P_0$ . nesse ponto, todavia, surgiria um excesso de procura do primeiro produto e um excesso de oferta do segundo. A adaptação possível da produção corresponderia ao desemprego parcial da mão-de-obra, sem alteração das relações capital/mão-de-obra, as quais ficaram determinadas pelo salário  $w_0$ . Isso se processa ao longo do segmento PR, de equação  $\frac{k_1}{f_1(k_1)}X_1 + \frac{k_2}{f_2(k_2)}X_2 = K$ , correspondente à plena utilização do capital. O equilíbrio do sistema se encontraria no

ponto S desse segmento onde a taxa marginal de substituição entre os dois produtos igualasse a relação de preços  $p$ . Em outras palavras, o ponto final de equilíbrio do sistema se encontraria na interseção do segmento PR de ajuste de produção com a linha TU de variação de consumo em função da renda ao preço  $p$ .”

Ele observa que essa situação não é eficiente de Pareto, pois leva ao desemprego da mão-de-obra. Após o aumento institucional dos salários, o equilíbrio sem desemprego (ponto P) só poderia ser sustentado com um imposto indireto sobre o produto mais capitalizado (cuja receita seria distribuída aos indivíduos como subsídio direto) de modo a evitar o excesso de demanda que ocorre naquele ponto. Ou seja, duas distorções que se compensariam.

- II) Problema 2: imperfeita mobilidade da mão-de-obra e, por fatores institucionais, o salário no primeiro setor é  $m$  vezes maior que no segundo. Mantida essa proporção de 1 para  $m$ , salários são considerados flexíveis. As equações nesse caso seriam:

$$(42) \quad X_1 = L_1 f_1(k_1)$$

$$(43) \quad X_2 = L_2 f_2(k_2)$$

$$(44) \quad k_1 L_1 + k_2 L_2 = K$$

$$(45) \quad L_1 + L_2 = L$$

$$(46) \quad r = p f'_1(k_1)$$

$$(47) \quad mw = p[f_1(k_1) - k_1 f'_1(k_1)]$$

$$(48) \quad r = f'_2(k_2)$$



$$(49) \quad w = f_2(k_2) - k_2 f'_2(k_2)$$

$$(50) \quad \frac{U_1(X_1, X_2)}{U_2(X_1, X_2)} = p$$

Onde:

K é a quantidade disponível de capital

L é a quantidade disponível de mão-de-obra

$X_i$  é a quantidade produzida do bem i,  $i=1, 2$

$K_i$  é a quantidade de capital destinada à produção do bem i

$L_i$  é a quantidade de mão-de-obra destinada à produção do bem i

w é o salário

r é o valor locativo do capital

$p_i$  é o preço do bem i

Desde que  $m > 1$ , ou seja, desde que haja diferença entre os salários nos dois setores, não haveria eficiência de Pareto, pois a razão entre as produtividades marginais do capital e do trabalho não mais se equalizarão entre os setores (m vezes maior no primeiro que no segundo). O hiato salarial deve tornar o preço relativo do primeiro bem superior ao seu custo de oportunidade

Com esses dois modelos, observa-se que Simonsen (1969) acredita que o desemprego se torna estável com a fixação exógena, por meio institucional, de um salário mínimo que não permite a absorção do excedente de mão-de-obra via redução de salários de mercado e seria confundido com o fenômeno que os desenvolvimentistas chamavam de desemprego estrutural.

Como dito anteriormente, essa intervenção do governo no mercado de trabalho é a causa do dualismo econômico presente em países subdesenvolvidos, onde salários nas cidades geralmente são maiores que no campo. “Esse hiato salarial pode corresponder a um simples atrito de mercado numa economia em crescimento, onde se impõe a transferência da mão-de-obra dos campos para a cidade, ou pode resultar da maior proteção institucional aos trabalhadores urbanos, os quais possuem maior coesão política e se sentem mais fortemente tocados pelo efeito demonstração.” (SIMONSEN, 1969:146)

É interessante perceber que a visão negativa sobre sindicatos no início da década de 1960 presente em seus trabalhos sobre a política salarial (a ser discutida no capítulo quatro), já é presente nessa discussão, antes mesmo da mudança de governo em 1964 e de se tornar factível a possibilidade de alteração de como salários urbanos são fixados. Como argumentado anteriormente, Simonsen responsabiliza a fixação exógena de salários pelo desemprego vivido no começo da década de 1960. Mais adiante, será discutido como ele também atribui a esse mesmo tipo de ação (fixação de salários acima do valor competitivo devido a pressões sindicais) as pressões inflacionárias do período<sup>68</sup>.

Mais curioso ainda é lembrar as quatro soluções propostas por ele para solucionar o problema de dualismo econômico e a que de fato ele ajudou a implementar:

- 1) A primeira seria a liberação de salários urbanos, de modo a que esses caíssem ao seu patamar de equilíbrio. Isso aconteceria não por uma queda de salários nominais, mas por uma alta corretiva de preços. Ele considera, em 1963, no entanto, que isso é politicamente difícil. No entanto, menos de dois anos depois, com mudanças nas condições políticas, Simonsen foi responsável pela Política Salarial do PAEG, que propôs algo bem parecido com isso.
- 2) A segunda seria extensão à agricultura desse salário mais alto, o que poderia levar à proliferação do desemprego e atraso no desenvolvimento ou uma inflação de custos caso o governo tentasse manter os níveis de emprego via expansão monetária.
- 3) A terceira seria aumentar o produto pela melhor utilização dos fatores disponíveis e buscar transferir esse aumento para os trabalhadores rurais, mas Simonsen acredita que essa solução tivesse alcance limitado.

---

<sup>68</sup> Pode-se argumentar que isso é, de certa forma, influência de Eugênio Gudín que, em Gudín (1965), criticava de forma enfática a situação salarial do início da década de 1960.

- 4) E por último, e a opção que ele mais favorece nesse momento, é a acumulação de capital, principalmente se combinada com uma política salarial restritiva que impeça que os salários reais institucionalmente fixados cresçam na proporção do aumento geral de produtividade. Ele reconhece, no entanto, que essa é uma solução de longo prazo.

### **3.10. O Argumento de Ignácio Rangel:**

A análise de Ignácio Rangel da economia brasileira é geralmente classificada em separado das correntes tradicionais devido a sua originalidade. Segundo Bielschowsky (2000), Rangel adapta o materialismo histórico e a teoria econômica à realidade brasileira, buscando suas leis de formação histórica e de funcionamento.

Rangel criticava tanto a corrente monetarista quanto a estruturalista, pois essas ignoravam, em sua opinião, a natureza recessiva da economia. Além disso, ele discordava da conclusão de ambas as correntes acerca da inelasticidade de oferta e da tese de estrangulamento externo, pois acreditava que o país tinha condições de financiar seu desenvolvimento e que a atenção a outros mercados poderiam solucionar a estagnação das exportações e a baixa capacidade de importar. Em relação à estabilização, acreditava que essa seria benéfica, mas que o momento não era adequado devido à recessão vivida pela economia (BIELSCHOWSKY, 2000).

Para Rangel ([1963], 1978), o aumento no meio circulante é um efeito induzido do aumento do índice geral de preços e não a causa desse aumento. Considerando o aumento na inflação, *ceteris paribus*, a equação de trocas se converte em uma desigualdade, em que  $MV < PT$ , o que pode ser resolvido de três formas: i) dada a inércia de V, M aumenta; ii) P volta ao seu nível anterior (base da política monetária ortodoxa); iii) se MV e P se mantêm constantes, parte do produto material seria retirada de mercado.

Nessa terceira situação, ocorreria uma queda no nível de renda real tanto pela retenção do produto quanto pela redução no fluxo de pagamentos a fatores (devido à queda no

nível de atividade causada pelo aumento dos estoques), o que levaria a depressão. Rangel, no entanto, afirma que no Brasil, a solução se dá pela indução da emissão: com o aumento do estoque, cresce o realizável da firma em detrimento de seu disponível, de modo que as firmas recorrem ao sistema bancário para recompor esse último. Isso afeta negativamente o caixa bancário, fazendo com que o governo emita para socorrer os bancos (ele explicitamente menciona o Banco do Brasil nesse esquema). Por isso, na visão de Rangel, a moeda é passiva e o aumento do meio circulante não leva a inflação e sim é consequência dessa (RANGEL, [1963], 1978).

Rangel elogia estruturalistas por ver a passividade da moeda e a causa da inflação no sistema econômico, mas os critica em relação à causa da inflação, ou seja, os pontos de estrangulamentos, pois observa que quando esses são solucionados, a inflação tende a se intensificar (“quanto menos inadequada fosse a estrutura da oferta, maior seria a pressão inflacionária”, [1963], 1978:28) Para ele, o aumento de preços não está relacionado a uma inelasticidade da oferta frente ao crescimento da demanda, mas sim às estruturas de mercado imperfeitas que impedem que um aumento de preços ocorrido ao nível do consumidor final seja compensado por um aumento de produção. O aumento dos preços reduz a renda real dos trabalhadores, que são obrigados a reduzir sua demanda, mas como gêneros alimentícios têm elasticidades inferiores que outros bens, ocorre uma modificação da estrutura de demanda popular, provocando variação no percentual de renda gasto com cada tipo de bem.

Assim, a causa da inflação, para ele, estava na estrutura de mercado oligopolista que, juntamente com a atuação do governo, tiravam proveito da baixa elasticidade-preço da demanda por produtos agrícolas e da elevada elasticidade-preço da oferta desses bens. Além disso, a estrutura oligopolista também da indústria, a inexistência de controle estatal de serviços de utilidade pública e a instabilidade cambial também agravavam a situação (BIELSCHOWSKY, 2000).

### **3.11. Formalizações Posteriores:**

Como Boianovsky (2012) lembra, o debate entre monetaristas e estruturalistas durou até o final da década de 1970, apesar de ter perdido intensidade. Ao longo no tempo, no entanto, foram realizados esforços de formalizar em modelos matemáticos as idéias de ambas as correntes. Alguns desses esforços foram influenciados por novos desenvolvimentos na teoria monetária ocorridos nas décadas de 1960 e 1970 como, por exemplo, o tratamento dado à TQM por Friedman. O primeiro desses esforços teria sido o modelo de realimentação de Simonsen (1970) a ser tratado com mais detalhes adiante. Aqui, será descrito de forma breve os esforços de Lopes (1979) e de Barbosa (1983) de discutir as visões monetarista e estruturalista em termos formais.

Tanto Lopes (1979) quanto Barbosa (1983) argumentam que a característica básica de um modelo monetarista é o formato da Curva de Phillips no longo prazo – essa deve ser vertical, pois enfatiza que o *trade-off* entre inflação e desemprego não é permanente (BOIANOVSKY, 2012). Com base nessa idéia, eles tiram conclusões similares, mas expostas de forma levemente diferente.

Lopes (1979) considera que, com base na premissa da visão monetarista e assumindo que a estrutura da economia e a taxa de utilização de equilíbrio sejam fixas, qualquer valor para taxa de inflação é atingível por meio de mudanças nos parâmetros de políticas, já que a única restrição para a taxa de inflação é que sua variação seja nula.

Já Barbosa (1983), considerando, além da verticalidade da curva de Phillips, o fato de que a demanda de moeda é uma função estável da renda (negando a instabilidade keynesiana) - o que equivale a afirmar que o comportamento da velocidade-renda é estável e que o estoque de moeda é controlável pelas autoridades monetárias -, conclui que a inflação crônica é causada pela expansão exagerada do estoque monetário.

Em relação à visão estruturalista, ambos também têm um tratamento similar. O fenômeno inflacionário surgiria por meio de uma transformação estrutural que levava a alteração de preços relativos que, na presença de rigidez a baixa de alguns preços, provocava inflação. Nesse contexto, a política monetária era passiva, pois se ela não se expandisse o resultado seria uma queda na taxa de crescimento da economia. Assim, os estruturalistas acreditariam em uma única taxa de inflação (ou um conjunto finito de

taxas) compatível com uma dada estrutura e uma dada taxa de utilização (LOPES, 1979).

Será exposto o modelo de Lopes (1979) para ilustrar melhor essas idéias. Seu modelo assumia uma economia com dois setores, um setor agrícola (o setor um) e um não-agrícola (o setor dois). Existiria uma taxa de crescimento da renda real ( $Y_b$ ) compatível com a constância da relação de trocas ( $\pi$ ) entre o setor um e o setor dois. Essa taxa seria baixa em economias subdesenvolvidas em que o crescimento econômico exigiria mudanças estruturais, elevando-se à medida que a economia se desenvolve. Se a renda eleva-se a um ritmo superior a essa taxa de crescimento balanceado, o preço do setor um relativo ao setor dois aumenta, isto é (onde as variáveis com  $\hat{\phantom{x}}$  denotam a taxa de crescimento):

$$(51) \quad \hat{\pi} = t(\hat{Y} - \hat{Y}_b); t' > 0; \hat{Y} \geq \hat{Y}_b$$

Definindo  $\hat{\pi} = \hat{p}_1 - \hat{p}_2$ , onde  $\hat{p}_i$  é a taxa de variação do preço nominal do setor  $i$  e considerando que a taxa de variação do índice de preços seja dada por

$$(52) \quad \hat{p} = \beta \hat{p}_1 + (1 - \beta) \hat{p}_2$$

Onde  $\beta$  é um parâmetro. Logo,

$$(53) \quad \hat{p} = \hat{p}_2 + \beta \hat{\pi}$$

Se a taxa de inflação no setor dois é determinada exogenamente, ou seja,  $\hat{p}_2 = \alpha$ , tem-se que

$$(54) \quad \hat{p} = \alpha + \beta t(\hat{Y} - \hat{Y}_b)$$

Assim, se a economia cresce a uma taxa superior a de crescimento balanceado  $\hat{Y}_b$ , haverá inflação. Essa inflação será transitória, resultada da rápida transformação da economia. Com o desenvolvimento,  $\hat{Y}_b$  tende a aumentar, reduzindo a inflação estrutural.

Lopes (1979) lembra que essa equação não considera os mecanismos de propagação discutidos por Sunkel (1958), resultado da hipótese de se fixar a inflação do setor dois sem considerar a inflação do setor um. Caso o setor dois compre insumos intermediários do setor um e defenda sua margem de lucro por um processo adaptativo do tipo

$$(55) \quad d\widehat{p}_2 = \gamma(\widehat{p}_1 - \widehat{p}_2) + \delta d\widehat{p}_1 + \varepsilon; \delta > 1$$

Uma fração  $\delta$  da variação da taxa de inflação do setor um é repassada imediatamente à variação da taxa do setor dois.  $\varepsilon$  representa o efeito de variações espontâneas da margem de lucro. Assim, pode-se escrever

$$(56) \quad d\widehat{p} = \frac{\gamma}{(1-\delta)} t(\widehat{Y} - \widehat{Y}_b) + \frac{\beta + \delta(1-\beta)}{(1-\delta)} d\widehat{\pi} + \frac{\varepsilon}{(1-\delta)}$$

A taxa de inflação tende ao infinito se a economia cresce a uma taxa superior a  $\widehat{Y}_b$  e permanece estável (mas não necessariamente nula) se a economia crescer nessa taxa. A partir dessa equação obtém-se uma curva de Phillips de longo prazo não vertical, caracterizando, assim, o modelo como estruturalista.

Lopes (1979) ainda descreve o argumento de Rangel, por meio de “um modelo na tradição de Tobin (1969)”. Nesse caso, seja uma economia com três tipos de ativos: moeda (M), títulos públicos (B) e capital (K). O setor privado distribuiria sua riqueza nominal (W) entre esses ativos em função da rentabilidade e risco de cada um:

$$(57) \quad \frac{M}{W} = f_1 \left( \widehat{p}^e, r, i, \frac{pY}{W} \right); f_{11} < 0, f_{12} < 0, f_{13} < 0, f_{14} > 0$$

$$(58) \quad \frac{qpK}{W} = f_2 \left( \widehat{p}^e, r, i, \frac{pY}{W} \right); f_{21} > 0, f_{22} > 0, f_{23} < 0, f_{24} > 0$$

$$(59) \quad \frac{B}{W} = f_3 \left( \widehat{p}^e, r, i, \frac{pY}{W} \right); f_{31} > 0, f_{32} < 0, f_{33} > 0, f_{34} < 0$$

Onde:

$\hat{p}^e$  é a taxa esperada de inflação;

$r$  a taxa real de retorno sobre o capital;

$i$  a taxa real de juros;

$p$  o índice geral de preços;

$q$  o valor (médio do capital existente em termos do índice geral de preços).

Desse modo,  $qpK$  é o valor nominal do estoque de capital existente e, por definição, considera-se que  $W = M + qpK + B$ , sendo  $M$  o valor nominal do estoque de moeda exógena (base monetária) e  $B$  o valor nominal do estoque de títulos públicos em poder do público. Lopes (1979) atenta para a hipótese implícita de que os três ativos são substitutos imperfeitos. O termo  $\frac{qpK}{W}$  seria denominado por Rangel de ‘taxa de imobilização’ da economia. Considerando uma função investimento:

$$(60) \quad I = h(q, i)K; h_1 > 0, h_2 < 0$$

Em que o investimento varia positivamente com o preço relativo do capital  $q$  e com a quantidade de capital existente (pelo lado da oferta) e inversamente com a taxa de juros real. Para simplificar, Lopes (1979) despreza a depreciação do capital e variações ao longo do tempo da relação capital-produto, de modo que a taxa de crescimento da economia ( $g$ ) seja igual a  $1/K$ , logo  $g=h(q,i)$  ou então,

$$(61) \quad g = k\left(\hat{p}^e, r, i, \frac{pY}{W}\right); k_1 > 0,; k_2 > 0,; k_3 < 0,; k_4 > 0,$$

Assim, tem-se que a condição de equilíbrio agregado entre oferta e demanda é dada por:

$$(62) \quad I = S\left(Y, \frac{W}{p}\right); S_1 > 0,; S_2 > 0$$

Ou ainda<sup>69</sup>,

$$(63) \quad g = s\left(r, \frac{pK}{W}\right); S_1 > 0,; S_2 > 0$$

---

<sup>69</sup> Considerando que a relação produto-capital ( $Y/K$ ) é uma função crescente de  $r$  e invertendo o termo  $W/pK$  após dividir ambos os lados da equação anterior por  $K$ .



Reescrevendo,

$$(64) \quad g = R(\hat{p}^e, r, i); R_1 > 0, R_2 > 0, R_3 < 0,$$

Com as duas hipóteses adicionais de que as expectativas de inflação se ajustam rapidamente à inflação efetivamente verificada, ou seja,  $\hat{p}^e = \hat{p}$  e que a taxa real de retorno sobre o capital é fixada pela taxa de exploração na agricultura (ou seja, o salário real é fixado no setor de subsistência da economia), tem-se que para uma economia em que o equilíbrio macroeconômico se mantém permanentemente e a taxa de juros é fixada exogenamente essa última equação estipula uma relação positiva entre inflação e crescimento, resultado próximo ao da teoria da Cepal. A taxa de juros é, geralmente, no entanto, endógena, podendo ser manipulada pela política monetária, mas Lopes (1979:16) aponta a importância da conclusão: “Rangel, entretanto, encara o equilíbrio da equação como um ‘fio da navalha’ harrodiano. Se a taxa de expansão monetária é reduzida, tendendo a diminuir a taxa de inflação e aumentar a taxa de juros, a consequência é um excesso de oferta agregada que joga a economia numa recessão (cumulativa?) do crescimento.”

Lopes (1979) lembra, no entanto, que a conclusão do modelo apenas aponta que, *ceteris paribus*, dada uma taxa efetiva de crescimento, uma determinada taxa de inflação é necessária para o equilíbrio macroeconômico. Além disso, uma maior propensão a poupar (aos mesmos níveis de renda e riqueza) deve ser acompanhada de uma maior taxa de inflação, o que explicaria a afirmação de Rangel de que a inflação não resulta de uma demanda excessiva e sim de uma crônica insuficiência de demanda. Lopes (1979) enfatiza que essa relação positiva surge com a comparação entre equilíbrios macroeconômicos alternativos – o equilíbrio entre oferta e demanda agregada quando a propensão a poupar é maior só pode ocorrer com uma taxa de inflação maior. Um aumento na poupança produz no curto prazo um excesso de oferta agregada, que tende a colocar a economia numa recessão com efeito redutor sobre a inflação (comportamento da economia durante um desequilíbrio, enquanto análise de Rangel era de equilíbrio em equilíbrio).

Ainda comparando equilíbrios alternativos, observa-se também que dada a taxa de crescimento, a taxa de inflação é positivamente relacionada com a taxa de juros (mas, em um desequilíbrio, o aumento da taxa de juros combate a inflação).

Lopes (1979) ainda chama atenção para o papel da TQM na diferenciação entre monetaristas e estruturalistas. A versão clássica, que considera uma relação estável entre estoque nominal de moeda e o nível geral de preços, estaria de fato relacionada com a visão monetarista, mas a versão chamada por ele de pós-keynesiana que fala em uma igualdade de longo prazo entre a taxa de crescimento do estoque de moeda e a taxa de crescimento da renda nominal seria consistente tanto com a visão monetarista quanto com a visão estruturalista.

### **3.12. O conceito de Inflação Inercial:**

A idéia de uma inflação que se mantém, apesar do desaparecimento dos fatores que a causaram não surgiu na década de 1980. Em análises de Furtado sobre a economia brasileira da década de 1950 (BOIANOVSKY, 2012) e na análise de Sunkel (1958) sobre a inflação chilena já estava presente uma conceito rudimentar do que viria a ser chamado na década de 1980 de inflação inercial.

A idéia de uma inflação crônica que se realimenta foi central ao modelo de realimentação de Simonsen (1970)<sup>70</sup> que, em diversas ocasiões enfatizou ao longo da década de 1970 os riscos da correção monetária para o processo inflacionário. Nesse momento, a indexação não se mostrou uma ameaça tão séria à estabilidade de preços, pois nos primeiros anos de sua vigência, ela se limitava a contratos financeiros. A partir da década de 1980, quando a indexação passa a ser informal, ou seja, todos os preços e não somente aqueles formalmente indexados são reajustados de acordo com a inflação passada, é que a inércia inflacionária passa a ser vista como principal componente da taxa de inflação brasileira (BRESSER PEREIRA, 2010).

Em termos percentuais, esse movimento representou a elevação do patamar inflacionário para 200% ao ano. A partir de então, alguns economistas, principalmente

---

<sup>70</sup> Esse modelo será discutido com detalhes no capítulo seguinte.

na PUC-Rio começaram a debater esse novo caráter da inflação e formas de combatê-la. Nesse sentido, as principais contribuições foram as de Lopes (1985)<sup>71</sup> e a de Lara Resende e Arida (1985).

Francisco Lopes, por meio de diversos estudos feitos no final da década de 1970 e início da década de 1980 sobre o comportamento de salários sob inflação que culminaram no seu artigo de 1985 intitulado “Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas”, conclui que “toda inflação crônica é sempre predominantemente inercial” (1985:135). Ele diferencia choque inflacionário (resultante da tentativa de alterar preços relativos) de tendência inflacionária (taxa de inflação sob preços relativos constantes ou a taxa de inflação quando não há choques na economia) e observa que o processo inflacionário brasileiro perdeu sensibilidade a choques de demanda. Esse fato é corroborado por diversos trabalhos, como por exemplo o de Modiano (1985), em que se observa que a queda no produto necessária para diminuir de forma satisfatória o patamar inflacionário era impraticável.

Assim, Lopes (1985) considera a taxa de inflação como função dos picos de renda real desejados pelos agentes, das periodicidades de reajuste de renda real e da estrutura de preços relativos médios. A inflação seria fruto do comportamento defensivo dos agentes que buscam recompor o pico de renda real anterior no momento de cada reajuste periódico de preços. Se tal procedimento é adotado por todos, a taxa de inflação tende a manter-se constante ao longo do tempo.

A solução de Lopes para o problema ficou conhecida como Choque Heterodoxo e consistia de um congelamento total e generalizado de preços e rendimentos acompanhado de políticas monetárias e fiscais passivas. Lara Resende e Arida (1985) criticavam essa política em relação às distorções de preços relativos a serem causadas por um congelamento de preços e propuseram o que ficou conhecido como moeda indexada: a introdução do cruzeiro novo, indexado à ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, a correção monetária) e com as duas moedas em circulação, simularia-se os efeitos de uma hiperinflação em que agentes rejeitam a moeda podre em favor da nova moeda, amparando essa, após a reforma monetária se finalizar em alguma

---

<sup>71</sup>Uma versão anterior dessas idéias foi apresentada no congresso da Anpec, em dezembro de 1984 sob o título de “Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação”.

âncora como uma âncora cambial ou à taxa de juros externa. A grande vantagem desse esquema, segundo seus autores, era o fato de que durante a transição, o processo não seria compulsório, evitando, portanto, distorções alocativas na economia.

A proposta de Lopes serviu de base para a maior parte dos planos de estabilização postos em prática desde 1986, com exceção do Plano Real, embasado na proposta de Arida e Resende. O motivo para a insistência em um congelamento apesar de sucessivos fracassos está relacionado com a dificuldade de operacionalizar a proposta de moeda indexada – era inconstitucional ter duas moedas circulando no país (LEITÃO, 2011) – fato que foi solucionado com a introdução da URV (Unidade Real de Valor) que não tinha todas as funções da moeda, não sendo então, de fato, moeda, apenas unidade de conta.

### **3.13. Conclusões:**

O desenvolvimento teórico no Brasil sobre o processo inflacionário foi pautado na experiência vivida pela economia brasileira desde meados da década de 1940. Não foi um debate dissociado, abstrato, uma vez que seus participantes tinham real interesse em conclusões de política econômica que poderiam ser extraídas de suas análises.

O debate evoluiu, novas causas foram consideradas ao longo do tempo, pois o próprio processo inflacionário não se manteve estancado nesse período. A teoria buscou acompanhar essas transformações, mas sempre considerando a idéia de que a experiência brasileira era peculiar, no sentido de que ela não era adequadamente explicada pelas teorias tradicionais adotadas em países desenvolvidos. Esse foi caso especialmente da visão estruturalista nas décadas de 1950 e 1960 e da visão inercial da inflação, na década de 1980.

Simonsen participou desse debate desde o início de sua vida profissional. Em relação ao debate monetaristas X estruturalistas, suas análises indicam uma predileção pelos argumentos monetaristas, mas o fato dele sustentar, como será argumentado a diante, uma tendência no Brasil à inflação, indica que sua posição era mais pragmática. Além

disso, seu modelo de realimentação pode ser considerado a primeira tentativa formal de representar as idéias estruturalistas.

Esse modelo teve grande importância no Brasil, pois além de orientar a política anti-inflacionária do governo durante a década de 1970, embasou toda a discussão sobre a inflação na década de 1980 e seu caráter inercial. Simonsen, no entanto, não se absteve dessa discussão, e como será visto adiante, continuou a contribuir no assunto, utilizando até técnicas mais refinadas que em suas contribuições anteriores.

O objetivo desse capítulo foi contextualizar as contribuições de Simonsen no estudo da inflação, uma vez que ele sempre esteve no meio dessa discussão, de meados da década de 1950 até sua morte, na década de 1990, influenciando e sendo influenciado por ela.

Além disso, dentro dessa revisão de literatura também foram discutidas duas contribuições importantes de Simonsen: a introdução da restrição de cash-in-advance, pioneira em pelo menos uma década no debate mundial, mas que passou despercebida e conseqüentemente teve pouca influência no meio acadêmico em si, tendo sido inicialmente percebida por Boianovsky (2002); e a visão de Simonsen sobre o dualismo econômico e o desemprego estrutural, explicando esse como uma escolha da sociedade, dadas suas preferências e as condições técnicas da produção, visão bem diferente dos desenvolvimentistas da época que viam como características de países subdesenvolvidos e passíveis de intervenção.

## **Capítulo 4. A Inflação no Pensamento de Mário Henrique Simonsen:**

O objetivo do presente capítulo é discutir as contribuições de Simonsen à compreensão e combate da inflação. Essa foi uma de suas principais preocupações ao longo de sua vida e foi uma das áreas em que sua contribuição teve maior influência prática.

Nesse capítulo, serão discutidos o modelo de realimentação – que pode ser considerada como a contribuição fundamental em todo debate sobre a inflação inercial mencionado no capítulo anterior -; a curva de Simonsen, que descreve o comportamento de salários reais em um ambiente inflacionário, e que serviu de embasamento teórico para a política salarial posta em prática no PAEG; e a defesa do uso de política de rendas no combate à inflação – sua justificativa se altera ao longo do tempo, inicialmente baseada no modelo de realimentação e uma década mais tarde, é refeita em um contexto de teoria dos jogos.

Sua visão foi fortemente influenciada pelos debates acadêmicos apresentados no capítulo anterior, de modo que, é interessante fazer um breve comentário sobre a visão de Simonsen sobre o processo inflacionário, para depois apresentar em detalhes as contribuições de Simonsen no assunto.

O capítulo tem treze seções. A primeira discute a visão geral de Simonsen sobre a inflação e suas causas. A segunda seção trata do surgimento da discussão sobre a inércia inflacionária no Brasil considerando o modelo de realimentação de Simonsen. A terceira seção descreve o modelo da TQM com preços incompressíveis, enquanto a seção quatro descreve o modelo de realimentação. A seção cinco compara o modelo com outros modelos, principalmente a Curva de Phillips, já a seção seis explora as causas para a inércia inflacionária. A seção sete discute a importância do modelo, enquanto a seção oito trata do uso de políticas de renda no combate à inflação e a seção nove enfatiza o uso da política salarial como tal. A seção dez então descreve a Curva de Simonsen, enquanto a onze descreve o mecanismo Pazos-Simonsen, a seção doze analisa as contribuições de Simonsen nessa discussão de política salarial e a seção treze traz as conclusões do capítulo.

### **4.1. A visão sobre a inflação:**

Segundo Simonsen (1964b), na década de 1960, a causa da inflação no Brasil era a incompatibilidade da política distributiva do governo, ou seja, sua tentativa de dividir produto em partes de soma superior ao todo. Simonsen chama isso de “Revolução das Aspirações Crescentes” e credita-a à renda per capita baixa e à vontade de aumentar o consumo mais rápido que aumento da produtividade. Em outras palavras, Simonsen credita o histórico inflacionário brasileiro a uma tendência crônica ao déficit orçamentário<sup>72</sup>.

A importância atribuída por ele aos déficits orçamentários como causa da inflação se mantém por toda sua obra, fato que pode ser evidenciado pela ênfase dada à necessidade de medidas de austeridade fiscal em programas de estabilização na década de 1980, mesmo quando muitos argumentavam que o déficit operacional do governo era próximo de zero (DORNBUSCH e SIMONSEN, 1986).

Simonsen (1964b) credita essa tendência a déficits orçamentários ao que ele chama de insensibilidade popular, no sentido em que a população não vê o vínculo entre déficits e alta de preços. Ele também chama a atenção para a existência de governos populistas com estratégias demagógicas, que não são penalizadas pela população.

Isso não significa, entretanto, que Simonsen desconsidere a importância de questões monetárias no processo. No entanto, ele acreditava que a eficácia da política monetária estava condicionada tanto à flexibilidade de preços e salários (que ele acreditavam serem menos flexíveis no final do século XX que no início) e da fonte de austeridade. Em artigo publicado na Carta Mensal Convenção (publicação da corretora Convenção S.A.) de fevereiro de 1982, Simonsen afirma que “a experiência internacional sugere que um mesmo aumento de meios de pagamentos gera muito menores tensões inflacionárias com um orçamento equilibrado do que com um orçamento deficitário.” Os motivos para isso seriam o fato de a austeridade fiscal fornecer maior credibilidade à

---

<sup>72</sup> Simonsen (1964b) lista como causas para o processo inflacionário do início da década de 1960 os seguintes fatores: pelo lado da demanda, déficits do governo federal, financiados por empréstimos do BB ao tesouro e a expansão do crédito bancário as empresas (ambos os fatores seriam responsáveis pela expansão monetária); pelo lado dos custos, os reajustes salariais. O setor externo não é visto como importante no caso brasileiro (o que o separa mais ainda da visão estruturalista). Em verdade, ele acredita que o comércio atua no sentido de gerar arrecadação e diminuir financiamento inflacionário, sendo uma pressão negativa na taxa de inflação.

medida, a variações na velocidade-renda da moeda devido à substituição da moeda por outros ativos com razoável liquidez e rentabilidade e as distorções causadas pelos aumentos dos juros conseqüentes de uma expansão fiscal<sup>73</sup>.

Em relação à perpetuação da inflação, também em toda a sua obra está a idéia de que a inflação passada está relacionada com a inflação atual, no sentido que o processo inflacionário é um processo de realimentação. Na década de 1970, Simonsen aceitava essa inércia inflacionária como exógena, sem se preocupar com suas causas. Na década de 1980, ele vai desenvolver um modelo, baseado em teoria dos jogos, que busca mostrar que a inércia surge mesmo quando os agentes são racionais.

Observa-se, portanto, que apesar das transformações sofridas pela economia brasileira na segunda metade do século XX, na visão de Simonsen, as causas e o mecanismo de perpetuação se mantiveram os mesmos<sup>74</sup>.

Além disso, para Simonsen, a dificuldade não estaria em como combater a inflação, mas como fazer isso com custos sociais toleráveis (SIMONSEN, 1979a). Simonsen, no caso da inflação, sempre trabalha supondo uma Curva de Phillips de curto prazo com inclinação negativa (mas uma Curva de Phillips de longo prazo vertical), o que faz com que sua preocupação constante seja como tornar o sacrifício de uma recessão temporária o menor possível. Também deve-se observar que sua aceitação da TQM é pragmática: apesar dele considerá-la em diversos modelos como uma aproximação razoável para o longo prazo, ele considera que as variações na velocidade de circulação da moeda e as diferenças entre as taxas de inflação efetivas e as taxas de expansão monetária são expressivas demais para serem ignoradas.

---

<sup>73</sup> Em outro artigo de 1982, Simonsen (1982b:41) afirma “a austeridade monetária é condição necessária mas não suficiente para que se tenha uma política eficiente de combate à inflação. Primeiro porque os efeitos dessa austeridade podem ser quantitativamente alterados pelas variações da velocidade-renda da moeda. Segundo porque esses efeitos não se limitam à taxa de inflação, mas se estendem em proporções variáveis ao produto e ao emprego. Um mesmo aumento de meios de pagamentos pode ter diferentes reflexos sobre a economia em função de pelo menos quatro fatores: a) dos vínculos existentes entre as taxas futuras e passadas de inflação; b) da mudança de expectativas inflacionárias; c) da sintonia entre a política monetária e o orçamento público; d) das alterações setoriais da demanda de bens e serviços.”

<sup>74</sup> Em relação às causas da inflação, também deve-se observar que, desde a década de 1960 até a década de 1980, Simonsen enfatiza a importância de choques desfavoráveis na oferta agrícola, como quebra de safras, sobre a inflação.



Em relação à dicotomia monetaristas X estruturalistas, é difícil classificá-lo. Por um lado, ele defende as críticas dos monetaristas em relação aos custos que a inflação impõe ao crescimento. Argumenta ainda que o grande problema estruturalista é a ausência de quantificação, uma vez que ele acredita que as taxas de inflação no Brasil não são integralmente explicáveis pelos argumentos dessa corrente. Sua crítica aos estruturalistas é, assim, essencialmente metodológica<sup>75</sup>.

No entanto, seu tratamento do déficit público pode ser considerado estrutural, no sentido que ele descreve isso como uma tendência crônica<sup>76</sup>. Simonsen também mostra predileção pelo gradualismo, exceto no caso de uma inflação substancial: “No patamar inflacionário a que chegamos [fevereiro de 1986], a idéia de um combate gradualista à alta de preços mistura muita fantasia com um pouco de humor negro. Baixar a inflação de 250% num ano para 230% no ano seguinte, 200% no terceiro ano e assim por diante não é apenas um exercício politicamente desgastante, pois a diferença entre 230% e 250% ao ano de alta de preços só emociona os estatísticos profissionais. É também uma tentativa instável de sintonia fina, pois qualquer irritação de São Pedro faz que as más safras do quarto ano levem de volta a inflação aos 250% ou mais.” (SIMONSEN, Carta Mensal Convenção fevereiro, 1986).

Deve-se lembrar ainda que seu modelo de realimentação pode ser considerado um modelo neo-estruturalista, que leva em consideração não somente as causas de demanda, mas também as causas de custos, relacionadas com questões estruturais.

Além disso, em suas críticas à visão estruturalista, em nenhum momento ele defende a visão monetarista também. Em Simonsen (1964a), ele propõe que a divergência entre as duas visões seja tratada em termos de correlação: monetaristas acreditam que a

---

<sup>75</sup> Mesmo no debate em relação ao desenvolvimento econômico, Simonsen (1969a) mantém as críticas metodológicas. Nesse caso específico, além de criticar pela imprecisão estatística e hipóteses *ad hoc*, ele também chama a atenção para o que ele vê como uma confusão entre um fato ocasional e um problema de raiz estrutural e da transposição inadequada das idéias keynesianas para o caso brasileiro. Ele afirma que “Metodologicamente, os estruturalistas parecem ter cometido dois deslizes. Primeiro, um sofisma de indução: tomaram um período em que o setor privado não dispôs de condições para investir, pela quase hiperinflação, pelas perturbações políticas e pela falta de recursos, e daí concluíram que existia uma deficiência estrutural na sua capacidade de inversão. Segundo, confundiram política de recuperação a curto prazo (voltada predominantemente para a procura) com a política de crescimento a longo prazo (essencialmente dirigida para a oferta).” (SIMONSEN, 1969a: 89)

<sup>76</sup> Ele mesmo afirma que no caso do déficit público, o fato dele ser estrutural ou não é uma questão de semântica (SIMONSEN, 1964b).

correlação entre inflação e crescimento é negativa, enquanto estruturalistas acreditam que ela é positiva<sup>77</sup>. Tendo em vista esse critério, Simonsen deve ser considerado um monetarista, pois em diversos trabalhos ele enumera os problemas que a inflação causa e que podem prejudicar o crescimento de um país. No entanto, ele não é um defensor automático da TQM, ele não acredita que controles de preços sejam sempre nocivos à economia, nem que o controle inflacionário deve ser feito sempre por contração monetária – em verdade, ele enfatiza que, no caso de uma inflação de custos, o que a Autoridade Monetária deve fazer é sancionar a inflação com uma expansão monetária.

Nesse sentido, apesar de uma tendência ao monetarismo, não se pode afirmar que essa classificação é feita sem ressalvas.

Uma dificuldade similar surge em relação à ortodoxia e heterodoxia. Simonsen é essencialmente um economista keynesiano, seja por ter sido educado nessa tradição, seja por acreditar em políticas discricionárias e considerar uma curva de Phillips negativamente inclinada, devido às hipóteses keynesianas usuais. No entanto, assim como aconteceu com Roberto Campos, Simonsen é visto principalmente por leigos como um ortodoxo. Tal percepção se justifica pela sua defesa de políticas de ajuste fiscal e monetário em alguns momentos da História do Brasil, mas seria uma classificação inadequada. Simonsen, de fato, enfatiza principalmente o ajuste fiscal, mas também defende políticas heterodoxas como políticas de renda. Assim, seu pragmatismo limita sua classificação.

Tendo isso em mente, volta-se às contribuições de Simonsen. As três principais contribuições de Simonsen em relação à análise da inflação são o estudo da inércia

---

<sup>77</sup> Em trabalho posterior, além de enfatizar a correlação negativa entre crescimento e inflação para definir o monetarismo, Simonsen (1979b:94) aponta também a exclusividade de causas monetárias no processo inflacionário: “Monetarismo não é a doutrina que afirma que existe uma correlação entre taxas de expansão monetária e taxas de inflação e que, por isso, a austeridade monetária é condição imprescindível à estabilidade de preços. A existência dessa correlação e a importância da contenção de meios de pagamentos para o combate à inflação são questões pacificamente aceitas por qualquer economista razoavelmente bem formado ou informado. O que caracteriza o monetarismo é o sentido de exclusividade. Para o monetarista ortodoxo, a única causa da inflação é a expansão dos meios de pagamentos, além do necessário em função do crescimento do produto real; e a única terapia adequada é a contenção do crescimento da oferta de moeda. O bom monetarista considera irrelevantes os focos de rigidez do sistema de preços, e não dispensa maior atenção à inflação de custos. Os déficits públicos só se tornam causa da inflação à medida que forcem a expansão monetária. E nenhuma correlação significativa se admite entre taxas de juros e velocidade-renda da moeda.”

inflacionária, a curva de Simonsen e a defesa da política de rendas. Essas três contribuições são indissociáveis, logo a discussão das três se iniciará pelo modelo de realimentação, mostrando a origem da discussão da inércia inflacionária no Brasil, a defesa da política de rendas como mecanismo de combate à inflação devido à presença dessa inércia e a política salarial, baseada na Curva de Phillips, como um tipo de política de renda.

#### **4.2.A Inércia Inflacionária: O Surgimento da Discussão no Brasil a partir do Modelo de Realimentação de Simonsen:**

O pensamento econômico no Brasil, nas décadas de 1980 e 1990 foi dominado pela idéia de inércia inflacionária, ou seja, de que a taxa de inflação tenderia a repetir seus valores passados na ausência de qualquer pressão. A discussão no Brasil foi muito pautada pelo modelo de realimentação inflacionária, que Simonsen propôs em 1970 e que divide a inflação em três componentes: uma componente autônoma, uma de realimentação e uma de regulação de demanda. A importância do modelo está principalmente no reconhecimento da componente de realimentação. Como será enfatizado adiante, Simonsen não foi o primeiro a tratar de uma inflação “que se repete”, mas ele é o responsável pela disseminação das idéias no país<sup>78</sup>.

Na idéia de realimentação inflacionária, Simonsen modifica a premissa keynesiana de rigidez de preços para uma de rigidez da taxa de inflação, que veio a ficar conhecida como inércia inflacionária. No entanto, a observação de Simonsen é mais forte, pois sugere não somente uma taxa que se repete ao longo do tempo na ausência de choques, mas uma dificuldade maior à queda na presença de um choque negativo, em contraste com a facilidade de alta na presença de um choque positivo. Segundo ele: “A teoria da estabilização conhecida no início da década de 1960 subestimava as dificuldades da política anti-inflacionária: admitia-se, como consequência das lições keynesianas, que os preços absolutos fossem rígidos no sentido descendente, mas não que a própria taxa

---

<sup>78</sup> Como será argumentado adiante, entre os autores que já discutiam, mesmo que de forma embrionária, a idéia de realimentação inflacionária, estão Furtado (BOIANOVSKY, 2012) e Sunkel (1958).

de inflação pudesse apresentar severos focos de resistência por fenômenos de expectativas e de realimentação” (SIMONSEN, 1976a:79-80)<sup>79</sup>

A idéia de inércia inflacionária, apesar de não reconhecida como tal, estaria presente no debate acerca do efeito de variáveis monetárias sobre variáveis reais. Segundo Simonsen (1988a), na afirmativa “as medidas monetárias afetam as quantidades antes de afetar os preços” estaria presente a idéia de inércia inflacionária, uma vez que o produto reagiria antes dos preços, pois agentes estariam viciados em uma espiral preços-salários

Antes de descrever o modelo de Simonsen, é interessante mencionar uma alteração à TQM discutida por ele, para melhor contextualização do modelo.

#### **4.3. TQM com preços incompressíveis:**

A alteração à TQM diz respeito à consideração de rigidez de preços à baixa. Nessa versão da teoria, chega-se às seguintes conclusões:

- a) se a taxa máxima do crescimento fisicamente possível para o produto real  $\left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$  fosse superior a taxa de expansão monetária,  $\left(\frac{\Delta M}{M}\right)$ , ou seja,  $\left(\frac{\Delta M}{M}\right) \leq \left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$  então haveria estabilidade de preços e o produto real cresceria à taxa  $\left(\frac{\Delta M}{M}\right) = \left(\frac{\Delta y}{y}\right)$ . (o produto cairia no caso de contração monetária);
- b) Caso  $\left(\frac{\Delta M}{M}\right) \geq \left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$ , então o produto real cresceria de acordo com a taxa limite  $\left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*$  e o excesso percentual da expansão monetária originaria um efeito inflacionário:

$$(65) \quad 1 + \left(\frac{\Delta M}{M}\right) = \left[1 + \left(\frac{\Delta p}{p}\right)\right] \left[1 + \left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*\right]$$

Em palavras, a TQM com preços incompressíveis mostra que a taxa de crescimento do produto real seria igual à taxa de crescimento dos meios de pagamento até a taxa-limite

---

<sup>79</sup> Simonsen (1979b) expõe a impressão de que, ao longo do século XX, não somente no Brasil, os preços se tornaram menos flexíveis.

de aumento do produto real, a partir de quando as duas se tornariam independente e o efeito de uma expansão de meios de pagamentos seria somente inflacionário (Simonsen, 1976a).

Introduzindo uma componente de custos para tornar o modelo mais realista, considerando um aumento mínimo inevitável de preços  $\left(\frac{\Delta p}{p}\right)^*$ , tem-se que a taxa de crescimento do produto real seria limitada pela da expansão monetária enquanto

$$(66) \quad 1 + \left(\frac{\Delta M}{M}\right) \leq \left[1 + \left(\frac{\Delta p}{p}\right)^*\right] \left[1 + \left(\frac{\Delta y}{y}\right)^*\right]$$

Após esse valor, qualquer expansão monetária teria efeitos apenas inflacionários.

O modelo da TQM com preços incompressíveis teria orientado por duas décadas as estratégias de estabilização segundo Simonsen. Ele resume essas estratégias da seguinte forma: “não adiantava, pela contenção monetária, tentar evitar a irreversibilidade da inflação de custos; também não interessava impedir que o produto real crescesse aquém de suas possibilidades; mas também não havia o mínimo sentido em se criar uma folga monetária que servisse apenas para por lenha na fogueira inflacionária sem nenhum benefício para o crescimento. O modelo, em suma, apontava a política ótima a ser seguida nos programas de estabilização: a expansão de meios de pagamento deveria corresponder à acumulação das taxas de aumentos autônomos de custos com a do possível crescimento do produto real (...) melhores resultados no combate à inflação só se alcançariam controlando diretamente as pressões de custos” (SIMONSEN, 1976a:90-91). Segundo ele, essa idéia teria servido de base para o Programa de Estabilização Monetária (Governo Juscelino Kubitschek), o Plano Trienal (Governo João Goulart) e o PAEG (Governo Castelo Branco).

Simonsen (1976a), no entanto, observa que, na prática, tratava-se de um modelo difícil de aplicar, pois intensificava o debate Monetaristas X Estruturalistas em relação às causas e estratégias do combate à inflação, além de promover divergências entre teóricos e práticos, uma vez que esses últimos acreditariam que tratar sintomas, com o uso de controles de preços por exemplo, também seria necessário.

#### **4.4.O Modelo de Realimentação de Simonsen:**

O PAEG introduziu, em sua reforma financeira, as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, que buscava restabelecer o prestígio da dívida pública federal, preteridos por investidores em um ambiente que combinava inflação e a Lei da Usura<sup>80</sup>. As ORTNs eram títulos com valor nominal reajustado periodicamente. O objetivo era mudar a forma de financiamento da dívida pública para meios não-inflacionários, ou seja, as ORTNs eram mais um instrumento de combate à inflação do PAEG. No entanto, ao contribuir para generalização da correção monetária em contratos, ela se tornou um mecanismo propagador da inflação (SIMONSEN, 1995)<sup>81</sup>.

No capítulo VI de *Inflação: Gradualismo X Tratamento de Choque*, de 1970, Simonsen expõe um modelo que iniciará uma tradição de estudos na área que culminará com as teorias de inflação inercial debatidas nas décadas de 1980 e 1990, o Modelo de Realimentação.

Simonsen (1970) começa discutindo o problema das crises de estabilização (que era o foco do debate sobre controle inflacionário no Brasil na época, principalmente na dicotomia Monetaristas X Estruturalistas). Segundo ele, a TQM não elucidaria o problema dessas crises, uma vez que por ela, o processo pareceria simples e indolor. Assim, segundo ele, descrições tradicionais dos processos de combate à inflação atribuem as crises a três efeitos:

- a) O hábito de remarcação do mercado é quebrado com um período de queda de vendas.
- b) A demanda especulativa representada pela antecipação de vendas é eliminada com o combate à inflação.

---

<sup>80</sup> A Lei da Usura limitava em 12% a.a. a taxa de juros nominal, desincentivando aplicações financeiras uma vez que a taxa de inflação superava esse patamar.

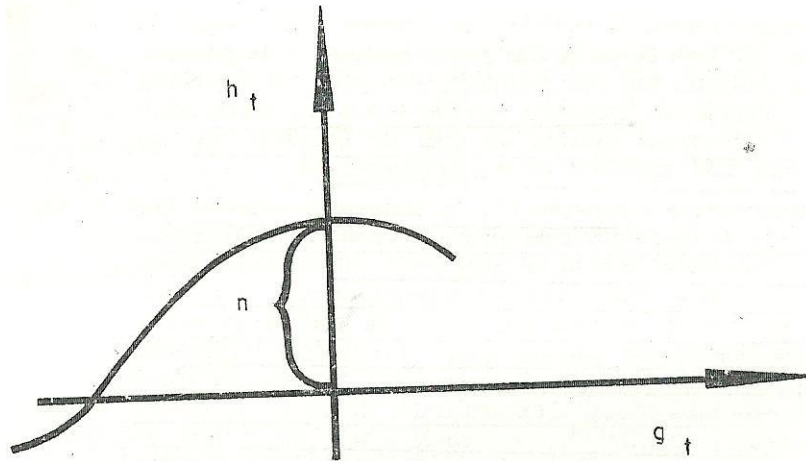
<sup>81</sup> Segundo Simonsen (1995), no Governo Castelo Branco, afastou-se essa possibilidade da indexação alimentar a inflação, pois o governo excluíra da correção monetária salários, taxa de câmbio e depósitos à vista. Com a mudança na política salarial ocorrida em 1968, que buscava evitar perdas de salário real provocadas pela subavaliação do resíduo inflacionário, esse caráter da indexação teria se tornado mais evidente.

- c) O corte do excesso de demanda leva a certa redistribuição setorial da procura o que, sem flexibilidade inter-setorial na oferta leva a queda no produto agregado.

Simonsen (1970) então busca propor um modelo agregativo com foco principalmente nos dois primeiros efeitos. Para isso, ele divide a taxa de inflação em três componentes:

- a) Componente autônoma: É a parcela da inflação que é independente da inflação do período anterior. Seria determinada por fatores exógenos de ordem institucional (reajustes arbitrários de salários, da taxa de câmbio, de impostos indiretos) ou de natureza acidental (como, por exemplo, altas de preços provenientes de más safras).
- b) Componente de realimentação: É a parcela da inflação resultante da inflação do período anterior. Simonsen (1970) a descreve como uma alta de preços provocada pela tentativa dos agentes econômicos de manutenção/reconstituição de uma participação no produto nacional dissolvida pela inflação passada. Indica o automatismo da inflação crônica.
- c) Componente de regulação pela demanda: É a parcela provocada pelo excesso de demanda frente à capacidade produtiva e depende das políticas monetária e fiscal. Simonsen (1976a) propõe uma correlação entre essa componente e a taxa de crescimento do produto real,  $h_t$ , evidenciada no gráfico 1.

**Gráfico 11 - Relação entre a taxa de crescimento do produto real e a componente de regulação de demanda:**



Fonte: Simonsen (1976a:99).

Até certo ponto, quanto mais intensa for a componente de regulação de demanda, maior será a taxa de crescimento do produto real. Ele afirma ainda que, considerando o crescimento físico da oferta de fatores de produção e o progresso tecnológico, deve existir uma taxa de crescimento do produto real positiva em que não há pressões inflacionárias de demanda, ou seja, em que a componente de regulação de demanda é nula. Ele chama essa taxa de taxa normal de crescimento do produto real ( $\bar{n}$ ). A partir de certo ponto, um aumento na componente de regulação de demanda provoca uma queda na taxa de crescimento do produto real, pois há um limite para a expansão do produto real em determinado período apesar de não haver um limite para a expansão da taxa de inflação. Além disso, segundo ele, a partir de certo nível, a inflação deve ter efeitos nocivos sobre o produto. Em termos algébricos, Simonsen (1976a) estabelece que<sup>82</sup>:

$$(67) \quad h_t = F(g_t)^{83}$$

$$(68) \quad F(0) = \bar{n}$$

$$(69) \quad r_t = a_t + br_{t-1} + g_t$$

Onde:

<sup>82</sup> Essa equação aparece de forma precisa somente em Simonsen (1976a), apesar de já estar presente em Simonsen (1970:171), como observa Barbosa (1983).

<sup>83</sup> Barbosa (1983) propõe uma expansão em série de Taylor em torno do ponto  $g_t = 0$  como um formato aproximado da componente de regulação de demanda, de tal forma que  $g_t = \gamma [\log (y_t/y_{t-1}) - \log (y_t^*/y_{t-1}^*)]$ .



$r_t$  é a taxa de inflação do período t;

$a_t$  representa a inflação autônoma no período t;

$br_{t-1}$  é o componente de realimentação do período t (em relação ao período t-1);

$g_t = c \left[ \frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right]$  é o componente de regulação pela demanda;

$d_t$  é a demanda real no período t, ao nível de preços resultante das componentes inflacionárias autônoma e de realimentação;

$d_{t-1}^*$  é a demanda real efetiva no período t-1 (igual ao produto real);

n representa a taxa normal de crescimento da procura: indica a taxa de crescimento da demanda que manteria estáveis os preços (taxa de inflação nula) se não existisse inflação autônoma nem inflação prévia. Ou seja,

$$a_t = r_{t-1} = 0 \text{ e } \frac{d_t}{d_{t-1}^*} = 1 + n$$

Seu principal determinante é o ritmo de expansão da capacidade produtiva.

No modelo, b, c e n são parâmetros. O parâmetro b é chamado por Simonsen (1973) de coeficiente de realimentação, pois indica o grau de automatismo da inflação, ou seja, o impacto da taxa de inflação do período anterior sobre a taxa de inflação do período atual. Simonsen supõe que  $0 < b < 1$ . Em uma inflação crônica, b se aproxima de 1. Em processos explosivos, b seria superior a 1.

As variáveis consideradas endógenas seriam a taxa de inflação do período t,  $r_t$ , a componente de regulação da demanda,  $g_t$  e a taxa de crescimento do produto real (que é uma função da componente de regulação da demanda como descrito anteriormente)<sup>84</sup>. Para tornar o modelo determinado e de fato um modelo de inflação<sup>85</sup>, Simonsen (1976a) introduz uma terceira equação, referente à TQM<sup>86</sup>:

---

<sup>84</sup> Barbosa (1983) chama a atenção para o fato que o modelo deve ser visto como um modelo amplo de determinação simultânea da taxa de inflação e da taxa de crescimento do produto real, entre outras variáveis.

<sup>85</sup> Simonsen (1979b) enfatiza a necessidade, em um modelo de inflação, de uma equação de ligação entre a componente de regulação de demanda e a taxa de crescimento do produto real, além de equações que estabeleçam relações entre essa taxa de crescimento, com a taxa de crescimento dos preços e das variáveis de política monetária e fiscal.

<sup>86</sup> Simonsen (1976a) reconhece que admitir a TQM é uma hipótese *ad hoc*, ao afirmar que poderia-se introduzir uma quarta variável endógena por meio da taxa de juros e acrescentar uma equação que

$$(70) \quad (1 + m_t) = (1 + r_t)(1 + g_t)$$

Onde  $m_t$  representa a taxa de expansão monetária.

O objetivo de Simonsen é estabelecer as condições para que a estabilização de preços ocorra sem que haja uma crise. Em outras palavras, seriam as condições para uma baixa gradual da taxa de inflação sem que ativar a componente de regulação da demanda. Crescendo a demanda à taxa normal, isso equivale a

$$(71) \quad r_t = a_t + br_{t-1}.$$

Supondo um ritmo autônomo de inflação  $a_t = a$  a taxa total de aumento de preços convergiria para o limite  $\frac{a}{1-b}$ . Qualquer tentativa de comprimir a taxa de inflação além dessa taxa não seria permanente (uma vez que a taxa de inflação voltaria a convergir para esse valor) e teria que ser feita à base da componente de regulação de demanda, ou seja, com crise de estabilização. Assim, Simonsen (1970) enfatiza que o combate à inflação está condicionado a essa taxa limite, pois, caso ela seja alta, é impossível o combate à inflação sem a redução da inflação autônoma e do coeficiente de realimentação (os coeficientes  $a$  e  $b$ , respectivamente). Simonsen (1970) também observa que quanto maior for o coeficiente de realimentação  $b$ , mais demorado é o processo de convergência.

Simonsen (1970) também descreve o caso de realimentações múltiplas. Nesse caso, substitui-se o componente  $br_{t-1}$  por

$$b_1r_{t-1} + b_2r_{t-2} + \dots + b_pr_{t-p}$$

Que envolve defasagens múltiplas. Assim, a equação torna-se

$$(72) \quad r_t = a_t + b_1r_{t-1} + b_2r_{t-2} + \dots + b_pr_{t-p} + c \left[ \frac{d_t}{d_{t-1}^*} - 1 - n \right]$$

---

descrevesse o equilíbrio no mercado real e monetário. Em outras palavras, o modelo de realimentação seria compatível com uma infinidade de teorias monetárias.

E a condição de estabilidade se torna

$$0 < b_1 + b_2 + \dots + b_p = b < 1$$

Nesse caso, considerando uma componente autônoma constante  $a_t = a$ , também é possível mostrar que a taxa de inflação converge para o limite  $\frac{a}{1-b}$ .

Simonsen (1970) chama a atenção para problemas práticos como a dificuldade de redução do componente autônomo e principalmente do componente de realimentação, principalmente no caso do ajuste ser lento (esse depende de políticas de reversão de expectativas) ou caso os empresários sentirem que sua tentativa de operar com coeficiente maior não é penalizada pelo mercado.

Em relação ao parâmetro  $b$ , Simonsen (1980) chama atenção para a dificuldade de mantê-lo abaixo de 1 por muito tempo. Segundo ele, isso só seria possível sob “infundável ilusão monetária”, o que levaria a uma conclusão semelhante à teoria aceleracionista da curva de Phillips, de que não é possível enganar a muitos por muito tempo, de modo que a inflação não pode ser vista como o preço do crescimento.

Assim, uma das principais conclusões do modelo de Simonsen é que é possível empreender uma estabilização sem crise, mas o êxito dessa estratégia depende de um coeficiente de realimentação suficientemente pequeno para que a taxa limite seja satisfatória<sup>87</sup>. Essa conclusão é uma grande contribuição ao debate sobre controle de inflação da época, pois reduz a importância das críticas de estruturalistas acerca dos custos de estabilização. Além disso, proporciona uma alternativa aos programas de estabilização ortodoxos, por meio do controle do coeficiente de realimentação, algo que os estruturalistas na época não tinham sido bem sucedidos em fazer (BOIANOVSKY, 2012).

---

<sup>87</sup> Simonsen (1985a) chega a afirmar que a recessão é o custo de se romper a realimentação. Essa aconteceria pois, no período de transição, a demanda efetiva cairia mais depressa que os custos, ainda condicionados a aumentos de preços passados.

Caso o processo de estabilização sem crise se apresente como muito demorado, Simonsen (1970) afirma que pode-se utilizar a componente de regulação de demanda para acelerar esse processo, desde que se aceite uma queda no produto. A menos que se deseje manter a taxa de inflação abaixo da taxa limite de  $\frac{a}{1-b}$ , a crise será transitória. A componente regulação da demanda funcionaria, assim, como redutora da componente autônoma e, durante a transição, também redutora da componente realimentação. A intensidade da crise dependeria da velocidade que se deseja dar ao programa, do coeficiente de realimentação e da sensibilidade da taxa de inflação a variações na demanda global. Nesse caso, ele introduz o conceito de Elasticidade de Resposta ao Controle da Demanda, definida como uma “queda de pontos percentuais na taxa de inflação que pode ser obtida pela redução de 1% na taxa de crescimento do produto, pela contenção da demanda” (SIMONSEN, 1979b:122) e observa que em modelos em que se ignora o componente de realimentação ou que se considera que o componente autônomo é aleatório, a elasticidade de resposta é infinita, mas que isso em verdade, não condiz com a realidade pois a frequência (e a “aparente inevitabilidade”) de crises apontariam para um limite nessa elasticidade.

Simonsen (1970) atenta para outra interpretação da taxa limite  $\frac{a}{1-b}$ . Qualquer tentativa de baixar a inflação abaixo dessa taxa provocará uma recessão crônica, pois será necessário deixar a componente de regulação de demanda permanentemente ativada. Logo, no caso de uma inflação de custos, não seria possível combater a inflação por meios monetários, pois isso levaria ao que ele chamou de uma crise sem estabilização. O mais adequado, segundo ele, seria ratificar essa inflação pelo lado da demanda<sup>88</sup>.

No caso de uma política acomodatória por parte do Governo, o modelo também prevê a possibilidade de uma queda na taxa de inflação por meio de um choque favorável de

---

<sup>88</sup> Em um trabalho posterior, Simonsen (1979b), essa posição é, de certa forma, reformulada: “A presença do componente de realimentação torna, inclusive, genericamente imprópria a tese de que uma inflação de custos não pode ser eficazmente combatida por instrumentos monetários e fiscais, ainda que se entenda como inflação de custos a representada pelo componente autônomo  $a_t$ . Se raciocinarmos, mais uma vez, com um coeficiente de realimentação igual a 1, e, portanto, com a equação  $r_t - r_{t-1} = a_t + g_t$ , chegaremos às seguintes conclusões: a) se o componente autônomo se repetir insistentemente, período a período, ou o neutralizamos por um persistente componente negativo de regulação de demanda (de modo a que  $a_t + g_t = 0$ ), ou teremos que enfrentar uma inflação crescente, com todos os riscos de marchar para a hiperinflação; b) se o componente autônomo for um acidente de um único período, mas se não acionarmos os freios da demanda, a inflação, embora não ascenda progressivamente, se deslocará permanentemente para uma taxa mais elevada.” (SIMONSEN, 1979b:128)

oferta. No entanto, Simonsen alerta que choques favoráveis de oferta geralmente não intensos o suficiente para assegurar quedas substanciais na taxa de inflação (CYSNE e SIMONSEN, 1995)<sup>89</sup>.

Sobre o controle do componente de realimentação, Simonsen (1970) afirma que isso pode ser feito por meio de indução psicológica, de uma crise de estabilização e de controle de preços<sup>90</sup>. Ele chama a atenção para o fato de que quanto mais longo o período de realimentação, mais difícil será o período de estabilização devido ao efeito repetitivo da inflação (principalmente no caso da realimentação múltipla). No entanto, mais lenta seria a propagação de um impulso inflacionário.

Simonsen (1976a) compara seu modelo com o modelo de TQM com rigidez em relação aos efeitos da política monetária: “No modelo tradicional, distinguia-se uma taxa crítica  $m^*$  de expansão de meios de pagamentos: até essa taxa crítica, a expansão dos meios de pagamento afetaria apenas o crescimento do produto real e não a taxa de inflação (devido à incompressibilidade dos preços e aos focos de inflação de custos). Acima desse ponto, a expansão monetária só aumentaria a inflação sem aumentar o crescimento do produto real. No modelo de realimentação nada há de parecido com essa taxa crítica e tanto a taxa de inflação quanto a de crescimento do produto real variam com a expansão monetária sem as angulosidades<sup>91</sup> do modelo tradicional” (SIMONSEN, 1976a:100)

#### **4.5. Comparações com outros modelos:**

Antes de comparar o modelo de realimentação com outros modelos que tratavam do mesmo tema, é importante observar que, em 1979, Lopes (1979) foi o primeiro a interpretá-lo como um modelo estruturalista, pois era clara a idéia de um *trade off* entre inflação e desemprego em curto prazo no modelo.

---

<sup>89</sup> Cysne e Simonsen (1995) creditam a choques favoráveis de oferta quedas na taxa de inflação brasileira ocorridas em 1968 e 1973.

<sup>90</sup> A visão de Simonsen sobre controle de preços será discutida adiante, quando tratarmos de políticas de rendas.

<sup>91</sup> As angulosidades a que Simonsen se refere são as quebras no comportamento de  $r_t$  (permanece constante até a taxa crítica e depois passa a aumentar) e  $h_t$  (é crescente até a taxa crítica e depois permanece constante).

Barbosa (1983) compara o modelo de Simonsen tanto com a visão estruturalista quanto com a Curva de Phillips. Em relação às formalizações da visão estruturalista, Barbosa (1983) observa que tanto essas quanto o modelo de realimentação estipulam como causas da inflação a inflação passada e o crescimento do produto acima de certa taxa.

Na comparação com Curva de Phillips tradicional, Barbosa (1983) considera essa relação como sendo:

$$(73) \quad r_t = \delta r_t^e + \gamma \log(y_t/y_t^*)$$

Onde  $y_t^*$  é o produto potencial da economia,  $y_t$  é o produto da economia no período t e  $r_t^e$  é a taxa de inflação esperada para o período t.

Supondo expectativas estáticas, ou seja,  $r_t^e = r_{t-1}$  e uma componente autônoma nula, a diferença entre a Curva de Phillips tradicional e o modelo de realimentação seria que a primeira está preocupada com o nível do produto enquanto o segundo considera relevante a taxa de crescimento do produto<sup>92</sup>.

Já em relação à versão de Friedman (1971) da Curva de Phillips<sup>93</sup>:

$$(74) \quad r_t = \delta r_t^e + \gamma [\log(y_t/y_{t-1}) - \log(y_t^*/y_{t-1}^*)] + \phi \log(y_t/y_t^*)$$

Nesse caso, ele observa que caso  $\gamma = 0$ , tem-se a Curva de Phillips tradicional. Caso  $\phi = 0$  e as expectativas estáticas, tem-se o modelo de realimentação.

Ao longo do tempo, Simonsen promoveu pequenas mudanças em seu modelo, tornando-o mais sofisticado. Na década de 1980, Simonsen (1988a) propõe uma versão bem mais completa, que considera a TQM (equação 3), ou seja  $m = p + y$ , além de:

$$(75) \quad p = w + u - \text{a regra de Mark Up}$$

---

<sup>92</sup> Barbosa (1983) faz a ressalva que, enquanto para a análise da Curva de Phillips, o mercado de trabalho é de fundamental importância, no modelo de realimentação ele é ignorado. Barbosa (1983) assume que nesse modelo o mercado de trabalho se comporta de acordo com a política salarial posta em prática no PAEG, que será discutida adiante.

<sup>93</sup> Equivale à equação 45, na página 49 de Friedman (1971).

$$(76) \quad \dot{\Pi} = \dot{p} - \text{a definição de taxa de inflação}$$

$$(77) \quad h = y - \hat{y} - \text{a definição de desvio de produto}$$

$$(78) \quad \dot{w} = \Pi^* + \gamma h (\gamma > 0) - \text{a curva de Phillips com salários}$$

$$(79) \quad \dot{\Pi}^* = \beta(\Pi - \Pi^*) - \text{Formação de expectativas seguindo Cagan (com } \beta > 0)$$

Onde  $p$  é o logaritmo do índice de preços,  $w$  o logaritmo do índice de salários nominais,  $u$  uma função do tempo que acumula os choques de oferta,  $y$  o logaritmo do produto real,  $\hat{y}$  o logaritmo do produto real a pleno emprego,  $h$  o desvio do produto  $\Pi$  a taxa efetiva e  $\Pi^*$  a taxa esperada de inflação.

Combinando-se as equações 73, 76 e 78, ele chega à curva de Phillips de preço:

$$(80) \quad \dot{\Pi} = \Pi^* + \gamma h + \dot{u}$$

Reescrevendo a equação 79:

$$(81) \quad \dot{\Pi}^*(t) = \beta \int_{-\infty}^t e^{\beta(\tau-t)} \Pi(\tau) d\tau$$

Ele faz isso para enfatizar que a taxa esperada de inflação é uma média ponderada das taxas de inflação observadas no passado, com que são pesos exponencialmente menores quanto mais distante é o período. Juntando-se essa equação com a equação 81, tem-se que:

$$(82) \quad \dot{\Pi} = \dot{u} + \beta \int_{-\infty}^t e^{\beta(\tau-t)} \Pi(\tau) d\tau + \gamma h$$

A equação 82 desdobra a taxa de inflação em três componentes, a autônoma correspondente ao choque de oferta  $\dot{u}$ , a de realimentação igual à taxa esperada de

inflação e a de demanda igual a  $\gamma h$ , mesmo objetivo do modelo da década de 1970, mas feito de maneira mais sofisticada.

O inverso de  $\beta$  e o inverso de  $\gamma$  são parâmetros de inércia. Quanto menor  $\beta$ , maior seria a memória inflacionária, pois maior é o peso relativo das inflações de períodos distantes na formação de expectativas da taxa de inflação presente. Quanto menor  $\gamma$ , menor é a elasticidade da taxa de crescimento dos salários nominais em relação a desvios do produto à posição de pleno emprego. O combate à inflação envolve maiores sacrifícios, portanto, quanto menores  $\beta$  e  $\gamma$  e piores os choques de oferta.

Simonsen (1988a) ainda mostra que, desconsiderando os choques de oferta ( $\dot{u} = 0$ ), a combinação do modelo com a TQM descreve a inflação como fenômeno puramente monetário a longo prazo. Nesse caso, as equações (80) e (79) podem ser reescritas:

$$(80a) \quad \Pi = \Pi^* + \gamma h$$

$$(79a) \quad \dot{\Pi}^* = \beta \gamma h$$

Considerando a equação (3), que representa a TQM e a equação (77) que define o desvio do produto, tem-se que

$$(83) \quad m = p + \hat{y} + h$$

Supondo a taxa de crescimento da oferta de moeda e do produto real a pleno emprego constantes e derivando em relação ao tempo tem-se que

$$(84) \quad \Pi + \dot{h} = \dot{m} - \hat{y}$$

O que, tendo em vista a equação (80a), leva a:

$$(85) \quad \Pi^* + \gamma h + \dot{h} = \dot{m} - \hat{y}$$



Derivando-se mais uma vez em relação ao tempo e reorganizando, tem-se que a trajetória de desvio do produto será descrita por uma equação diferencial linear com coeficientes constantes, onde quaisquer que sejam as condições iniciais,  $h$  e  $\dot{h}$  convergem para zero, de modo que assim  $\Pi$  converge para  $\dot{m} - \hat{y}$ :

$$(86) \quad \ddot{h} + \gamma\dot{h} + \beta\gamma h = 0$$

Assim,  $\Pi$  converge para  $\dot{m} - \hat{y}$ . Tal conclusão ignora o fato de que antes de chegar a pleno emprego com preços estáveis a sociedade tem que suportar perda acumulada do produto igual, na ausência de choques de oferta, a taxa de inflação inicial  $\Pi_0 = (\beta\gamma)^{-1}$ .

O próprio Simonsen também compara seu modelo com a versão aceleracionista da Curva de Phillips. Segundo ele, “a tese aceleracionista, embora traga como principal mensagem a inutilidade de se sustentar o emprego pela inflação, tem fecundas conseqüências teóricas, explicando um fenômeno de há muito conhecido, mas insuficientemente formalizado: o da rigidez, não apenas dos preços, mas da própria taxa de inflação. Suponhamos que as expectativas inflacionárias para o período  $t$  sejam iguais à inflação observada no período  $t-1$ , isto é, que  $r'_t = r_{t-1}$ . Se a taxa de desemprego se mantiver em  $D_0$  não mais teremos, como na versão original da curva de Phillips, estabilidade de preços. Temos, simplesmente, uma inflação constante, de acordo com a equação  $r_t = r_{t-1}$ . Para baixar a taxa de aumento de preços, será necessário, num período de transição, elevar a percentagem de desemprego, além de  $D_0$ . Esse é o ponto de partida para os modelos de realimentação.” (SIMONSEN, 1979b:129)

#### **4.6.A explicação para a Inércia Inflacionária:**

Barbosa (1997) observa que o modelo de realimentação assume a existência da inércia inflacionária sem, no entanto, explicar sua origem. A inércia é vista como mecanismo de propagação, e as causas da inflação são de demanda ou de custos. Simonsen, no entanto, não teria argumentado, principalmente à luz de hipóteses como a de expectativas racionais, por que surge a inércia.

O próprio Simonsen descreve a necessidade de uma nova explicação, que justificasse a inércia mesmo sob racionalidade. Sobre isso, ele afirmou que “No final dos anos 1960 e começo dos anos 1970, a inércia inflacionária era explicada combinando a hipótese da taxa natural de desemprego com a fórmula de expectativas adaptativas de Cagan. Apesar de empiricamente convincente, a explicação foi deixada de lado pela revolução de expectativas racionais que consideravam expectativas inflacionárias *backward-looking* como uma premissa ‘*ad hoc*’. A cura indolor para a inflação se apresentava como uma forte possibilidade, desde que uma regra monetária crível fosse anunciada e algum grau de gradualismo fosse aceito para acomodar a inércia temporária causada por preços e salários rígidos.” (SIMONSEN, 1988c: 207)

A partir dessa crítica por parte de modelos de expectativas racionais, a inércia inflacionária só poderia surgir por dois canais: taxas esperadas de expansão monetária auto-regressivas e contratos baseados em expectativas inflacionárias passadas<sup>94</sup>. De qualquer forma, a primeira fonte poderia ser eliminada com uma regra monetária crível e controle monetário por um banco central respeitável e independente. Já a segunda só poderia ser responsável por inércia temporária.

Assim, para justificar a existência de inércia inflacionária, Simonsen (1988c) utiliza um argumento baseado em teoria dos jogos. Situações de estabilização são vistas como jogos não cooperativos, uma vez que na hora de determinar preços, cada jogador age sem saber qual será a estratégia adotada pelos demais. Nesse ambiente de informação incompleta, Simonsen (1988c) conclui que, caso os jogadores escolham uma estratégia do tipo maximin, ou seja, de maximizar o *payoff* obtido no pior estado de natureza, a inércia permanecerá, dado que o comportamento defensivo implicará na não interrupção das remarcações de preços. Assim, mesmo com indivíduos racionais, é possível que a inflação passada continue afetando o nível de preços atual, pois os jogadores estão incertos de como os demais jogadores irão responder ao programa de estabilização<sup>95</sup>.

#### **4.7.Importância do Modelo:**

---

<sup>94</sup> Esse tópico será tratado com mais detalhes na discussão sobre a política salarial.

<sup>95</sup> Simonsen (1986a) ainda argumenta que os modelos de expectativas racionais geralmente vêm esse como sendo um jogo de 2 jogadores, quando na verdade, seria um jogo de n jogadores.

O modelo de realimentação de Simonsen pode ser considerado um marco teórico nos estudos de inflação no Brasil tanto por suas repercussões práticas quanto pelas repercussões teóricas.

Em termos práticos, Barbosa (1983) observa que o modelo “certamente inspirou o seu autor na formulação da política antiinflacionária em boa parte do Governo Geisel” (1983:135). Além disso, por meio da discussão teórica que ele suscitou, ele também deixou sua marca nos planos de estabilização propostos durante as décadas de 1980 e 1990.

No campo teórico, a contextualização do modelo deve ser feita com mais detalhes. Antes de mais nada, apesar dele ter determinado os termos do debate acerca de inércia inflacionária durante as décadas de 1970 e 1980 principalmente, a inércia não é uma contribuição original de Simonsen. Em análises de Furtado sobre a economia brasileira da década de 1950 (BOIANOVSKY, 2012) e na análise de Sunkel (1958) sobre a inflação chilena já estava presente uma conceito rudimentar do que viria a ser chamado na década de 1980 de inflação inercial. No entanto, foi somente a partir do modelo de Simonsen que a idéia se disseminou na academia brasileira, talvez até por sua importância dentro da Fundação Getúlio Vargas no Rio de Janeiro, por onde passaram alguns dos formuladores dessas idéias.

De qualquer forma, o modelo de realimentação de Simonsen traz outras conclusões dignas de menção. Ele se destaca na discussão sobre crises de estabilização, sobre o gradualismo como estratégia de combate à inflação e sobre as causas da inflação e quais as maneiras mais adequadas em como combatê-la.

O debate em relação às crises de estabilização esteve muito presente na academia brasileira nas décadas de 1950 e 1960, como observado no capítulo anterior. Simonsen teve um papel relevante nesse debate ao propor nova interpretação aos déficits públicos, mas o modelo de realimentação também contribuiu para tornar parte daquela discussão desnecessária.

Ambos os lados do debate reconheciam que a inflação trazia efeitos nocivos à economia, no entanto, eles se diferenciavam, entre outras coisas, pela disposição a enfrentar uma crise de estabilização para conter essa inflação. Monetaristas acreditavam que a crise era passageira e que os benefícios de tal processo excediam os custos. Estruturalistas, por acreditarem que as causas da inflação não estavam necessariamente relacionadas com um excesso de demanda, acreditavam que por não atacar o problema, os processos de estabilização e suas crises não eram bem-vindos, uma vez que causariam recessão sem, no entanto, atacar as causas da inflação em curso<sup>96</sup>.

O modelo de Simonsen mostra que, se o objetivo da política for trazer a taxa de inflação à taxa limite para qual ela naturalmente converge no caso de ausência de pressões de demandas e uma componente autônoma constante,  $\frac{a}{1-b}$ , a estabilização pode ser feita sem crise. Caso o objetivo seja um processo mais acelerado, pode-se ativar a componente de regulagem de demanda e promover uma crise, mas essa será temporária, desde que o objetivo seja a taxa limite.

Caso a taxa limite não seja satisfatória, ela poderia ser reduzida por meio das componentes autônoma (que representaria as idéias estruturalistas sobre as causas da inflação) e a componente de realimentação. Simonsen afirma que esse processo não necessariamente é simples, mas ele faz algo que os estruturalistas falharam em fazer: ele discutiu políticas alternativas ao receituário monetarista usual para combater a inflação e que não necessariamente levavam a crises de estabilização, como uma idéia ainda embrionária de reversão de expectativas e políticas de rendas (que serão discutidas adiante). Além disso, Simonsen não coloca os dois lados do debate como antagônicos e sim propõe, por meio do modelo, um curso de ação que combina ambas as abordagens.

Em relação ao gradualismo, essa era uma estratégia já bem difundida entre formuladores de política. A contribuição de Simonsen veio no sentido de formalizar o que seria o gradualismo e modelar seus efeitos. Isso foi feito com o modelo de realimentação.

---

<sup>96</sup> Pode-se considerar o modelo de Simonsen como uma primeira formalização das idéias estruturalistas. O próprio Simonsen (1980: 21) afirmou que “o modelo nem era estruturalista nem deixava de ser.”

Simonsen (1973) descreve o combate gradualista à inflação como um combate por etapas planejadas com produto crescendo à taxa normal. O objetivo desse tipo de estratégia é evitar um choque recessivo que geralmente acompanha processos de estabilização, ou “sem apelar para o efeito deflacionário de regulação de demanda” (SIMONSEN, 1973:18).

O modelo de realimentação pode ser considerado uma formalização do gradualismo, pois mostra que um tratamento de choque não é estritamente necessário para o combate da inflação, nem uma crise de estabilização. Simonsen (1973), no entanto chama a atenção para o fato de que, para o gradualismo ser bem sucedido, é necessário um componente autônomo deflacionário ( $a_t < 0$ ) ou um baixo componente de realimentação ( $b$ ). Obter um  $a_t < 0$  é visto como difícil por Simonsen (1973) principalmente quando o processo inflacionário já introduziu distorções na economia que tornam necessária a introdução de uma “inflação corretiva”, ou seja, a elevação de alguns preços administrados que encontravam-se defasados devido ao uso de controles de preços durante o período de inflação crônica ou pela existência de inflação reprimida. Além disso, quanto mais longo o processo inflacionário, mais próxima de 1 é a componente de realimentação, tornando o processo de estabilização longo. Em outras palavras, quanto mais longo o processo inflacionário, menos eficaz tende a ser o gradualismo.

Deve-se perceber, no entanto, que, ao afirmar que a taxa de inflação tem uma componente de realimentação, Simonsen (1970) faz o argumento de que o gradualismo não é menos eficaz que o tratamento de choque no combate à inflação (como acreditavam algumas agências internacionais) – a única diferença entre as duas abordagens é o tempo de ajuste. Isso porque uma queda na inflação por menor que seja, tende a ser perpetuar por essa componente, mesmo quando  $b$  é próximo da unidade.

É verdade que essa conclusão do modelo de Simonsen não leva em consideração uma possível diferença de credibilidade entre as estratégias – uma redução brusca e intensa na inflação tem um efeito diferente sobre expectativas inflacionárias que uma redução lenta e pequena. As expectativas inflacionárias no modelo de Simonsen são função da taxa de inflação do período anterior, de modo que mesmo um governante com uma

estratégia não crível de combate à inflação pode ser bem sucedido, desde que seja beneficiado, por exemplo, por um choque autônomo negativo no período  $t$ . Tal choque reduz a taxa de inflação do período  $t$ , reduzindo a componente de realimentação do período  $t+1$ .

Caso o gradualismo seja muito longo, Simonsen (1973) alerta que pode-se apelar para a componente de regulação de demanda, mas nesse caso introduziria-se uma crise temporária na economia. Ele, no entanto, argumenta que essa alternativa deve ser considerada principalmente quando os custos da instabilidade de preços já são muito altos para a economia. Segundo Simonsen (1985b), o gradualismo ótimo combinaria uma política de rendas que buscasse estabilizar a taxa de inflação com políticas monetária e fiscal que buscassem o pleno emprego.

Simonsen (1981a) discute a escolha entre uma estratégia gradualista e um tratamento de choque, ou seja, ele discute qual seria a dosagem ótima da política anti-inflacionária. Segundo ele, essa escolha depende da convexidade da aversão à recessão e do coeficiente de rigidez das expectativas, ou seja, “um tratamento de choque só se recomenda às sociedades com expectativas inflacionárias suficientemente flexíveis e que, além do mais, não seja propensa a diluir os sofrimentos no tempo.” (SIMONSEN, 1981a:224)

Em relação às causas da inflação e às maneiras adequadas de combate, a inovação do modelo de Simonsen está na introdução explícita da componente de realimentação e na combinação de causas de oferta e de demanda em seu modelo.

No debate sobre o tema da época, existia uma grande dicotomia entre causas relacionadas à demanda e pressões de custos como principais determinantes da inflação. Simonsen (1970) introduz ambas as componentes em seu modelo, reconhecendo que nem sempre uma causa é desconectada da outra. Além disso, seu modelo enfatiza a percepção de que não se deve combater uma inflação de custos com controles de demanda – no seu modelo, a inflação de custos é causada pela componente autônoma  $a_t$  e reduzir a componente de regulação de demanda  $g_t$  por meio de contração fiscal ou monetária, por exemplo, não cessaria o foco da inflação.

Ainda em relação ao combate à inflação, Simonsen (1970) defende o uso de políticas de rendas, como congelamentos de preços, salários e taxa de câmbio<sup>97</sup>. O argumento de Simonsen em favor do uso de políticas de rendas se modificou ao longo do tempo, tornando-se consideravelmente mais sofisticado na década de 1980. No entanto, na década de 1970, esse argumento ainda era uma consequência do modelo de realimentação.

Simonsen (1970) defendia o uso de políticas de rendas como forma de tornar o combate à inflação menos nocivo à economia, diminuindo o sacrifício em termos de queda de produto. Isso aconteceria, pois esse tipo de política poderia diminuir o coeficiente de realimentação ( $b$  no modelo), de modo que a taxa limite para a qual a taxa de inflação converge diminui, possibilitando até uma redução da inflação sem crise de estabilização.

O estudo de política de rendas é outra grande contribuição de Simonsen à macroeconomia, por isso essa contribuição será analisada com mais detalhes.

#### **4.8. O uso de Política de Rendas:**

Como afirmando anteriormente, na década de 1970, Simonsen já defendia o uso de política de rendas, ou seja, políticas que envolvem controle de preços, controles salariais, controles cambiais e reforma monetária<sup>98</sup>. Ele justificava essa posição argumentando que esse tipo de política poderia reduzir o coeficiente de realimentação tornando a estabilização menos custosa em termos de recessão.

---

<sup>97</sup> Deve-se deixar claro que Simonsen era contra o tabelamento da taxa de juros: “Sabe-se, desde Wicksell, que a sustentação de taxas de juros abaixo do nível natural é fator de inflação de demanda. Lamentavelmente, não foram muitos os brasileiros que leram Wicksell, a julgar pela quantidade de propostas de tabelamento dos juros como instrumento de combate à inflação.” (SIMONSEN, 1979b:98)

<sup>98</sup> Simonsen defende controles principalmente se a elasticidade de resposta da inflação à contenção de demanda for baixa. “Esse processo de convencer os agentes econômicos a moderar o ritmo de seus reajustamentos pode ser iniciado por uma ação psicológica de reversão de expectativas. Mas, provavelmente, precisará de alguma ação complementar de controle de reajustes de salários e preços, além da devida frenagem da demanda (...) os controles, no caso, destinam-se a antecipar aquilo que normalmente seria estabelecido pelos mercados, após penosa crise de estabilização” (SIMONSEN, 1979b:130)

Ele acreditava que o hábito de remarcação de preços, comum em economias com inflação crônica, poderia ser rompido de duas maneiras: por uma crise de estabilização ou por meio de controles de preços, que se antecipariam ao mercado, controlando preços de modo a suavizar a crise de transição.

Isso não significa, no entanto, que sua defesa era incondicional. Assim, quatro ressalvas foram feitas por ele. A primeira está relacionada com o patamar em que os preços são fixados. Simonsen acreditava que esse patamar deveria ser próximo ao de mercado, uma vez que a função desse controle seria antecipar um equilíbrio para o qual o mercado já estaria caminhando. Em outras palavras, o objetivo seria estabelecer preços semelhantes aqueles que seriam atingidos pelo mercado na ausência da política, mas evitando a crise de estabilização que o mercado provocaria. Qualquer tentativa de um valor diferente a esse, levaria a escassez<sup>99</sup>.

Em segundo lugar, Simonsen (1970) chama a atenção que esse tipo de controle deve se limitar a setores oligopolistas da economia. Sob concorrência perfeita, tabelamentos levariam a desequilíbrios de oferta e demanda que causariam escassez. Ele ressalva também que o coeficiente de realimentação já tende a ser menos expressivo em mercados competitivos do que em setores oligopolistas, o que faz com que a medida seja menos necessária no primeiro tipo de mercado. Em uma análise posterior, Simonsen (1986a) afirma que esses controles teriam como objetivo transformar formadores de preços em tomadores de preços, re-enfatizando sua aplicação somente em mercados de concorrência imperfeita.

Em terceiro lugar, Simonsen (1985b) chama a atenção para o fato de que o uso de congelamentos de preços e salários sob a existência de contratos justapostos (ou seja, com reajustes dessincronizados) seria incompatível com o equilíbrio de preços relativos, pois levam a sérias distorções uma vez que, no momento do congelamento, alguns trabalhadores acabaram de ter seus rendimentos reajustados e de outros trabalhadores foram congelados ainda defasados.

---

<sup>99</sup> Simonsen (1979b) defende que preços adequadamente administrados são aqueles fixados aquém dos preços que vigorariam sob um monopólio, mas não abaixo dos que prevaleceriam sob concorrência perfeita – de certa forma, o que ele propõe é uma tentativa de Regulação de concessionárias de serviços públicos, não com objetivos distributivos como é feito hoje, mas sim com o objetivo de conter a inflação.



Em quarto lugar, Simonsen (1970) lembra que tais medidas apresentam dificuldades práticas e administrativas que não devem ser ignoradas. Além disso, segundo ele, o governo pode se ver tentado a aplicar essas medidas sem recorrer para controles de demanda que sejam necessários. Em verdade, Simonsen enfatiza em diversos trabalhos que uma política de rendas não pode ser posta em prática sem o devido ajuste fiscal.

Já na década de 1980, Simonsen altera um pouco sua justificativa para a defesa da adoção de políticas de rendas. Essa mudança é motivada pela necessidade de se conciliar a existência de inércia inflacionária com a hipótese de expectativas racionais, uma vez que essa última afirmaria ser possível uma estabilização imediata sem crise. Simonsen (1985a) critica tal visão por sua falta de validação empírica, dado que a credibilidade da política não seria suficiente para evitar uma recessão temporária.

Assim, o motivo para a defesa do uso de políticas de renda ainda é que elas diminuiriam os custos de estabilização, mas o motivo agora está baseado na teoria dos jogos. Segundo Simonsen, as políticas de rendas seriam necessárias para coordenar o comportamento individual dos indivíduos em modelos de expectativas racionais (SIMONSEN, 1986a).

Em jogos não cooperativos, os jogadores escolhem suas estratégias antes de saber a estratégia dos demais. Simonsen (1988b) argumenta que não há garantias que o equilíbrio de Nash seja atingido imediatamente, como pressupõe hipóteses como a de expectativas racionais ou a do leiloeiro Walrasiano<sup>100</sup>. Assim, “Governos devem interpretar o papel do leiloeiro Walrasiano, acelerando a localização dos equilíbrios de Nash, isto é, usando a mão visível para alcançar o que modelos de expectativas racionais assumem que é alcançado pela mão invisível” (SIMONSEN, 1988c: 222)

Simonsen (1988b) menciona o modelo de Fraga e Werlang (1983) para justificar a necessidade de coordenação. Nesse modelo, a moeda é considerada passiva no sentido em que cada indivíduo pode fixar sua renda nominal. Isso não implica, entretanto, que a taxa de inflação tenda ao infinito, pois os indivíduos sabem que ao elevar a sua renda nominal (e, conseqüentemente sua renda real), estão elevando também a taxa de

---

<sup>100</sup> A questão de como se atingir um equilíbrio de Nash sob a hipótese de expectativas racionais será tratada com mais detalhes nos capítulos cinco e seis.

inflação. Cada agente elevaria sua renda nominal até o ponto em que a utilidade marginal da renda real seja igual a desutilidade marginal da taxa de inflação. A justificativa, no entanto, surge da conclusão que, caso os trabalhadores se unissem e barganhassem em conjunto, aumentos salariais que fossem repassados aos preços não proporcionariam ganhos reais. Mas como essa barganha é feita separada, por setor, o aumento salarial para o trabalhador da indústria A, ainda que repassado aos preços, é benéfico, pois esses trabalhadores gastam uma parcela muito pequena de sua renda com a compra de bens produzidos pela indústria A. Em outras palavras, aumentos salariais dados de forma sincronizada e proporcional para todos os trabalhadores não proporcionam ganhos reais a ninguém, mas aumentos dessincronizados e desproporcionais podem ocasionar ganhos reais, incentivando pressões inflacionárias.

Nessa situação, a política de rendas atuaria no sentido de sincronizar e tornar proporcional aumentos de preços e salários de modo a impedir que setores específicos tenham ganhos reais e estabelecer um equilíbrio não inflacionário. Ou seja, a política de rendas substituiria a figura do leiloeiro de Walras (SIMONSEN, 1986a). A necessidade de coordenação em jogos não cooperativos (como é o caso aqui) será discutida de forma mais profunda quando a crítica de Simonsen ao arcabouço das expectativas racionais for abordada no capítulo seguinte.

Em Dornbusch e Simonsen (1986), a situação é descrita de forma menos teórica: “essa política de rendas deve ser entendida de duas maneiras. Uma é política. Para estancar a inflação, é necessário que alguém se disponha a aceitar uma diminuição ou na margem de lucro, ou no salário real, a fim de introduzir a deflação. A deflação inicial pode então ser transmitida através da indexação em um processo gradual de deflação adicional. Realisticamente, não surgirão voluntários para adotar estas medidas. Todos desejariam saltar juntos para um patamar de baixa inflação, entretanto, ninguém saltará a não ser que os outros também o façam. Isso significa que todos querem ver materializar-se a inflação nula antes que eles decidam incrementar seus preços e salários em zero. Mas, se todos adotarem uma atitude de ‘esperar p ver’ então, obviamente, a inflação continuará. Qualquer tentativa de restringir a demanda se traduzirá quase inteiramente em uma redução de emprego, sem quase nenhuma diminuição da inflação. O fraco desempenho da economia e a falta de sucesso no combate à inflação contribuirão para uma curta duração de qualquer campanha deste tipo. (...) Um sistema de controles de

salários-preços-tipo de câmbio é o elemento coordenador para introduzir condições que a economia, evoluindo sem interferência, não lograria estabelecer rapidamente, a não ser a custos elevados.” (DORNBUSCH E SIMONSEN, 1986:8)<sup>101</sup>

Simonsen, em conjunto com Rudiger Dornbusch (Dornbusch e Simonsen, 1986) chega a uma classificação para programas de estabilização em relação ao emprego ou não de políticas de rendas e de ajuste fiscal:

**Tabela 4 - Classificação de Dornbusch e Simonsen (1986) de planos de estabilização em relação a políticas de rendas e ajuste fiscal:**

<i>Austeridade fiscal</i>			
		<b>Sim</b>	<b>Não</b>
<i>Política de rendas</i>	<b>Sim</b>	Austral/cruzado	Poetas
	<b>Não</b>	FMI	Mágicos

Fonte: Dornbusch e Simonsen (1986)

Em relação ao receituário tradicional do FMI, Simonsen acreditava que o uso de contração fiscal e monetária sem o auxílio de políticas de rendas levaria a crises de estabilização desnecessariamente longas e difíceis. Em particular, na existência de contratos justapostos<sup>102</sup>, ou seja, em que os reajustes salariais são dessincronizados, um choque ortodoxo levaria somente a uma estagflação (dado que a existência de contratos reajustados com base em expectativas de inflação mais altas dificultariam o processo de ajuste). Assim, em relação aos planos que não empregavam uma política de rendas, o problema era o custo da estabilização. Seja pela redução no coeficiente de realimentação, seja pela coordenação do comportamento dos agentes, a política de rendas reduziria o sacrifício do combate à inflação. Ele reconhecia que ela levaria à escassez, mas essa escassez seria em alguns setores, enquanto no caso da ortodoxia a escassez seria no mercado de trabalho. Sua opinião sobre esse tipo de política, principalmente quando implementada por meio de um choque pode ser percebida em

<sup>101</sup> Enfatizando a questão política, Dornbusch e Simonsen (1986) observam que tanto o Plano Austral quanto o Plano Cruzado foram postos em prática por governos politicamente fracos, o que inviabilizava o controle do processo inflacionário somente por medidas de demanda, uma vez que, para serem efetivas, o controle da demanda teria que ser muito intenso.

<sup>102</sup> Simonsen (1985b) discute a situação de contratos justapostos pois Fischer (1977b) e Taylor (1979) mostraram que esse tipo de contrato salarial permitiria crises de estabilização mesmo sob a hipótese de expectativas racionais. A recessão ocorreria enquanto houver contratos firmados com base em altas taxas de inflação esperada.

sua justificativa pela ausência de um exemplo de um choque ortodoxo: “É mais difícil lembrar um exemplo de choque ortodoxo, talvez por falta de sobreviventes que possam narrar o episódio” (DORNBUSCH e SIMONSEN, 1986:5).

Nesse artigo de 1986 com Dornbusch e em outros trabalhos da época, Simonsen enfatiza inúmeras vezes que não é possível fazer um programa de estabilização sem um ajuste fiscal adequado<sup>103</sup>. Logo, de acordo com essa classificação, ele defendia a escolha de um plano que combinasse política de rendas com a austeridade fiscal, como inicialmente era a proposta tanto do Plano Austral, implementado em 1985 na Argentina, quanto o Plano Cruzado, de 1986 no Brasil<sup>104</sup>. Em outro trabalho, Simonsen justifica a necessidade do controle do déficit público para o sucesso do combate à inflação com base na idéia de expectativas: “Um corte do déficit público é pré-condição para o êxito de uma política de combate à inflação no Brasil, não porque esse déficit seja excessivo em relação ao produto interno bruto, mas porque as formas possíveis para o seu financiamento, a expansão da base monetária e a colocação maciça de títulos públicos, impedem qualquer reversão das expectativas de combate à inflação” (SIMONSEN, 1985b: 30)<sup>105</sup>.

Já os planos classificados como poetas durariam pouco, pois fatalmente a escassez provocada pela política de rendas se torna um problema político. De certa forma, escrito antes do colapso do Plano Cruzado, Dornbusch e Simonsen (1986) superestimaram o alcance do ajuste fiscal do plano, uma vez que as previsões acerca de um plano tipo “poeta” acabaram se concretizando.

---

<sup>103</sup> Em artigo de 16 de março de 1994 para a revista Exame, Simonsen enfatiza a importância do Fundo Social de Emergência (FSE) para o sucesso de Plano Real, uma vez que ele garantiria o ajuste das contas públicas em 1994.

<sup>104</sup> O Plano Cruzado não teve um ajuste fiscal na prática. Em dezembro de 1985, fora lançado um pacote fiscal que buscava eliminar as necessidades de financiamento do setor público projetadas para 1986 (no conceito operacional). No entanto, tal pacote pressupunha a taxação dos ganhos nominais de capital que se reduziram sensivelmente com a queda da inflação de tal forma que a própria queda da inflação inviabilizou o pacote anunciado (MODIANO, 1990).

<sup>105</sup> É necessário observar que, o Plano Real, que foi bem sucedido no combate à inflação no Brasil tinha uma proposta de ajuste fiscal (até elogiada por Simonsen, em sua coluna da Exame). No entanto, esses esforços não foram suficientes para garantir o equilíbrio fiscal já em 1995 e o restante da década foi caracterizado por um crescente desequilíbrio fiscal, de modo que, na prática, esse ajuste não foi pré-condição para a estabilização (CASTRO, 2005).

Sua defesa de políticas de rendas no combate à inflação enfatiza dois aspectos sobre sua visão da economia. Em primeiro lugar, transparece o aspecto prático, no sentido que, por mais que sua defesa seja teoricamente embasada, Simonsen defende algo que ele mesmo admite que a teoria costuma rechaçar, mas que economistas em cargos públicos tendem a utilizar. Simonsen (1970) observa existir um conflito entre a visão do homem prático e do teórico, mas principalmente em relação à política de rendas, ele busca conciliar as duas, explicando percepções do formulador de política que, muitas vezes, não encontram respaldo explícito na teoria.

Em segundo lugar, transparece o aspecto heterodoxo. Seja por sua participação em governos militares, seja por seu vínculo com a Fundação Getúlio Vargas, seja por sua não aceitação completa de preceitos heterodoxos, Simonsen foi visto por muitos como alguém mais ortodoxo do que ele foi de fato. Ele, realmente, defende com bastante intensidade a necessidade de disciplina fiscal, o que justifica em parte essa percepção. No entanto, a tradição keynesiana em seu pensamento é inegável, e nos artigos em que ele discute o papel das políticas de renda fica claro que ele não tem problema algum em se dissociar da ortodoxia em favor de um pragmatismo com efeitos práticos mais promissores, o que o leva a defender medidas heterodoxas. Sua fama é, de certa forma, injusta.

Para exemplificar esse aspecto prático de Simonsen, pode-se mencionar a política salarial como instrumento de controle inflacionário.

#### **4.9.A Política Salarial como Política de Rendas:**

Inicialmente, seu foco em relação à política de rendas estava muito relacionado à política salarial e não tanto a controles de preços, uma vez que no início da década de 1960, os reajustes desordenados de salários eram vistos por muitos economistas como uma das causas da aceleração inflacionária do período. Simonsen (1995) escreve sobre uma espiral preços-salários, pois elevavam-se salários para compensar o aumento no custo de vida e, em seguida, subiam os preços devido aos maiores custos de mão-de-obra. Em outro trabalho, Simonsen (1971) enfatiza que boa parte da instabilidade salarial pré-1964 estava relacionada não só com o processo inflacionário, mas também com os reajustes desordenados, desvinculados da produtividade. Ele chama atenção para

o fato de que algumas categorias específicas, com sindicatos mais fortes (como os dos marítimos, os dos portuários e os dos ferroviários) obtinham em negociações níveis salariais desproporcionais à média nacional, enquanto outras categorias, com menor poder de barganha sofriam de compressão salarial<sup>106</sup>.

No PAEG, foi instituída uma regra para reajustes salariais que muitos economistas, entre eles Roberto Campos, que era Ministro do Planejamento à época, creditam a Simonsen a base teórica que serviu de sustentação e que influenciou outros regimes de correção salarial ao longo da década de 1980. Segundo Lara-Resende (1982), a principal diferença entre o PAEG e o Plano Trienal, proposto pela equipe de Celso Furtado e posto em prática no Governo João Goulart, foi a política salarial. O próprio Simonsen indica ao longo de seus trabalhos que a política salarial foi imprescindível para o controle inflacionário realizado pelo PAEG.

A base teórica da política salarial é a Curva de Simonsen, mais uma das contribuições de Simonsen à macroeconomia.

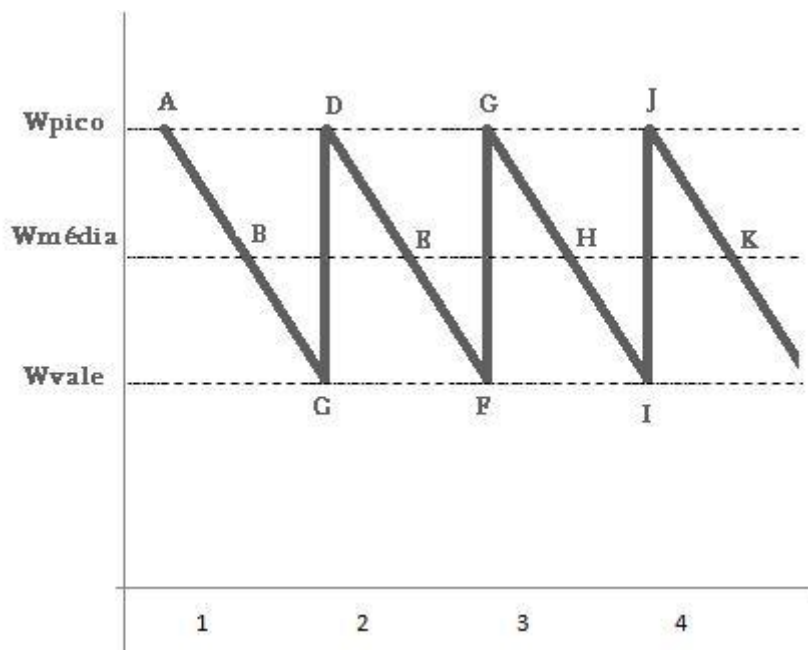
#### **4.10. A Curva de Simonsen:**

Os princípios básicos que norteiam essa política estão relacionados com o comportamento do salário real sob inflação e como são reajustados os salários nominais. O comportamento do salário real sob inflação foi chamado por Barbosa (1997) e Campos (1998) de Curva de Simonsen. Ela está representada na figura 1.

#### **Figura 1- Comportamento do Salário Real Sob Inflação:**

---

<sup>106</sup> Deve-se lembrar que Simonsen (1969b) creditava à intervenção institucional nos salários urbanos o dualismo econômico que, em sua opinião, caracterizaria a economia brasileira.



Fonte: Elaboração da autora<sup>107</sup>.

O eixo das abscissas representa o tempo, aqui em número de períodos. Já o eixo das ordenadas representa o valor do salário real. A partir do momento em que o salário nominal é determinado, o salário real passa a perder valor continuamente devido à inflação. Essa perda de valor só é interrompida no momento de um novo reajuste do salário nominal que busque recompor seu pico anterior. Na figura 1, os pontos A, D, G e J representam o pico do salário real ( $W_{pico}$ ). Já os pontos G, F e I representam o valor mínimo do salário real, que ocorre às vésperas de um novo reajuste do salário nominal.  $W_{média}$  é a média do salário real calculada no intervalo entre os reajustes.

Foi Barbosa (1997) quem cunhou o termo curva de Curva de Simonsen<sup>108</sup> e afirma que a primeira vez que ela foi discutida foi no livro de Simonsen, *A Experiência Inflacionária no Brasil*, de 1964, em que ele exemplifica a situação por meio de dados referentes ao salário mínimo real no estado da Guanabara entre janeiro de 1952 e março de 1964 (Simonsen, 1964b:18).

A partir dessa análise Simonsen percebeu que a maneira como os reajustes salariais eram feitos no Brasil até então (1964) exercia forte pressão inflacionária. Segundo

<sup>107</sup> Essa figura foi construída com as hipóteses de taxa de inflação e intervalos de reajustes constantes, mas elas não são necessárias.

<sup>108</sup> Campos (1998) também se refere a ela assim.

Simonsen (1995), vigorava um sistema de indexação informal, uma vez que a opinião técnica da época admitia (a título de justiça social) o reajuste salarial na proporção dos aumentos verificados nos índices de custo de vida apurados pelo Ministério do Trabalho e tal opinião era levada em consideração na maioria das decisões da Justiça do Trabalho, institucionalizando a espiral preços-salários.

Em *A Experiência Inflacionária no Brasil*, ele descreve esse processo de forma mais detalhada e enfatiza as conseqüências negativas dessa situação: “Do ponto de vista agregativo, as oscilações da renda real dos diferentes grupos de indivíduos virtualmente se compensam; quando alguns grupos estão em seus picos de renda real, outros se encontram nos vales, outros a meio caminho, pois as datas de reajuste são diferentes para cada um deles. A superposição desses ciclos defasados produz um movimento livre de oscilações, pelo mesmo princípio de transformação de corrente alternada em corrente contínua. Agregativamente, tudo se passa como se permanecessem na confortável estabilidade dos níveis médios. As oscilações das rendas reais dos indivíduos, no entanto, deixam um importante subproduto psicológico. Os picos prévios de poder aquisitivo, ainda que fugazes, passam a representar um padrão de referência reivindicatória do qual poucos indivíduos se mostram dispostos a abrir mão. (...) [no entanto], estabilizar todos os indivíduos pelos picos só seria possível se o produto real da economia se elevasse consideravelmente, e esse aumento necessário seria provavelmente muito inferior às possibilidades de crescimento a curto prazo.” (SIMONSEN, 1964b:17-18)

Dessa forma, os salários reais oscilavam de acordo com a figura 1, pois os reajustes de preços eram contínuos, enquanto os reajustes dos salários nominais eram descontínuos. No momento de reajuste (a ida do ponto C para o ponto D na figura 1, por exemplo), a compensação pelo aumento do custo de vida recompunha o pico do salário real anterior. Em termos algébricos, isso implica dizer que o reajuste do salário nominal será de tal forma que o novo salário nominal  $W_t^*$  para o período t seja de:

$$(87) W_t^* = W_{t-1}(1 + \pi_{t-1})$$

Onde:

$W_{t-1}$  é o salário nominal do período t-1



$\pi_{t-1}$  é a taxa de inflação do período t-1

Simonsen, durante o PAEG, propôs um mecanismo diferente para o reajuste de preços, com o objetivo de romper com a espiral preços-salários. Os reajustes buscariam não mais a recomposição do pico do salário real e sim a manutenção da média do salário real<sup>109</sup>.

Dessa forma, com o objetivo de se manter, para o próximo período, o salário real médio do último período, deve se reajustar o salário nominal de modo que:

$$(88) W_t = \omega_{t-1} (1 + \pi_{t-1})(1 + 0,5\pi_t^e)$$

Onde:

$\omega_{t-1}$  é a média do salário real do período t-1<sup>110</sup>

$\pi_t^e$  é a taxa de inflação prevista para o período t<sup>111</sup>.

Observa-se que, caso a inflação seja subestimada, ou seja,  $\pi_t^e < \pi_t$ , o salário real do período t será inferior ao salário real do período t-1<sup>112</sup>.

A diferença entre os dois métodos de reajuste<sup>113</sup> pode ser vista ao se dividir a equação (88) pela equação (87), de modo que:

---

<sup>109</sup> Na figura 1, o pico do salário real do período t-1 (a valores de t-1) pode ser representado por  $W_{t-1}$ , ou seja, é igual ao salário nominal dado que a perda de poder aquisitivo da moeda ainda não ocorreu. Considerando uma taxa de inflação de  $\pi_{t-1}$  para o período, o valor real desse salário no vale, ou seja, às vésperas de novo reajuste (ponto c na figura) é de  $\frac{W_{t-1}}{1 + \pi_{t-1}}$ .

<sup>110</sup> A média do salário real no período ( $\omega_{t-1}$ ) pode ser calculada de diversas formas. Barbosa (1983) chama atenção para o fato de que a política salarial adotada pelo Governo no período de 1965 a 1979 implicitamente calculava esse salário real médio por meio da média harmônica dos salários reais do início e do fim do período, ou seja,

$$\frac{1}{\omega_{t-1}} = \frac{1}{2} \left( \frac{1}{W_{t-1}} + \frac{1 + \pi_{t-1}}{W_{t-1}} \right)$$

De modo que o salário real médio fosse dado por:

$$\omega_{t-1} = \frac{W_{t-1}}{1 + 0,5\pi_{t-1}}$$

<sup>111</sup> O coeficiente  $(1 + \pi_{t-1})$  é para atualizar o valor monetário e o  $(1 + 0,5\pi_t^e)$  é para preservar o valor real durante a vigência, caso a inflação prevista se verifique.

<sup>112</sup> O salário real do período t é dado por:

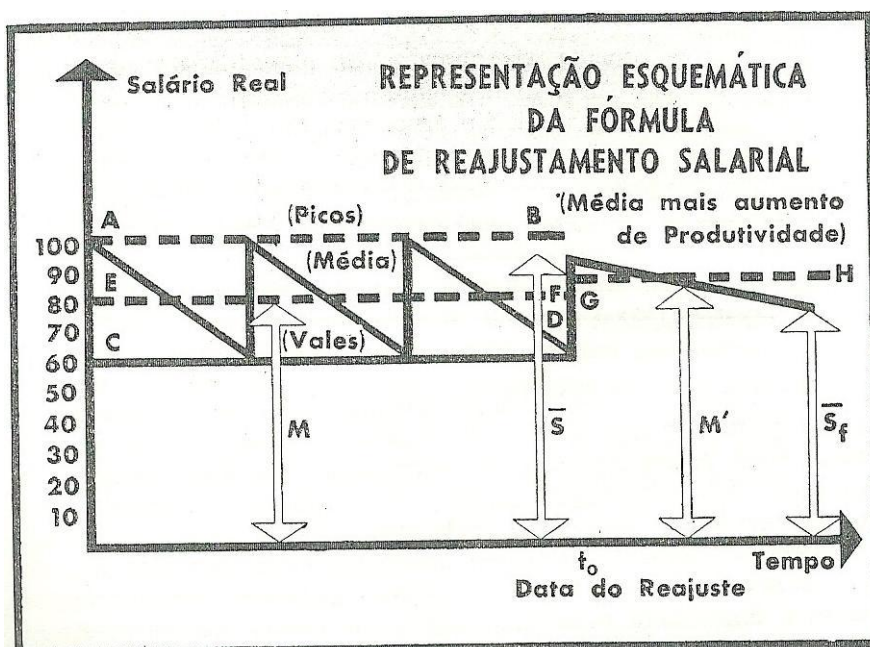
$$\frac{W_t}{1 + 0,5\pi_t} = \frac{W_{t-1}}{1 + 0,5\pi_{t-1}} (1 + \pi_{t-1}) \frac{1 + 0,5\pi_t^e}{1 + 0,5\pi_t}$$

$$(89) \frac{W_t}{W_t^*} = \frac{1+0,5\pi_t^e}{1+0,5\pi_{t-1}}$$

Observa-se que, caso a previsão da inflação esteja correta, não há diferença entre os dois métodos. Já caso  $\pi_t^e < \pi_t$ , tem-se que a razão será inferior à unidade de tal forma que o reajuste pela média leva a um salário nominal inferior ao reajuste pelo pico ( $W_t < W_t^*$ ).

A figura 2 representa graficamente a situação.

**Figura 2 - O comportamento dos salários reais sob política salarial que busca manutenção do salário real médio:**



Fonte: Simonsen (1964b: 92).

A figura 2 é um gráfico elaborado por Simonsen para explicar a política proposta. Até o instante  $t_0$ , o comportamento do salário real é semelhante ao exposto na figura 1, ou seja, ele oscila entre seu valor  $W_{pico}$  e  $W_{vale}$  (na figura 3, 100 e 60 no eixo das ordenadas).  $W_{média}$  nesse caso equivaleria a 80, ou o segmento de reta EF. Reajustando de acordo com a média e acrescentando o aumento de produtividade, o novo pico é inferior ao equivalente de  $W_{pico}$  (100) – o novo pico está em um patamar um

<sup>113</sup> Considerando-se a média harmônica para o cálculo do salário real médio  $\omega_{t-1}$ .

pouco acima da nova média (patamar do segmento GH). A inclinação da reta se modifica pois assume-se que a inflação desacelera com essa política (a inclinação da reta está relacionada com a taxa de inflação).

No caso específico do PAEG, por meio da Lei no. 4.725 de 1965, estabeleceu-se que o salário real médio seria calculado pela média dos salários reais dos últimos 24 meses. Já o salário nominal para o período t seria calculado considerando-se essa média, o incremento na produtividade e a metade do resíduo inflacionário (ou seja, a expectativa da inflação para o período t). Algebricamente:

$$(90) W_t = \omega_{t-1}(1 + p_{t-1})(1 + 0,5\pi_t^e)$$

Onde  $p_{t-1}$  é a taxa de aumento da produtividade durante o período t-1 e  $\omega_{t-1}$  é calculado considerando-se os 24 meses anteriores. Dessa forma, a média do poder aquisitivo durante os doze meses em que  $W_t$  deve vigorar é dada por (supondo um declínio linear no poder aquisitivo):

$$(91) \bar{W}_t = \frac{W_t}{1+0,5 \pi_t}$$

Ou,

$$(92) \bar{W}_t = 0,5 (\bar{W}_{t-1} + \bar{W}_{t-2})(1 + p_t) \frac{(1+0,5 \pi_t^e)}{(1+0,5 \pi_t)}$$

Onde  $\bar{W}_t$  é o salário real do ano t<sup>114</sup>.

---

<sup>114</sup> Simonsen (1976a) fez  $\omega_{t-1} = 0,5 (\bar{W}_{t-1} + \bar{W}_{t-2})$ , usando uma média aritmética para calcular o salário médio entre dois períodos, t-1 e t-2, enquanto para calcular o salário real médio de um período específico usou uma média harmônica, como na equação (88). Tal escolha leva a um problema metodológico apontado por Barbosa (1983). Reescrevendo a equação (90), tem-se que:

$$\frac{W_t}{1 + 0,5\pi_t^e} = \omega_{t-1} (1 + p_{t-1})$$

O lado esquerdo representa a média harmônica entre os valores dos salários reais no início e no final do período t. Já o direito está considerando a média aritmética dos salários reais dos últimos 24 meses. Mesmo que a equação prevista seja igual à verificada, é possível que o salário real difira do salário real médio planejado, pois nada garante que a média aritmética dos salários reais mensais do período t seja igual à média harmônica entre os salários reais do primeiro e do último mês do período t.

Caso a inflação verificada seja igual à esperada, ou seja,  $\pi_t^e = \pi_t$ , e que  $p_t$  seja constante e igual a  $p$ , tem-se que:

$$(93) \bar{W}_t = 0,5 (\bar{W}_{t-1} + \bar{W}_{t-2})(1 + p)$$

Aqui, Simonsen (1976a) chama a atenção para uma “imperfeição metodológica”: a taxa de crescimento dos salários reais converge para  $2p/3$  e não para  $p$ , ou seja, essa regra não garante a incorporação de ganhos de produtividade ao salário real como proposto pela teoria usual. Ele sugere que talvez tivesse sido mais adequado considerar 1,5 vezes o incremento de produtividade. Esse ponto também é explorado por Barbosa (1983) que explica essa anomalia da seguinte forma: “A taxa de crescimento da produtividade, segundo a fórmula de reajuste, incide sobre o valor médio dos dois últimos anos<sup>115</sup>, e não sobre o salário real do último ano. Como a média está necessariamente compreendida entre os salários reais dos dois anos, o salário médio real de cada ano não aumentará a uma taxa igual à de crescimento da produtividade.” (1983:43)<sup>116</sup>

Apesar dessas imprecisões metodológicas, a maior crítica à política estava relacionada com a definição do resíduo inflacionário. Argumentava-se que ele fora muitas vezes subavaliado, levando a um arrocho salarial. Cabe lembrar que a regra permitia poder discricionário do governo na determinação de salários, pois a ele cabia a estimação do resíduo inflacionário, além do coeficiente de produtividade e do próprio índice de preços<sup>117</sup>. No entanto, essas críticas não estão relacionadas com a metodologia em si e foram ajustada em 1968, quando o Governo estabeleceu que, no caso de uma subestimação do resíduo inflacionário, a efeitos de cálculo do novo salário nominal, deveriam ser utilizadas as estimativas corrigidas para que o erro não perdurasse no tempo.

A vantagem da metodologia proposta por Simonsen foi que ela permite, durante um programa de estabilização, o controle inflacionário ao padronizar tanto o percentual de

<sup>115</sup> Esse valor médio é dado por  $\omega_{t-1} = 0,5 (\bar{W}_{t-1} + \bar{W}_{t-2})$ .

<sup>116</sup> Para resolver esse problema, Barbosa (1983) o cálculo do salário real deveria ser feito pela seguinte regra:

$$\omega_{t-1} = \frac{[\bar{W}_{t-1}(1 + p_{t-1}) + \bar{W}_{t-2}(1 + p_{t-2})(1 + p_{t-1})]}{2}$$

<sup>117</sup> Isso é algo que o próprio Simonsen admite e discute extensivamente em Simonsen (1995).

reajuste quanto seu intervalo no tempo. Durante períodos de inflação crônica, os agentes buscam recompor sua parcela na renda nacional perdida devido à queda no poder de compra. Ao limitar as formas como isso é feito pelos trabalhadores, a metodologia impediu que o conflito distributivo pressionasse ainda mais a inflação. Além disso, ao incorporar somente metade da inflação prevista para o ano seguinte, a política também buscou influenciar expectativas, facilitando o processo de estabilização<sup>118</sup>.

Um ponto pouco enfatizado por Simonsen à época em relação à política salarial é a intervenção estatal no mercado de trabalho. Simonsen (1963) trata disso em um contexto de desemprego. Ao tratar de controles de preços, Simonsen (1970) enfatizou que tais intervenções devem ser feitas com cuidado e devem buscar os níveis de equilíbrio, sob o risco de causar danos à alocação de recursos. No caso da política salarial, essa preocupação está praticamente ausente da discussão de Simonsen. Em artigo publicado na revista Exame em 21 de julho de 1993 (página 13), Simonsen finalmente se posiciona em relação à questão: “(...) É preciso acabar com as leis de reajuste salarial, uma esquisitice típica do Brasil. Essas leis tinham sua razão de ser no regime militar de 1964 a 1978, quando a livre negociação entre patrões e empregados era viciada pela virtual impossibilidade de greve. Em 1979, o governo Figueiredo teve a má idéia de acoplar uma nova fórmula com a livre negociação. Desde então, as leis salariais procuram ser cada vez mais generosas com o trabalhador. Mas os salários reais são hoje bem inferiores aos do final do governo Geisel, quando só eram reajustados uma vez por ano – o que deixa claro que os políticos só conseguem ser generosos em matéria de salários nominais. O que interessa ao trabalhador, o salário real, quem determina é o mercado.” Em outro artigo na mesma revista, de 16 de março de 1994 (página 21), ele critica mais uma vez a política salarial adotada em 1979, afirmando que “com a revogação do AI-5 e com o sucesso da greve dos metalúrgicos do ABC, as leis salariais perderam a razão de ser.”

Em outras palavras, é como se Simonsen enxergasse a necessidade de uma política salarial para resolver algo parecido com uma falha de mercado: por motivos políticos, os trabalhadores não têm poder de barganha para defender sua renda real contra a perda

---

<sup>118</sup> Simonsen, por meio de seu modelo de realimentação, argumentava que a estabilização seria menos custosa quanto menor fosse o coeficiente de realimentação da inflação. Uma maneira de reduzi-lo seria por meio da reversão de expectativas.

de poder de compra pela inflação, logo o governo deve promover intervenções para esse fim. Nesse caso, políticas salariais só se justificariam na ausência da livre negociação de salários. Deve-se lembrar que uma das recomendações para solucionar o desemprego provocado por um salário urbano institucionalmente fixado acima do valor de mercado era isso, mas que na época, em 1963, Simonsen julgou ser politicamente improvável.

#### **4.11. O Mecanismo Pazos-Simonsen:**

Os princípios da política salarial propostos por Simonsen em 1964 só foram totalmente abandonados em 1979, quando reduziu-se o intervalo de reajuste de salários de um ano para seis meses e passou-se a repor integralmente o aumento do custo de vida do período anterior. Tal medida levou Simonsen a reestudar o mecanismo salarial e sua relação com a inflação.

O ponto de partida de Simonsen foram os trabalhos de Friedman (1974), Gray (1976) e Fischer (1977a). Friedman (1974) defendia o uso de mecanismos de indexação de modo a atenuar os efeitos colaterais de políticas de estabilização, afirmando ser “a lesser evil than badly managed money” (1974:25). Esse artigo suscitou debate em que se discutiam quais os efeitos tanto sobre a inflação quanto sobre as estratégias de controle de inflação do uso de mecanismos de indexação. Os artigos de Gray e Fischer buscavam responder esse tipo de questão (BALBINOTTO NETO, 1991).

O modelo Gray Fischer enfatiza tanto aspectos reais quanto monetários como fonte de instabilidade na economia. Trata-se de um modelo neoclássico simples, em que o tempo é tratado como variável discreta e as inflexibilidades de salários são produzidas por contratos que estabelecem tanto a taxa base de salário quanto o parâmetro de indexação antes de que sejam recebidas informações completas. Além disso, há elementos estocásticos tanto na oferta de moeda quanto na função de produção, de modo a simular choques monetários e reais. Se o parâmetro de indexação é igual a zero, não há ajuste no salarial nominal (salário nominal constante) devido à variação do nível de preços. Se ele for 1, o salário é totalmente ajustado de modo a compensar as flutuações (salário real constante). Sua principal conclusão é que a indexação impede que o setor real sinta os efeitos de choques monetários, mas exacerba os efeitos dos choques reais

(BALBINOTTO NETO, 1991). Simonsen (1983) enxerga isso como um traço keynesiano do modelo: a indexação salarial protege o emprego e o produto contra choques de demanda, mas ao custo de instabilidade de preços.

Simonsen (1983) propõe uma versão do modelo (alterando a premissa de um leiloeiro Walrasiano para uma regra de indexação *ad hoc*<sup>119</sup>) para mostrar que qualquer arranjo que enfraqueça algumas rigidezes de preços como indexação de renda e de impostos sobre ganhos de capital aumentam a sensibilidade do nível geral de preços a qualquer tipo de choque. Ele critica o modelo de Gray-Fischer, pois esse não estaria de acordo com a percepção de que a indexação é um mecanismo perpetuador de inflação e que, mesmo sem choques, cláusulas de indexação produzem taxas de inflação viscosas, sugerindo que a luta contra a inflação é mais difícil devido a piores *trade-offs* entre preço e produto.

Essa visão contrasta um pouco com a exposta por Friedman (1974), que acreditava que a indexação reduzia os custos de estabilização por atuar nas expectativas, acelerando o processo. Isso seria caracterizado por uma Curva de Phillips de curto prazo mais vertical. Simonsen (1983) aceita que, na ausência de choques de oferta, realmente isso ocorreria, devido a erros de expectativas, mesmo se essas são racionais, observando que a indexação perfeita tornaria a Curva de Phillips de curto prazo vertical, eliminando os custos de estabilização. Simonsen (1983), no entanto, critica o argumento de Friedman (1974), pois acredita que ele negligencia que esse processo pode envolver grande custo social ao expor produto e emprego a choques de oferta e que o desequilíbrio no mercado de trabalho pode ser considerável se os salários reais forem fixados em níveis muito altos e o processo de equilíbrio ocorrer lentamente. Além disso, ele não acredita que uma curva de Phillips vertical no curto prazo possa ser resultado de taxas de inflação viscosas.

A maior preocupação de Simonsen (1983) era mostrar que a indexação leva a um *trade-off* entre preços e produto mais nocivo à economia e que a indexação era um mecanismo perpetuador da inflação. Esse argumento, no entanto, só foi possível por meio de um modelo que considerava a indexação com base na inflação passada – o que é muito mais

---

<sup>119</sup> Nesse caso, os reajustes nominais dependem das mudanças no nível de preços, de ganhos de produtividade e da taxa de desemprego.

realista, já que a indexação nunca pode ser perfeita, pois leva-se tempo para computar índices de preços.

Simonsen (1983) propõe um modelo com indexação passada, assumindo expectativas racionais, mas levando a uma relação de Phillips equivalente ao caso de expectativas adaptativas. O modelo mostra que indexação obrigatória pode levar a péssimos *trade-offs* produto inflação, logo as conclusões apóiam a visão do formulador de políticas sobre a indexação. Ele faz isso modificando a regra de reajuste de salários proposta por ele, para considerar um componente *backward looking* (que leva em conta os preços passados) e um componente *forward looking* (baseado em expectativas, no caso racionais).

Simonsen (1983) conclui que na versão anterior do modelo (baseado no modelo Gray-Fischer) o grau de indexação do salário não afetou as expectativas condicionais do preço, produto e emprego, mas afetou seu componente não antecipado. Quando ele altera a regra de reajuste para considerar a inflação passada, a conclusão que se chega é a oposta. Na ausência de choques, chega-se a uma relação padrão de Phillips com expectativas adaptativas na taxa de inflação em que a inflação só pode ser reduzida com um desemprego temporário. Assim, confirma-se a idéia de que a indexação perpetua a inflação. Como o *trade-off* de curto prazo é pior e como a indexação facilita a convivência com a inflação, a vontade política para reduzir a inflação é menor e é por isso que políticas de demanda acomodatórias que são efetivas com esse tipo de relação de Phillips são comumente usadas por países em que salários são indexados por lei segundo ele<sup>120</sup>.

Ou seja, observa-se que o problema para Simonsen (1983) não é a indexação em si, mas o tipo de indexação. Caso essa seja feita com base na inflação passada (o que, em termos práticos, é o que acontece), a inflação tende a se perpetuar (aumentando o componente inercial no modelo de realimentação) e os custos de estabilização tendem a aumentar (conclusão semelhante ao modelo de realimentação).

---

<sup>120</sup> Geralmente, os esquemas de indexação salariais considerados no Brasil utilizavam a inflação passada. O Plano Collor buscou, para conter a inércia inflacionária, considerar não a inflação passada e sim a inflação estimada para o mês seguinte, de acordo com a regra:  $W_t = wP'_t$ , onde  $W_t$  representa o salário nominal,  $w$  uma constante e  $P'_t$  o índice de preços estimado para o mês  $t$  (SIMONSEN, 1991).



Simonsen (1983) chama a atenção ainda para o fato que a redução dos intervalos de reajuste de salários nominais com o objetivo de aproximar a indexação de uma indexação perfeita não é a solução, pois isso somente aceleraria a inflação, no sentido que, caso o intervalo diminuísse de um ano para seis meses, a inflação anual passaria a ser a inflação semestral.

Essa conclusão inspirou Dornbusch (1985) a descrever o que ele chamou de mecanismo Pazos-Simonsen, que relaciona as contribuições de Felipe Pazos<sup>121</sup> e de Simonsen no estudo dos impactos da inflação sobre salários reais.

Uma aceleração da inflação provoca uma queda no salário real médio, já que resíduo inflacionário inicialmente não leva essa mudança de patamar em consideração. Isso acionará o conflito distributivo mais uma vez e fará com que os trabalhadores exijam não só a recomposição da perda de poder compra como também a redução nos intervalos de reajuste, uma vez que quanto mais alta é a inflação, maior é a corrosão do poder de compra entre os reajustes.

Essa redução no intervalo de reajustes tende a intensificar a escalada da inflação, até porque é pouco provável que o prazo entre reajustes volte a se estender quando a pressão inflacionária inicial cessar. Isso implica que os efeitos de qualquer política inflacionária tendem a ser maiores do que se espera inicialmente: se, ao acelerar a inflação, ela provocar a redução dos intervalos de reajustes de salários, o efeito será desastroso.

Segundo Dornbusch (1985), isso aconteceu no Brasil no começo da década de 1980. A política salarial descrita aqui vigorou até 1979, quando o Ministro Delfim Netto estabeleceu que os reajustes fossem semestrais (e não mais anuais, ou seja, diminuindo os intervalos) e que seria adotado o princípio de recomposição do pico. O choque inicial – provocado pelo 2º choque do petróleo – levou a uma aceleração profunda da inflação via política salarial.

---

<sup>121</sup> Seu principal trabalho é Pazos (1972).

É interessante observar também que Simonsen (1964b) desconsiderou a possibilidade disso acontecer na década de 1960 no Brasil. Segundo ele, “os grupos assalariados nunca se revelaram capazes, ante a deterioração do poder aquisitivo da moeda, de impor a redução do intervalo entre seus recebimentos (de um mês para uma semana, por exemplo). A superabundância de mão-de-obra não qualificada parece ter sido uma das origens desse fato.” (SIMONSEN, 1964b: 24) Ou seja, além da aceleração da taxa da inflação, deve-se considerar também as condições do equilíbrio do mercado de trabalho, pois se esse ocorrer com um salário real muito baixo devido a excesso de mão de obra, a redução dos intervalos pode não ocorrer.

Em relação a esse comentário, deve ser feita uma observação ainda: as situações na década de 1960 e no final da década de 1970 no Brasil eram bem diferentes. A inflação não era tão alta em 1964, nem a mão de obra era tão abundante quanto antes em 1979.

De qualquer forma, o mecanismo Pazos-Simonsen chama a atenção para a importância dos intervalos entre os reajustes e como eles afetam os custos de uma política econômica: políticas até mesmo benéficas, como uma desvalorização cambial para equilibrar as contas externas, podem ser desastrosas se elas iniciarem um choque que tenha como consequência uma redução nesses intervalos de reajuste (DORNBUSCH, 1985).

#### **4.12. A Importância da Análise de Simonsen:**

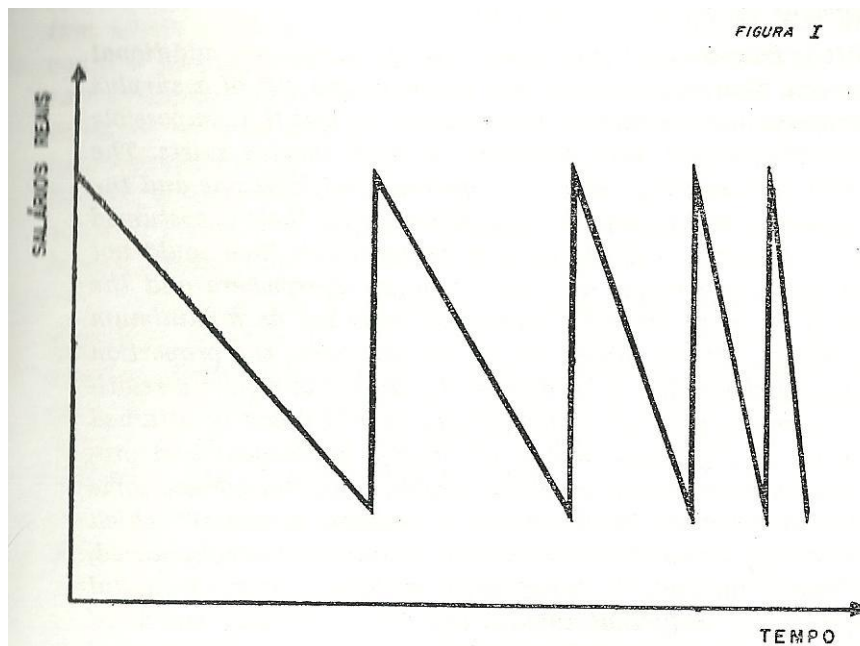
Antes de analisar a importância da contribuição de Simonsen para a compreensão da relação entre inflação e a dinâmica salarial, deve-se ter em mente que a descrição da curva de Simonsen não foi proposta inicialmente por Simonsen, como ele mesmo admitiu a Barbosa e a Rubens Cysne: “Alguns anos atrás eu perguntei ao Simonsen, para satisfazer minha curiosidade (uma característica de minha personalidade, que pode ser mal interpretada por quem não me conhece de perto), como ele tinha chegado à idéia de sua curva do salário real. Ele respondeu me que tinha visto algo semelhante num relatório de uma comissão estrangeira que tinha feito uma análise da inflação chilena na década dos 50.” (BARBOSA, 1997:118).

Serrano (2010) especula que Simonsen estivesse fazendo referência a um relatório escrito por Felipe Pazos, que trabalhava na comissão econômica da “Aliança para o Progresso” e na Organização dos Estados Americanos (OEA) – o outro economista que inspirou o Mecanismo Pazos-Simonsen. Em trabalhos de Pazos da década de 1960, está presente um gráfico referente a salários no Chile, semelhante à Curva de Simonsen, como por exemplo Pazos (1969: 62).

No entanto, Vera (2008) chama a atenção para um trabalho de Kaldor feito em decorrência de uma série de palestras que ele ministrou na Fundação Getúlio Vargas em outubro de 1956 e que foi publicado na RBE em 1957, chamado “Inflação e Desenvolvimento Econômico”. Nesse trabalho, Kaldor (1957) não só esboça graficamente a relação entre salários reais e inflação que ficou conhecida como curva de Simonsen (KALDOR, 1957: 68), como a descreve em detalhes. Tal relação seria causada pelo fato de aumentos de preços serem contínuos, enquanto aumentos de salários nominais são descontínuos. Segundo Kaldor (1957: 67), “os salários reais flutuam em torno de uma média definida pelos níveis de salários imediatamente anterior e imediatamente posterior a determinado reajustamento. A característica de uma espiral salário/preço é a compressão crescente do zigzague. Isto significa, evidentemente, uma aceleração contínua na taxa de aumento do nível geral de preços.”

Ou seja, Kaldor não somente propôs a relação entre salários reais e inflação sete anos antes Simonsen, como foi além – indicou que esse processo se acelerava, no sentido que os reajustes se tornavam cada vez mais próximos. Como pode-se observar na figura 3, no trabalho de Kaldor, o intervalo de reajuste diminui com o tempo:

**Figura 3 - Relação Salários Reais e Inflação ao longo do tempo, segundo Kaldor (1957):**



Fonte: Kaldor (1957)

Com base nessa figura, Vera (2008) credita a Kaldor (1957) e não a Pazos e Simonsen, como fizera Dornbusch (1985) o reconhecimento da importância de variações endógenas de contratos para a aceleração da inflação.

Observa-se assim, que a Curva de Simonsen não pode ser considerada, de fato, uma contribuição de Simonsen à macroeconomia. No entanto, deve-se observar que, mesmo que o trabalho não tenha sido pioneiro, ele foi importante por três motivos. Primeiro pelo fato de que, não fosse Simonsen, tal contribuição teria, provavelmente, passado despercebida pela academia brasileira, apesar do trabalho de Kaldor ter sido publicado na RBE e ter sido baseado em uma palestra ministrada por ele na FGV (evidenciado pelo fato de tanto Barbosa quanto Campos ignoraram o trabalho de Kaldor). De qualquer forma, foi Simonsen quem criou uma agenda de pesquisa na área e introduziu no país o interesse por esse tema. Muitos foram os trabalhos escritos nas décadas de 1970 e 1980 influenciados por essa descrição, como Vera (2008) e Barbosa (1997) observam.

Em segundo lugar, tal contribuição foi importante, pois permitiu a formulação de toda uma política que se sustentava nesse conhecimento – a própria política salarial formulada por Simonsen no âmbito do PAEG. Essa relação tão direta entre a teoria e a prática não é comum e, caso se aceitem os argumentos de Simonsen acerca das

consequências do abandono dessa política em 1979, ela foi em parte responsável pela perpetuação da inflação mas também permitiu a contenção de pressões de custos que poderiam ter acelerado ainda mais a inflação na década de 1970. E essa talvez seja até uma contribuição mais importante que a própria Curva, pois influenciou políticas e ainda justifica outra contribuição de Simonsen, a defesa das políticas de rendas.

Pode-se afirmar, no entanto, que em relação à questão salarial, a contribuição mais importante de Simonsen esteja relacionada com o emprego prático de uma política de renda que de fato contribuiu para o controle da inflação (como foi o caso da política salarial no PAEG) e não a curva de Simonsen em si.

#### **4.13. Conclusões:**

O trabalho de Simonsen foi muito importante para o estudo da inflação e para o desenvolvimento de planos de estabilização no Brasil. Isso é claro pelo número de economistas influenciados com ele, por sua participação ativa no debate e na formulação da política econômica. Alguns pontos devem ser ressaltados sobre essa importância.

Em primeiro lugar, a importância de Simonsen se dá muito mais pela disseminação de idéias do que pela proposição de idéias originais<sup>122</sup>. Esse foi o caso em relação à idéia de realimentação inflacionária e em relação à curva de Simonsen. Ambas as idéias já existiam na literatura, mas foi Simonsen quem as trouxe para o centro do debate econômico no Brasil.

Em segundo lugar, todas essas contribuições estavam relacionadas com o momento em que foram propostas. A idéia de realimentação e, mais tarde, de inércia inflacionária, se tornou cada vez mais presente nos trabalhos de Simonsen a medida que a correção monetária tornava mais rígida a taxa de inflação brasileira. A discussão do comportamento de salários no Brasil e a necessidade de se reajustar pela média e não pelo pico é amplamente embasada em reajustes salariais ocorridos na década de 1960 e que eram vistos como desordenados e fonte de pressão sobre a inflação por Simonsen.

---

<sup>122</sup> Werlang (2002) enfatiza a faceta de Simonsen de “grande divulgador de idéias econômicas”.

Em relação às políticas de renda, o surgimento da hipótese de expectativas racionais que afirmava ser possível uma estabilização sem crise e a impossibilidade empírica, na visão de Simonsen, de isso acontecer no Brasil da década de 1980 motivaram sua defesa.

Essa relação entre teoria e prática não é, entretanto, unívoca. Uma leitura detalhada da discussão de Simonsen (1970) mostra as bases do Plano Cruzado descritas no capítulo seis desse livro. As diversas políticas salariais empregadas de 1964 a 1994 tiveram inspiração nos trabalhos de Simonsen. E a sua ênfase em ajuste fiscal moldou o Plano Real (apesar desse não ter atingido o ajuste fiscal na prática).

Muitas vezes, uma idéia necessita ser discutida de forma diferente para que tenha impacto. Em relação ao estudo de inflação, a conclusão que se chega é que, mesmo que suas contribuições não tenham sido originais, foi Simonsen quem determinou os termos do debate, seja reformulando a idéia de realimentação (e mais tarde, como o próprio Arida lembrou, reexplicando a proposta da moeda indexada), ou o comportamento de salários sob inflação ou fornecendo uma justificativa para o uso de políticas de renda. A partir de sua intervenção, que essas idéias tiveram lugar de destaque e puderam influenciar os formuladores de política da época.

## **Capítulo Cinco – As demais contribuições de Simonsen: a crítica à hipótese de expectativas racionais e a regra de endividamento prudencial:**

Durante década de 1980, logo após deixar o governo, a produção acadêmica de Simonsen foi bem intensa. Parte dessa produção já foi discutida aqui: a defesa do uso de políticas de renda em planos de estabilização e a análise da política salarial posta em prática pelo governo brasileiro a partir de 1979 e suas conseqüências sobre a taxa de inflação brasileira.

Duas outras contribuições importantes de Simonsen também são desse período e são o objeto de estudo desse presente capítulo: a crítica à hipótese de expectativas racionais e a regra de endividamento prudencial. A primeira, já mencionada no capítulo anterior, é uma contribuição essencialmente teórica, mas que no fundo está preocupada com a veracidade e aplicabilidade dos modelos desenvolvidos. A segunda é claramente inspirada pela situação vivida pelo Brasil e os demais países em desenvolvimento.

O presente capítulo tem cinco seções. A primeira seção discute o papel de expectativas na análise econômica, enquanto a segunda trata especificamente das expectativas racionais. A terceira seção apresenta as críticas de Simonsen a essa hipótese, a quarta seção descreve a regra de endividamento prudencial a importância dessa contribuição de Simonsen, enquanto a quinta seção traz as conclusões do capítulo.

### **5.1.Expectativas:**

Desde muito cedo, a economia observou que o comportamento dos agentes é pautado por suas expectativas. Além disso, observou-se que esse comportamento é sensível ao modo como essas expectativas são formadas. Dessa maneira, uma teoria sobre a formação de expectativas era necessária (SHEFFRIN, 1983).

A primeira contribuição nesse sentido foi a de Cagan (1956) referente a expectativas adaptativas. Cagan (1956) desenvolvera um modelo onde a velocidade da moeda dependia da inflação esperada, que era função da inflação passada. Isso significa que os

indivíduos usam informações sobre erros de previsões antigos para revisar suas expectativas correntes. Em termos matemáticos,

(94)

$${}_{t-1}x_t^e - {}_{t-2}x_{t-1}^e = \Phi(x_{t-1} - {}_{t-2}x_{t-1}^e) \quad 0 < \Phi < 1$$

Onde  ${}_{t-1}x_t^e$  é o valor da variável  $x$  no período  $t$  esperado pelos indivíduos formando expectativas no final do período  $t-1$ .

Assim os indivíduos avaliam *ex post* sua previsão do valor real  $x_{t-1}$  e revisam suas expectativas para  $x$  considerando uma fração do erro de previsão de  $t-1$ . Rearranjando a equação anterior:

$$(95) \quad {}_{t-1}x_t^e = \Phi x_{t-1} + (1 - \Phi) {}_{t-2}x_{t-1}^e$$

Como isso também vale para o período anterior,

$$(96) \quad {}_{t-2}x_t^e = \Phi x_{t-2} + (1 - \Phi) {}_{t-3}x_{t-2}^e$$

Recursivamente, tem-se que:

(97)

$$\begin{aligned} {}_{t-1}x_t^e &= \Phi x_{t-1} + \Phi(1 - \Phi)x_{t-2} + \Phi(1 - \Phi)^2 x_{t-3} + \dots + \Phi(1 - \Phi)^n x_{t-n-1} \\ &\quad + (1 - \Phi)^{n+1} {}_{t-n-2}x_{t-n-1}^e \end{aligned}$$

Onde todos os termos, exceto o último são observáveis. Como  $0 < \Phi < 1$ ,  $(1 - \Phi)^{n+1}$  decresce com  $n$ , de modo que esse último termo se torna negligenciável com o tempo. Segundo Begg (1982:23), “o apelo da hipótese de expectativas adaptativas é que ela permite que a modelagem de expectativas não observáveis em termos de observações passadas da variável relevante  $x$ , sem precisar especificar o processo pelo qual o nível inicial de expectativas é determinado.” Além disso, no caso de a economia estar em um



equilíbrio estático, os indivíduos tenderão a antecipar corretamente os valores das variáveis.

Os problemas dessa formulação estão relacionados com o fato de que, nesse caso, a formação de expectativas é *backward looking*, no sentido em que eventos que não afetam observações passadas (como novos eventos que ainda não afetaram variáveis relevantes) não são considerados. Além disso, a teoria não elucida como se dá a determinação do parâmetro  $\Phi$  (BEGG, 1983). Simonsen e Cysne (1995) afirmam também que trata-se de uma proposição *ad-hoc*, não fundamentada no comportamento de otimização dos agentes, além do fato de que, em algumas situações, ela poder levar a erros sistemáticos de previsão<sup>123</sup>.

Apesar dessas ressalvas, a hipótese de expectativas adaptativas foi amplamente utilizada na literatura até meados da década de 1970. O próprio modelo de realimentação de Simonsen e seu modelo de salários indexados são baseados em expectativas adaptativas. No entanto, já nas décadas de 1950 e 1960, uma revolução na macroeconomia estava sendo gerada com base no conceito de racionalidade. Nesse momento, duas visões divergentes sobre racionalidade emergiram da Universidade Carnegie-Mellon: Herbert Simon e a proposta da racionalidade limitada e John Muth e a proposta das expectativas racionais. Sheffrin (1983) acredita que o fato de ambas as abordagens terem surgido em um mesmo tempo e local seja o resultado de uma intensa preocupação com um conjunto comum de problemas.

A divergência entre as duas visões pode ser entendida por meio de suas interpretações acerca do princípio de equivalente certeza. Segundo esse princípio, os agentes podem considerar somente o valor esperado das variáveis e ignorar os outros momentos da sua distribuição de probabilidades (pois somente a média condicional aparece nas condições de primeira ordem da otimização). Para Simon, o uso desse princípio era uma boa aproximação para algumas situações. Já Muth percebeu que os resultados de equivalentes certezas ao focarem somente no valor esperado das variáveis que eram

---

<sup>123</sup> Simonsen e Cysne (1995) citam como o exemplo o caso de um governo que constantemente acelera sua taxa de expansão monetária de tal forma que os agentes estivessem sempre subestimando a taxa de inflação.

incertas, permitiam lidar com a interação entre expectativas e realidade (SHEFFRIN, 1983).

Simon acreditava que os limites de informação, de cognição e de recursos impediam um processo de otimização ideal, de modo que os agentes prosseguiriam simplificando escolhas no mundo real e então buscando soluções ótimas, ou então abandonando a estratégia de otimização e buscar a decisão mais satisfatória. Em outras palavras, Simon acreditava que a otimização ideal era uma solução de *first-best* e que isso era irrealista na prática, de modo que os agentes deveriam buscar soluções de *second-best* (SHEFFRIN, 1983).

Já Muth via o problema de forma diametralmente oposta: ele argumentava que as soluções que os modelos econômicos propunham não eram os *first-best*, pois não levavam em conta como a revisão de expectativas afetavam a estrutura do modelo.

As idéias de Muth só tiveram impacto relevante na literatura quando Lucas e Sargent, entre outros, as levou para o centro do debate econômico.

## **5.2.Expectativas Racionais:**

O ponto de partida da hipótese de expectativas racionais é que os agentes não cometem erros sistemáticos na previsão do futuro<sup>124</sup>. Em outras palavras, as expectativas também são endógenas em relação ao modelo, e são revisadas pelos agentes quando as condições e, principalmente, quando o conjunto de informação disponível a esses agentes se alteram. Ao enfatizar o papel da informação, a hipótese de expectativas racionais exige que se explicita o grau de informações que o indivíduo tem ou pode adquirir, já que versões diferentes da hipóteses surgem de diferentes graus de informação (BEGG, 1982).

Em termos gerais, agentes econômicos construiriam suas distribuições de probabilidade subjetivas com base na informação disponível a eles, logo o conceito de probabilidade

---

<sup>124</sup> Simonsen (1986c:304) define a hipótese da seguinte forma: “a) ninguém de bom senso faz projeções erradas de propósito; b) é fácil enganar a muitos por pouco tempo ou a poucos por muito tempo, mas não a muitos por muito tempo.”

condicional é importante. Seja  $I_{t-1}$  o conjunto informacional disponível aos agentes em  $t-1$ . Assim,  $f(X_t|I_{t-1})$  é a densidade de probabilidade condicional para a variável aleatória  $X_t$ , dada a informação disponível no período  $t-1$ . Dessa forma, a expectativa condicional é definida como

$$(98) E(X_t|I_{t-1}) = \int_a^b X_t f(X_t|I_{t-1})dX_t$$

A equação anterior afirma que a expectativa condicional de uma variável aleatória é o valor esperado da variável considerando sua densidade condicional. Pode-se calcular o seu erro de previsão:

$$(99) \epsilon_t = X_t - E(X_t|I_{t-1})$$

Cujas propriedades são  $E(\epsilon_t|I_{t-1}) = 0$  (expectativa condicional do erro é zero) e  $E(\epsilon_t I_{t-1}|I_{t-1}) = 0$  (erro não correlacionado com nenhuma informação contida no conjunto informacional).

Muth (1961), dessa forma, relaciona as expectativas subjetivas dos agentes sobre as variáveis com as expectativas condicionais matemáticas desses agentes<sup>125</sup>. Em outras palavras, as expectativas subjetivas das pessoas são, na média, iguais aos valores verdadeiros das variáveis, criando uma ligação entre as crenças dos indivíduos e o comportamento estocástico do sistema (SHEFFRIN, 1983).

Assim, de acordo com a hipótese de expectativas racionais, as expectativas dos agentes sobre variáveis endógenas afetarão a dinâmica dessas variáveis endógenas. Além disso, essas expectativas somente diferirão dos valores reais devido à incerteza imprevista no sistema. Os erros de previsão de inflação não podem ter um componente sistemático, pois os agentes podem melhorar sua previsão ao remover esse componente, de modo que os erros devem ser aleatórios (SHEFFRIN, 1983). Desse modo, pode-se afirmar que a macroeconomia das expectativas racionais considera que os agentes conhecem um

---

<sup>125</sup> Simonsen e Cysne (1995) enfatizam que o melhor estimador de uma variável aleatória é a sua esperança condicional ao conjunto de informações, o que justificaria a proposta de Muth (1961).

modelo macroeconômico que descreve o comportamento das variáveis endógenas com base nas variáveis exógenas (CYSNE e SIMONSEN, 1995).

O impacto da hipótese de expectativas racionais foi grande devido ao contexto da época, em que modelos como a Curva de Phillips tradicional falhavam em explicar a estagflação vivida em países como os Estados Unidos<sup>126</sup> e pelas conclusões dos modelos nas quais ela foi aplicada. Um grande exemplo disso é a conclusão de Sargent e Wallace (1976) argumentaram que o público acompanha a autoridade monetária, antecipando suas ações quando formam expectativas de preços. Logo, somente o crescimento não antecipado de oferta de monetária pode fazer com que a taxa de inflação efetiva difira da esperada (e conseqüentemente, a taxa de desemprego da natural), de modo que as políticas antecipadas pelo público não tem efeito sobre o produto. Um corolário dessa conclusão seria que, em termos de produto, não importa qual é a regra monetária ou fiscal que o governo siga, pois se ela é antecipada pelos agentes, ela não afeta o produto.

Cysne e Simonsen (1995) usam o seguinte modelo como exemplo para ilustrar a diferença de conclusões que se pode chegar ao se considerar expectativas adaptativas e expectativas racionais:

$$(100) \quad \text{Curva de Phillips de preços: } p_t = p_t^e + (\gamma)h_t^e$$

$$(101) \quad \text{Equação quantitativa: } m_t = p_t + h_t$$

Onde  $p_t$  representa o nível de preços,  $m_t$  a oferta monetária e  $h_t$  o desvio do produto todos no período  $t$ .

Com expectativas adaptativas, assumindo que as expectativas quanto inflação e o desvio do produto coincidam com os valores observados no período anterior, tem-se que:

$$(102) \quad p_t^e - p_{t-1} = p_{t-1} - p_{t-2}$$

---

<sup>126</sup> O motivo disso, segundo a crítica de Lucas (1976), era que os modelos econométricos da época, ao não considerar o tipo de endogeneidade implícito na hipótese de expectativas racionais, eram falhos.

e

$$(103) \quad h_t^e = h_{t-1}$$

De modo que:

$$(104) \quad p_t = 2p_{t-1} - p_{t-2} + (\gamma)h_{t-1}$$

E

$$(105) \quad h_t = m_t - 2p_{t-1} + p_{t-2} - (\gamma)h_{t-1}$$

Concluindo que a oferta monetária do período  $t$  não afeta a taxa de inflação, apenas o desvio do produto. Já com expectativas racionais, as expectativas são formadas com base nas equações do modelo, ou seja:  $m_t^e = p_t^e + h_t^e$  e  $p_t^e = p_t^e + (\gamma)h_t^e$ . Logo,

$$(106) \quad p_t^e = m_t^e$$

E

$$(107) \quad h_t^e = 0$$

Concluindo que  $p_t = m_t^e$  e  $h_t = m_t - m_t^e$ , ou seja, o que influencia o produto é o excesso de oferta monetária efetiva sobre a esperada enquanto o nível de preços é determinado pela oferta monetária esperada. Cysne e Simonsen (1995) observam que o modelo elimina uma crise de transição, pois basta que o governo anuncie uma política austera de forma crível que a inflação se reduzirá. Os autores reconhecem que isso indica que há algo de errado com a hipótese, mas afirmam que “é mais fácil reconhecer que há algo de irracional na teoria de expectativas racionais do que identificar onde está essa irracionalidade.” (CYSNE e SIMONSEN, 1995:631).

Esse tipo de conclusão, relacionada à ineficácia de políticas fiscais e monetárias, foi de encontro com as idéias keynesianas que eram adotadas à época. À primeira vista, a

diferença entre a nova abordagem e a inspirada nos trabalhos de Keynes é grande. A teoria keynesiana baseou-se em premissas *ad hoc* para construir modelos macroeconômicos simples, que permitiam a estimação empírica. No entanto, o fato desses modelos não considerarem como os agentes reagem a mudanças implementadas por esses modelos era, segundo a nova proposta, seu grande defeito.

Esse tipo de crítica, baseado nas conclusões de modelos que fazem uso da premissa de expectativas racionais não é visto como adequado por diversos autores (Begg (1982), Sheffrin (1983) e o próprio Simonsen, que em Simonsen (1981b) e em Simonsen (1986b), mostrou como a hipótese de expectativas racionais se adaptava à teoria keynesiana), pois a crítica não seria voltada à hipótese de expectativas racionais em si, mas à estrutura dos modelos em que a hipótese foi inserida.

### **5.3.A Crítica de Simonsen:**

A crítica de Simonsen mais importante pode ser entendida como apontando o irrealismo da hipótese de expectativas racionais. Sua inovação está na forma como a argumentação é feita, com base no arcabouço de teoria dos jogos. Essa crítica está relacionada com hipóteses implícitas que a macroeconomia de expectativas racionais faz. Segundo ele, essas seriam:

- a) Agentes econômicos conhecem um modelo quantitativo que, exceto por perturbações estocásticas, determina o comportamento das variáveis endógenas em função das variáveis exógenas.
- b) Todos os agentes têm o mesmo conjunto de informações disponíveis, formando assim as mesmas expectativas quanto ao comportamento das variáveis;
- c) As informações desses conjuntos de informações idênticos são interpretadas da mesma maneira.

Simonsen (1986b) usa a alusão de que os agentes teriam à sua disposição econométristas para resolver o modelo e que os econométristas não divergiriam entre si em suas previsões e interpretações de variáveis. Segundo ele, “a comunidade dos

econometristas desempenha o papel de um leiloeiro walrasiano capaz de homogeneizar as expectativas de todos os agentes econômicos.” (SIMONSEN, 1986b:252)

A crítica de Simonsen está relacionada a esse processo de equilíbrio, que em modelos de Equilíbrio Geral tradicionais, é realizado por meio de um leiloeiro walrasiano. Simonsen (1986b) observa que, na ausência do leiloeiro de Walras, o mercado pode ser entendido como um jogo não cooperativo. Logo, ele emprega o arcabouço de teoria dos jogos para descrever melhor a questão. Seu ponto de partida é perceber que a definição de um equilíbrio de Nash está relacionada com a existência de informação imperfeita, pois esse equilíbrio é definido para jogos na forma normal, onde cada jogador escolhe sua estratégia antes de saber a estratégias escolhida pelos demais.

Um equilíbrio de Nash seria um conjunto de estratégias, uma para cada jogador, tais que nenhum jogador pode melhorar sua utilidade esperada ao mudar de forma unilateral sua estratégia. Cysne e Simonsen (1995) relacionam isso com o processo de maximização: “Se cada jogador, ao escolher sua estratégia, conhecesse as escolhas dos demais jogadores, e se considerasse incapaz de afetar essas escolhas, um equilíbrio de Nash representaria simplesmente o resultado da maximização da utilidade esperada de cada jogador.” (CYSNE e SIMONSEN, 1995:671) No entanto um jogo na forma normal é um jogo de informação imperfeita onde isso não acontece. Dessa forma, o equilíbrio de Nash representaria sabedoria *a posteriori*, no sentido em que os jogadores não se arrependem de suas escolhas, o que não implica, necessariamente em racionalidade *ex ante* (SIMONSEN, 1988c).

Essa racionalidade *ex ante* seria necessária à hipótese de expectativas racionais, pois ela assume implicitamente que os participantes de um jogo não cooperativo imediatamente localizam um equilíbrio de Nash (SIMONSEN, 1988c).

Simonsen (1994) vai além e afirma: “salvo em casos especiais, o que seja comportamento racional num jogo não-cooperativo é um conceito ambíguo. A matemática, que não tolera ambigüidades, explora amplamente as propriedades daquilo que se pode definir com precisão, um equilíbrio de Nash. Resta apenas lembrar que o conceito de equilíbrio de Nash é o de sabedoria *a posteriori*: uma combinação de estratégias que, terminado o jogo, não deixa ninguém arrependido. Trata-se, de certo

modo, de uma associação espúria entre Aristóteles e Darwin, e que qualifica como racional quem sobreviveu à seleção natural. E que deixa sem resposta o que realmente constitui a indagação relevante: como agir no presente para escapar ao arrependimento futuro.” (SIMONSEN, 1994:416)

Essa dificuldade em localizar imediatamente um equilíbrio de Nash surge da característica de informação perfeita do jogo, que pode impedir jogadores de jogar estratégias de Nash. Nesse contexto, a localização pode não ser simples, nem necessariamente certa, pois jogar uma estratégia de Nash quando outro não a joga pode ser danoso ao jogador, levando esse a adotar estratégias mais prudentes. Entre tanto, essa prudência pode ser um obstáculo à localização imediata do equilíbrio de Nash (SIMONSEN, 1988c).

Simonsen (1994) relaciona estratégias prudentes com estratégias maximin, em que o jogador, independentemente da escolha dos demais, busca assegurar um ganho mínimo para si, ou seja, maximizar o ganho que ele poderia ter no pior cenário possível. Segundo Simonsen (1994:411), “a idéia do maximin é a de ação tão prudente quanto possível, típica do jogador que teme enfrentar um bando de loucos”. Caso exista uma estratégia dominante, essa será a estratégia maximin.

Para ilustrar seu argumento, Simonsen (1988c) classifica jogos não cooperativos em dois tipos A e B:

**Tipo A** – jogos em que estratégias prudentes levam a um equilíbrio de Nash e todo equilíbrio de Nash é uma combinação de estratégias maximin – jogar defensivamente leva a sabedoria *ex post*, de modo que os equilíbrios de Nash descrevem um comportamento racional *ex ante*.

**Tipo B** – jogos em estratégias prudentes não levam a um equilíbrio de Nash. Para agir como um estrategista de Nash, todo jogador deve apostar que os outros também se comportarão como estrategistas de Nash. A racionalidade dessa ação está relacionada com a probabilidade que o jogador atribui à possibilidade dos outros jogadores serem estrategistas de Nash e qual a perda que ele terá caso os demais não sejam estrategistas



de Nash quando ele escolher uma estratégia de Nash. Os jogos tipo B ainda devem ser divididos em dois sub-grupos:

**B1** – jogos que envolvem um pequeno número de especialistas, onde informação completa está disponível a todos e onde existe um único equilíbrio de Nash.

**B2** – jogos em que o número de participantes é muito grande para que eles confiem uns nos outros como estrategistas de Nash ou onde a informação quanto a *payoffs* seja incompleta.

Dessa forma, a localização imediata de um equilíbrio de Nash em jogo tipo B1 é provável, mas não em B2. A multiplicidade de equilíbrios de Nash também pode levar um jogo a ser considerado do tipo B2.

Assim, em jogos tipo A ou até mesmo jogos tipo B1, a hipótese de expectativas racionais não proporciona maiores dificuldades. No entanto, isso ocorre no jogo B2 em que a imperfeição de informações pode levar os jogadores a agirem de forma prudente e esse comportamento não necessariamente convergirá para um equilíbrio de Nash.

Essa classificação permite a Simonsen identificar qual seria o problema com a hipótese de expectativas racionais: as micro unidades são agregadas como se estivessem em um jogo A ou B1 quando em verdade estão em um jogo B2. Esse ponto é evidenciado por Simonsen (1988c) por meio de uma caracterização da abordagem macroeconômica de expectativas racionais desenvolvida por Lucas e Sargent. Sob o princípio de interdependência estratégica de Lucas e Sargent, a economia pode ser vista como um jogo de dois jogadores, onde o governo e os agentes privados interagem. Políticas econômicas ativas implicam que o governo é um jogador com dominância de Stackelberg. A possibilidade de um conflito de Stackelberg entre o governo e os agentes privados seria desconsiderada, pois esses últimos seriam numerosos e dispersos. Dessa forma, o princípio de interdependência estratégica transforma o que seria um jogo de  $n+1$  jogadores em um jogo de dois jogadores. Assim, a fraqueza da abordagem está em implicitamente assumir que participantes racionais em um jogo não cooperativo com milhares de jogadores imediatamente localizam um equilíbrio de Nash.

Simonsen (1986c:305) também critica o poder que a hipótese de expectativas racionais atribui à credibilidade das políticas. Segundo ele, “a macroeconomia das expectativas racionais presume que a própria credibilidade transporte-se do domínio subjetivo para o dos fatos notórios.”

Ele menciona como exemplo o caso de uma política anti-inflacionária. Mesmo que a estratégia do governo seja crível, os formadores de preço não têm incentivos para pararem de aumentar preços até terem garantias de que os outros tomadores de preços se comportarão como estrategistas de Nash (SIMONSEN, 1988c).

Essa dificuldade de localização do equilíbrio de Nash de forma imediata leva Simonsen a distinguir em que tipo de mercado a hipótese de expectativas racionais é adequada e em que tipo ela não seria. Por detrás da hipótese de expectativas racionais, está a premissa de que os custos de aquisição de informações e aprendizado econômico são nulos. Dessa forma, segundo Simonsen (1994:423): “em alguns mercados de especialistas, bolsas de valores e mercadorias, taxas de juros e de câmbio, mercados futuros e de opções, onde os preços se leiloam com extrema rapidez, a hipótese de expectativas racionais parece ajustar-se à realidade. Com efeito, nesses mercados, quem não maximiza o lucro não consegue sobreviver. Já em mercados capazes de operar fora do equilíbrio, como o de produtos industriais, e especialmente o de trabalho, o funcionamento da hipótese é bastante precário. (...) há um problema de coordenação nesses mercados que deixa em dúvida se as chamadas expectativas racionais são realmente tão racionais assim.”

Em outras palavras, considerando mercados especializados de um lado, e mercados amplos de outro, a ficção do leiloeiro seria mais razoável nos primeiros que nos segundos. (SIMONSEN, 1986b). Além disso, Simonsen também argumenta que nesses mercados especializados a condição de transversalidade, comumente usada na macroeconomia de expectativas racionais para selecionar equilíbrios que não apresentam trajetórias explosivas também só seria razoável nos primeiros: “Para levantar a indeterminação, usa-se uma hipótese adicional, a de que os agentes econômicos descartem a possibilidade de as primeiras diferenças das variáveis endógenas seguirem trajetórias explosivas. Ou seja, assume-se que a sociedade firme um pacto anti-bolhas. Em mercados como o de ações, taxas flexíveis de câmbio e

semelhantes, onde os preços presentes dependem das expectativas dos preços futuros, esse pacto parece não existir, pois as bolhas realmente ocorrem. Noutros casos, como o da determinação de preços, no modelo IS-LM, ou no de salários, no modelo de John Taylor, as bolhas parecem uma possibilidade remota, mas a condição de transversalidade usual é tão artificial quanto a possibilidade que ela pretende eliminar, um surto inflacionário por combustão espontânea sem oxigênio monetário” (CYSNE e SIMONSEN, 1995:669)

Conclui-se que Simonsen não se satisfaz com a hipótese de expectativas racionais, que apesar de explicitar o comportamento de otimização esperado dos agentes, não conseguiria, em algumas situações, explicar de forma satisfatória a realidade. Simonsen então reabilita a hipótese de expectativas adaptativas que, em seu ver, descrevem uma abordagem de tentativa e erro que leva a um equilíbrio de Nash em um jogo B2: “esta presume que os agentes econômicos, desconhecendo as funções de reação dos demais participantes do jogo, continuam se encastelando nas estratégias de maximin, mas que, a partir da evidência empírica, estreitam gradativamente as opções estratégicas dos demais participantes, num processo de *tatônnement* que pode levar a um equilíbrio de Nash. Nessa versão, o maior ou menor grau de inércia das expectativas depende da velocidade com a qual cada participante do jogo estreite o campo estratégico dos demais. Essa velocidade pode ser aumentada tanto por medidas de sabor heterodoxo, como as políticas de renda, quanto por outras de gosto ortodoxo, como a maior previsibilidade da política econômica.” (SIMONSEN, 1986b:253)

Além disso, ele compara essa situação à teoria keynesiana: “a grande percepção keynesiana não foi apenas visualizar o mercado como um jogo não cooperativo, o que já estava implícito no equilíbrio walrasiano, mas sim como um jogo não cooperativo onde cada participante desconhece os *payoffs* dos demais e, por isso, não há como assegurar a convergência para um equilíbrio de Nash. Nesse quadro, os participantes mais prudentes escolhem a estratégia maximin enquanto os profissionais do mercado financeiro dedicam-se ao exercício de adivinhar o que os outros pensam. Psicologia de massas é um problema inexistente na teoria das expectativas racionais, onde cada um extrapola para a coletividade as suas próprias opiniões, mas está sempre presente na *Teoria Geral*, onde cada participante procura sintonizar as suas expectativas com as dos demais agentes.” (SIMONSEN, 1986b:252)

Observa-se, portanto, que a crítica de Simonsen é metodológica, no sentido que a aplicabilidade da hipótese é falha em muitas situações, levando a “conclusões estranhas” que não tem respaldo na realidade. No capítulo seis, esse ponto será resgatado considerando a obra de Simonsen em conjunto.

#### **5.4. Regra de Endividamento Prudencial:**

A última contribuição de Simonsen a ser tratada nesse trabalho é a relacionada à regra de endividamento prudencial. Essa regra foi formalizada somente na década de 1980, mas ela já se mostra clara em palestras ministradas por Simonsen quando ainda era ministro, que parecia considerá-la somente questão de bom senso.

Durante as décadas de 1960 e 1970, a idéia de se transferir fundos de países desenvolvidos para países subdesenvolvidos parecia natural já que o volume de capital nos primeiros era relativamente abundante, enquanto nos segundos era relativamente escasso, de modo que os retornos sobre esse capital seriam maiores nas nações subdesenvolvidas. Isso eventualmente levaria, acreditava-se, ao fim das desigualdades entre países, algo que, infelizmente não ocorreu. Simonsen (1988e) aponta entre os motivos fatores locais que afetariam o retorno do capital que não sua quantidade relativa como custos de mão-de-obra, questões institucionais e tecnologia, o fato dos Estados Unidos (devido aos seus déficits fiscal e corrente) surgirem como um competidor das nações subdesenvolvidas na briga por recursos externos, problemas de mobilidade de capital e a possibilidade do uso desses recursos para financiar consumo.

Esse fluxo de capitais foi bruscamente interrompido no início da década de 1980 pelas dificuldades de pagamento enfrentadas pelos países devedores, motivando Simonsen a estudar melhor a questão e tornando-se referência mundial no assunto. Inicialmente, será exposta a regra já formalizada em Simonsen (1983) e depois será discutido como ela já estava presente no pensamento e na atuação de Simonsen antes desse momento.

Simonsen (1983) inicia seu argumento observando que um déficit no balanço de pagamentos (BP) pode ser financiado de três formas: pela queda nas reservas cambiais

(em que  $BP < 0$ ), pelo ingresso de capitais estrangeiros de risco ou pelo aumento da dívida externa (em que  $BP > 0$ , apesar do déficit). Seja  $D_t$  a dívida líquida externa no início do período  $t$  (dívida total menos reservas), então:

$$(108) \quad D_{t+1} - D_t = B_t - A_t$$

Onde  $B_t$  é o déficit de transações correntes no período  $t$  e  $A_t$  o ingresso líquido de capitais externos de risco no período  $t$ . Simonsen decompõe o déficit de transações correntes em duas parcelas, a referente ao pagamento de juros,  $r_t D_t$ , onde  $r_t$  representa a taxa média de juros do período  $t$ , e o déficit não hereditário,  $J_t$ , que exclui o pagamento de juros. A justificativa para isso é que a política econômica do período  $t$  só pode influenciar a segunda parcela, pois o pagamento de juros é produto de dívidas passadas. Assim,

$$(109) \quad B_t = r_t D_t + J_t$$

Seja  $H_t$  o hiato de recursos, ou seja, a diferença entre o déficit não hereditário e o ingresso líquido de capitais externos de riscos,

$$(110) \quad H_t = J_t - A_t$$

Desse modo, conclui-se que:

$$(111) \quad D_{t+1} - D_t = r_t D_t + H_t$$

O crescimento da dívida ocorre com o aumento dos pagamentos de juros e do hiato de recursos. Os pagamentos só diminuem quando há um hiato de recursos negativo (sobra de recursos) capaz de financiar completamente o pagamento desses juros (quando  $D_{t+1} - D_t \leq 0$ ). A dívida de hoje é, portanto, função dos hiatos de períodos anteriores acrescidos de juros compostos. Considerando uma taxa de juros constante e igual a  $r$ , Simonsen conclui que a dívida pode ser descrita pela seguinte equação:

$$(112) \quad D_t = D_0(1+r)^t + \sum_{j=0}^{t-1} (1+r)^j H_{t-j-1} = \sum_{j=0}^{\infty} (1+r)^j H_{t-j-1}$$

Simonsen introduz a relação dívida/exportações:

$$(113) \quad d_t = D_t/X_t$$

E a taxa de crescimento das exportações,  $x_t$ , e a relação hiato-exportações no período  $t$ ,  $h_t$ :

$$(114) \quad 1 + x_t = X_t/X_{t-1}$$

$$(115) \quad h_t = H_t/X_t$$

Fazendo  $D_{t+1} = d_{t+1}X_{t+1} = d_{t+1} (1 + x_{t+1}) X_t$  e considerando que a taxa de juros e a taxa de crescimento das exportações são constantes, tem-se que:

$$(116) \quad (1 + x)d_{t+1} = (1 + r)d_t + h_t$$

Considerando inicialmente que  $h_t$  seja constante. Nesse caso, a solução será:

- Para  $x = r$ ,  $d_t = d_0 + \frac{h}{1+r}t$

- Para  $x \neq r$ ,  $d_t = \frac{h}{x-r} + (d_0 - \frac{h}{x-r}) \left(\frac{1+r}{1+x}\right)^t$

Caso  $d_0$  e  $h$  sejam positivos, a dívida crescerá de forma explosiva caso  $x \leq r$ . Se  $x > r$ ,  $d_t$  convergirá para

$$(117) \quad d = \lim_{t \rightarrow \infty} d_t = \frac{h}{x-r}$$

Esse trabalho de 1983 apresenta a formalização completa. Em trabalhos posteriores<sup>127</sup>, Simonsen usa somente a seguinte equação que descreveria a dinâmica da dívida:

---

<sup>127</sup> Como Simonsen (1988d), Simonsen e Werlang (1990) e Simonsen (1988e).

$$(118) \quad \dot{z} = (i - x)z + g$$

Onde:

$z$  é a razão dívida líquida/exportações e  $\dot{z}$  sua derivada em relação ao tempo

$g$  é a razão entre o hiato de recursos e as exportações

$i$  é a taxa de juros média para a dívida

$x$  é a taxa de crescimento das exportações.

Ou seja, a regra do endividamento prudencial afirma que o equilíbrio externo será mantido enquanto os países conseguirem manter suas exportações crescendo a uma taxa superior às taxas de juros internacionais.

Deve-se observar que essa regra não permite, no entanto, a garantia de solvência futura dos países. O próprio Simonsen (1988e:59)<sup>128</sup> reconhece isso: “sob a aritmética desagradável da dívida, o fato de um país devedor ser tratado como ilíquido ou insolvente é um exercício sob incerteza. Solvência, no sentido de que o país eventualmente conseguirá pagar suas dívidas, depende de três variáveis: o percentual de receitas de exportações alocadas ao serviço da dívida, as taxas de crescimento das exportações, e as taxas de juros internacionais. Algumas dessas variáveis escapam ao controle dos países devedores e nenhuma delas pode ser administrada por seus credores privados.”

Ou seja, apesar da regra permitir uma visão estática da situação presente e passada em relação ao endividamento de determinado país, ela nada afirma sobre seu desenvolvimento futuro. Esse fato é importante, pois logo antes do segundo choque do petróleo em uma palestra publicada em Simonsen (1979c), Simonsen afirma que a situação do Brasil era controlável.

Essa afirmação já é feita com base na regra de endividamento prudencial, apesar dela ainda não ter sido formalizada. Em palestra proferida no dia 8 de julho de 1977, em que ele chama atenção que o parâmetro mais importante para se analisar a sustentabilidade da dívida brasileira é o crescimento das exportações frente ao aumento dos juros.

---

<sup>128</sup> Tradução livre da autora, pois o texto original estava em inglês.

Segundo Simonsen (1977:11-12): “as taxas de crescimento da dívida externa líquida deveriam ser significativamente reduzidas, ano a ano; mas não seria realista esperar que a dívida estagnasse ou se reduzisse em valor absoluto no atual Governo; para viabilizar esse crescimento da dívida, o parâmetro crítico seria a taxa de expansão das exportações. Com efeito, a capacidade de endividamento de um país mede-se basicamente pelo seu volume de vendas ao exterior.” Em outro momento, ele fala especificamente dos juros: “torna-se necessário conseguir reduções do déficit comercial, sensivelmente mais rápidas que o acréscimo dos juros” (SIMONSEN, 1977:10)

Nessa palestra, suas idéias ainda não parecem amadurecidas. Em outra palestra, cuja data não pode ser determinada com exatidão, mas que foi proferida enquanto Simonsen ainda era ministro da fazenda e publicada pela APEC – Análise e Perspectiva Econômica (Simonsen, 1979c), Simonsen apresenta uma discussão que “ilustra a teoria, que mostra em que condições um país pode conviver permanentemente com um hiato de recursos. O requisito é que o país cresça mais depressa, em produto e exportações do que a taxa de remuneração dos capitais externos investidos no país. Esse requisito mostra que os países capazes de conviver com hiatos de recursos e déficits em conta-corrente não são necessariamente os de menor desenvolvimento, mas sim os que são capazes de sustentar maiores taxas de crescimento. Não há dúvida de que o Brasil atende a essas condições, mas parece prudente, diante das cifras herdadas da crise do petróleo, eliminar por certo período o hiato de recursos.” (SIMONSEN, 1979c:11) Mais adiante, ele afirma que “O país precisará continuar dando ênfase aos programas de expansão das exportações e de substituição de importações, mas esse parece constituir um caminho natural de política econômica. Em qualquer dessas hipóteses [de ajuste do balanço de pagamentos para eliminar o hiato de recursos], o problema do déficit em conta-corrente do Brasil se mostra perfeitamente controlável.” (SIMONSEN, 1979c:12)

Essas duas citações mostram três coisas: em primeiro lugar, que a regra de endividamento prudencial já era usada como uma “regra de bolso” em seu período no governo e que sua grande contribuição foi formalizá-la. Isso não significa que a contribuição não seja significativa, pois mesmo fora do Brasil ela ficou associada a Simonsen, com Krueger (1987) inclusive cunhando o termo “identidades de Simonsen” para referenciar as equações que dão origem à regra.



Em segundo lugar, o amadurecimento das idéias de Simonsen ao longo do tempo, cada vez mais claras até o ponto em que ele as formalizou em 1983.

Em terceiro lugar, a incapacidade de previsão da regra, pois o próprio Simonsen, utilizando a regra, acreditava que a situação brasileira era confortável em 1979 – apenas três anos depois, como ele mesmo afirmou, a dinâmica da dívida se tornou “desagradável”, já que a equação 118 se transformou em:

$$(119) \quad \dot{z} = (i - x)z - h$$

Onde  $h = -g$  e representa as transferências líquidas ao exterior como porcentagem das exportações.

Nesse sentido, apesar de não apresentar poder de previsão, a regra proposta por Simonsen permitia uma análise mais clara da situação de endividamento dos países, em um momento em que essa clareza era extremamente necessária, uma vez que o limite entre a iliquidez e a insolvência estavam bastante tênues. Essa situação motivou boa parte de sua agenda de pesquisa durante a década de 1980, em que Simonsen analisou a estratégia inicial dos organismos oficiais, a formação do cartel dos credores e a não formação de um cartel de devedores.

Segundo Simonsen (1988d), logo após o primeiro choque do petróleo, os bancos comerciais foram mais aptos que os organismos oficiais em canalizar os excedentes de poupança dos países exportadores de petróleo para os países em desenvolvimento, carentes de poupança externa, entre outros motivos, por serem importadores de petróleo, em um sistema que ele chamou de reciclagem competitiva. Esse foi o caso do Brasil, cuja estratégia é vista de forma positiva por Simonsen, afinal o país optou por um programa de substituição generalizada de importações por meio do II PND enquanto muitos outros países se endividaram para financiar consumo presente<sup>129</sup>.

Nesse momento, esse endividamento, como já apontado, não era visto como algo negativo, uma vez que a regra do endividamento prudencial era satisfeita. A dinâmica

---

<sup>129</sup> Deve-se lembrar que Simonsen era ministro da fazenda nesse período.

da dívida tornou-se desfavorável devido à resposta americana ao segundo choque do petróleo, que mesclava contração monetária com flexibilidade fiscal elevando bastante as taxas de juros em dólares. Além disso, a contração na demanda mundial devido à crise fez com o que o crescimento das taxas de exportações caísse bastante. Simonsen (1988d) menciona que de 1974 a 1980, a taxa de juros tipicamente cobrada de países em desenvolvimento – a LIBOR (London Interbank Offer Rate) acrescida de um spread de 1,5% - era em média 10,7%, enquanto as exportações desses países cresciam a uma taxa de 21,1%. Em 1981/82, as taxas cobradas de países em desenvolvimento aumentaram para 16,3% ao ano, enquanto o crescimento de suas exportações caiu para 1% ao ano. Com um diferencial  $x$  – fortemente negativo, capacidade limitada de se reduzir o hiato de recursos, a razão dívida/exportações cresceu bastante nesse período (no caso brasileiro, para 4,14).

Simonsen (1988d) também observou que essa situação era complexa, pois envolvia credores privados e dívidas soberanas – diferentemente de empréstimos comerciais, nesse tipo de dívida não há garantias colaterais substanciais. Dessa forma, a diferença entre uma situação de iliquidez e de insolvência é difusa, já que no caso de um calote não há como o credor recuperar seu investimento com o resgate das garantias colaterais.

Simonsen (1988d) defende que a atuação do FMI evitou o colapso completo do sistema financeiro, mas nada além disso pois baseou-se em premissas inadequadas quanto a solvência dos devedores, em cálculos errados (que levantou grande controvérsia no Brasil em relação à contabilidade nominal e real<sup>130</sup>) e ao tipo de ajuste exigido, que acabou sendo feito por meio de uma redução de importações, quando, na visão de Simonsen, a melhoria dos indicadores de endividamento exigia um aumento de exportações. Simonsen e Werlang (1990), no entanto, elogiam a formação de um cartel de credores, pois acreditam que essa situação representou uma melhoria de Pareto, permitindo novos empréstimos necessários aos países endividados e evitando em muitos casos o calote total das dívidas.

---

<sup>130</sup> Na qual Simonsen participou ativamente, defendendo o uso do conceito operacional no cálculo do déficit e não do conceito nominal como queria o FMI. Cysne (2001) menciona como Simonsen contribuiu com a legislação que transformava juros nominais e reais, considerando a correção monetária. Deve-se lembrar que na discussão sobre os efeitos nocivos da inflação no início da década de 1960, Simonsen (1964x), já mostra a preocupação com distorções que a inflação pode causar nos balanços das empresas, deixando implícita a necessidade de algum tipo de correção do cálculo de depreciações, algo não enfatizado por Cysne (2001).

### **5.5. Conclusões:**

Esse capítulo discutiu as contribuições de Simonsen referentes à hipótese de expectativas racionais e à regra de endividamento prudencial.

No primeiro caso, sua crítica, apesar de essencialmente teórica, preocupou-se com a aplicabilidade e o respaldo prático de modelos baseados na hipótese – algo que, na opinião de Simonsen, nem sempre acontecia. Simonsen inclusive demonstrava uma preferência pela hipótese alternativa de expectativas adaptativas, pois acreditava que ela explicava melhor o comportamento dos agentes e o processo de equilíbrio. Essa discussão será retomada no próximo capítulo, que trata das conclusões com base na visão geral da obra de Simonsen, pois, como será argumentado, essa crítica faz parte de uma preocupação constante de Simonsen com o processo de equilíbrio.

Já no segundo caso, a regra de endividamento prudencial, a contribuição de Simonsen foi no sentido de formalizar o modo como formuladores de política – entre eles, o próprio Simonsen – lidavam com a questão do endividamento, estabelecendo os termos do debate na década de 1980. Essa foi uma contribuição com inspiração prática (de forma similar ao modelo de realimentação, à política salarial e a política de rendas), conforme será discutido de forma mais detalhada no próximo capítulo.

## **Capítulo seis – Conclusões e Análise Geral:**

O objetivo do presente trabalho foi analisar as principais contribuições de Mário Henrique Simonsen à macroeconomia. As contribuições analisadas foram as seguintes: a introdução de uma restrição de *cash-in-advance* em 1964, a discussão acerca do desemprego estrutural no Brasil durante a década de 1960, o modelo de realimentação, a curva de Simonsen, a defesa do uso de política de rendas no combate à inflação, a crítica à hipótese de expectativas racionais e a regra de endividamento prudencial.

Algumas características gerais de Simonsen puderam ser percebidas por meio desse estudo, como sua visão metodológica, a crescente sofisticação de sua análise ao longo do tempo, a importância do processo de equilíbrio em seus trabalhos, sua opinião sobre a ação governamental e sua característica keynesiana, mas que não significa uma heterodoxia completa.

O presente capítulo apresenta seis seções. A primeira discute a visão metodológica de Simonsen, a segunda ressalta a crescente sofisticação de sua análise, a terceira discute em detalhes a importância da compreensão do processo de equilíbrio para Simonsen, a quarta seção discute a ação governamental em sua visão, a quinta classifica-o como um economista keynesiano, enquanto a sexta seção apresenta as conclusões do capítulo.

### **6.1. Metodologia:**

Em primeiro lugar, transparece sua preocupação metodológica. Simonsen demonstra ser estritamente Popperiano ao acreditar que a ciência é composta de proposições, pelo menos em princípio, falseáveis. Simonsen (1992) define um modelo formal como “um conjunto de hipóteses independentes e não contraditórias. Dessas hipóteses obtêm-se determinadas conclusões com a lógica e com a matemática (entendida como lógica mais teoria dos números). O modelo, para ter algum valor científico, deve ser falseável empiricamente no sentido de Popper. É impossível construir qualquer ciência positiva fora da estrutura dos modelos formais. Os modelos podem ter poucas hipóteses e muitos andares dedutivos (como a mecânica clássica) ou muitas hipóteses e poucas conclusões (como os de sociologia). Podem durar milênios (como a Geometria de Euclides) ou serem reformados em poucas décadas (como os do núcleo atômico). Todos eles são

provisórios no sentido hegeliano. Só que alguns são mais provisórios do que outros.” (SIMONSEN, 1992: 8-9)

No entanto, a aceitação de Simonsen do critério Popperiano não é incondicional: “Onde o popperismo claudica é na apreciação do cálculo das probabilidades. Com efeito, uma predição probabilística, a rigor, nunca é falseável. Pode-se sair pela tangente alegando, *a posteriori*, a ocorrência de um evento muito pouco provável. O fato é que nem a ciência nem o mundo dos negócios podem dispensar esse cálculo das probabilidades, que tanto ensina a administrar carteiras de investimento e companhias de seguro como lastreia, na física, a teoria cinética dos gases e a mecânica quântica. Mais uma vez, a saída não é lógica, mas se baseia numa observação empírica: os fatos considerados matematicamente improváveis raramente acontecem. Ao confiar na lei dos grandes números, as pessoas correm riscos calculados. E a vida exige que se assumam riscos desse tipo.” (SIMONSEN, 1994: 17)

Essa preocupação metodológica também pode ser vista por meio de sua atenção às premissas dos modelos. Tanto em sua análise da TQM e da Lei de Say (esboçada no capítulo três), quanto na sua análise da hipótese de expectativas racionais, observa-se que sua discussão tende a ser mais profunda que o usual, preocupando-se com as premissas que embasam cada conclusão para somente então julgar a validade ou não da teoria. Essa validade também é julgada com base no respaldo na realidade que a teoria em questão apresenta – fato que o faz, por exemplo, favorecer a hipótese de expectativas adaptativas frente à hipótese de expectativas racionais, apesar dessa última basear-se um comportamento otimizador.

## **6.2.Sofisticação da Análise:**

Em segundo lugar, com o passar do tempo, a análise de Simonsen torna-se mais sofisticada. Isso está relacionado com o fato de Simonsen poder ser considerado um autodidata, mas surpreende de qualquer forma, pois o nível de complexidade de seus trabalhos nas décadas de 1980 e 1990 é bem superior aos anteriores. Isso mostra que, mesmo enquanto Ministro de Estado e depois disso, Simonsen se preocupou em se inserir no debate econômico acadêmico da época. Um grande exemplo dessa observação

está relacionada com a defesa do uso de políticas de renda em planos de estabilização. Enquanto na década de 1970, sua justificativa afirmava que era necessário reduzir o coeficiente de realimentação da inflação, na década de 1980 ele propõe um argumento, baseado na teoria dos jogos, em que, ao utilizar políticas de renda, o Governo está minimizando os problemas de coordenação em jogos não-cooperativos e atuando como o leiloeiro walrasiano.

### **6.3.A Noção de Equilíbrio:**

Em terceiro lugar, e dentro do contexto dessa atenção às premissas, principalmente aquelas relacionadas ao leiloeiro walrasiano, observa-se uma preocupação com o processo de equilíbrio. Esse pode ser considerado, de certa forma, o fio condutor do pensamento de Simonsen, presente desde suas análises da crítica de Patinkin na década de 1960 até sua crítica à hipótese de expectativas racionais na década de 1980.

Simonsen sempre se preocupou em descrever o processo de equilíbrio. Parte de seus trabalhos nas décadas de 1960 e 1970 buscavam entender porque as quantidades ajustavam-se antes de preços durante uma estabilização – ou seja, de onde surgiriam as crises de estabilização, algo que a TQM e a visão ortodoxa nunca souberam explicar direito. Parte da inspiração por detrás do modelo de realimentação foi exatamente justificar a ocorrência desse tipo de crise.

Em seus últimos trabalhos (entre os quais o livro *Ensaio Analítico* se destaca)<sup>131</sup>, essa preocupação aparece de forma mais intensa, permitindo-lhe um argumento mais completo. Esse argumento será descrito aqui pois parte do objetivo de Simonsen é fazer uma defesa da análise de desequilíbrios em geral, e especificamente da keynesiana, frente à teoria ortodoxa, principalmente em sua vertente de expectativas racionais.

O ponto de partida de Simonsen é o modelo de equilíbrio geral de Walras. Walras supunha que o funcionamento do mercado acontecia como um leilão multilateral simultâneo. Tal leilão era intermediado pelo leiloeiro walrasiano que só permitiria o

---

<sup>131</sup> Essa discussão já é abordada em Simonsen (1986c), escrito na ocasião dos cinquenta anos de publicação da Teoria Geral, mas a análise de *Ensaio Analítico* é mais elegante.

início das transações quando os preços fossem os de equilíbrio, ou seja, não haveria transações enquanto perdurasse desequilíbrios setoriais entre oferta e demanda. Simonsen observa que nesse modelo o ajuste, por definição, ocorre somente via preços e que a idéia de que todos os mercados se equilibram é consequência da definição do mercado walrasiano (SIMONSEN, 1994). Ele observa que “o ponto que os economistas tardaram a reconhecer é que a identidade de Walras pressupõe que o leiloeiro impeça qualquer transação fora do equilíbrio. Com efeito, com o vetor de preços desequilibrado, cada agente econômico auferirá uma renda igual ao valor de suas dotações iniciais a esses preços, e a distribuirá entre a compra dos vários bens de acordo com as suas preferências. Em tese, tudo se passa como se estivéssemos numa economia aberta, onde os preços são ditados pelo mercado internacional. Nesse caso, as ofertas excedentes seriam exportadas, as demandas excedentes, importadas, o balanço de pagamentos equilibrando-se automaticamente, pela igualdade renda = despesa. Isso justificaria a identidade de Walras, que zera em valor a soma algébrica das demandas excedentes. Só que Walras, na realidade, não estava cuidando desse modelo de economia aberta, onde os preços vinham exogenamente do exterior. A idéia era retratar uma economia fechada, onde as transações eram suspensas enquanto houvesse demandas ou ofertas excedentes.” (SIMONSEN, 1992:12)

Pela lógica de Walras, o leiloeiro descobriria os preços de equilíbrio por um processo de *tâtonnement*, ou seja, um método de aproximações sucessivas que eventualmente eliminariam as ofertas e demandas excedentes. Simonsen (1992) observa, no entanto, que desenvolvimentos durante o século XX concluíram que a existência, unicidade e convergência para esse equilíbrio são questões bem mais complexas do que Walras imaginara.

Simonsen, de certa forma, não era completamente satisfeito com essa hipótese do leiloeiro, não por sua falta de realismo em geral, mas por considerar que ela não era adequada em todas as situações, pois a análise de Walras excluía toda e qualquer transação que se realizasse fora do equilíbrio, e esse era muitas vezes o que acontecia na prática, na opinião de Simonsen. Sobre isso, Simonsen (1994:344) afirmou: “Ninguém duvida de que esse postulado [de que tudo ocorre como se fosse um leilão multilateral simultâneo] seja apenas uma aproximação. Com efeito, nos mercados reais, não há um leiloeiro que suspenda as transações quando os preços estão fora do equilíbrio

walrasiano. E as transações, nessas condições, não podem pautar-se pelas equações de Walras. O problema é saber se a ficção clássica pode ser aceita como uma aproximação plausível da realidade. Esse é o ponto central da controvérsia entre clássicos e keynesianos.”

Na opinião de Simonsen, Keynes não lera Walras o suficiente para compreender qual era realmente sua crítica em relação ao funcionamento da economia clássica e a Lei de Say. Simonsen (1992) observa que o modelo keynesiano, mesmo na sua vertente IS-LM não satisfaz a identidade de Walras, pois esse modelo trabalha com a possibilidade de desemprego, algo que por definição é excluído do modelo walrasiano. Sobre isso, Simonsen (1992:10-11) afirma: “a identidade de Walras aparentemente só pressupõe que os indivíduos apliquem toda a sua renda em bens de consumo, em bens de capital ou ativos financeiros, isto é, que não rasguem dinheiro. Na realidade, a identidade de Walras pressupõe muito mais: que todos os agentes econômicos convertam em renda os bens e serviços que oferecem ao mercado. Ou seja, que os desempregados sejam remunerados pelo trabalho que oferecem, e não pelo que é efetivamente utilizado. (...) O que Keynes queria dizer ao negar a lei de Say ficou na penumbra por muito tempo, até que Clower desvendou o enigma: a essência do princípio da demanda efetiva é a negação da identidade de Walras, pois nem a oferta encalhada gera renda nem a procura insatisfeita gera produção”.

Isso não significa que Simonsen não vê utilidade na análise de Keynes, segundo Simonsen (1986c:303), Keynes percebera alguns pontos importantes, como “primeiro, na ausência do leiloeiro, pode haver obstáculos inerciais à baixa de preços. O conceito de inércia aí está ligado à racionalidade individual em teoria dos jogos, idéia não-formalizada quando foi escrita a Teoria Geral, mas intuitivamente captura por Keynes. O capítulo 2 da Teoria Geral ensina que os empregados de uma empresa resistem a um corte de salários nominais, pois nada lhes garante que o mesmo corte será aplicado aos empregados das outras empresas. O raciocínio é inconsistente com a presença do suposto leiloeiro, cuja tagarelice divulgaria toda informação disponível, mas retrata quase impecavelmente o que ocorre num jogo de informação imperfeita. Segundo, ainda que o leiloeiro baixasse o preço dos bens com excesso de oferta e aumentasse o das mercadorias com excesso de procura, por uma regra semelhante à proposta por Samuelson, nada assegura que, ao cabo de algum tempo, a economia encontrasse sua



posição de equilíbrio. De fato, a prova da existência de equilíbrio no modelo de Arrow-Debreu se consegue com hipóteses não excessivamente heróicas, pelo menos dentro dos padrões neoclássicos em que se enquadrava a maior parte da teoria keynesiana. Contudo, unicidade e estabilidade do equilíbrio são propriedades que só se demonstram à custa de suposições bastante artificiais, como a de que todos os bens sejam substitutos brutos. Nesse sentido, Keynes teve a notável percepção de que nem sempre existe um equilíbrio walrasiano estável.”

Tendo isso em mente, Simonsen então busca organizar que modelos descreveriam de forma satisfatória o funcionamento da economia tanto em situações de equilíbrio, quanto em situações de desequilíbrio. Assim, o modelo walrasiano explica o funcionamento daqueles mercados em que as transações geralmente ocorre em equilíbrio, onde cada leilão é independente do anterior. Esses são os mesmos mercados que Simonsen (1994) considerou que a hipótese de expectativas racionais era satisfatória, ou seja, onde não há problemas de coordenação e os preços são determinados com rapidez e precisão e as transações liquidadas de igual forma. Esse é o caso das bolsas de valores, com mercados de câmbio, de juros, futuros e opções. Isso ocorre porque “o leiloeiro walrasiano não apenas é a máquina do tempo que permite que quem decide primeiro saiba o que fará quem decide depois. Mas também um uniformizador das expectativas”. (SIMONSEN, 1986c:305)

Já nos demais mercados, principalmente no mercado de trabalho, que funcionam não como um leilão multilateral simultâneo, mas sim por meio de transações bilaterais sucessivas, geralmente prevalece o desequilíbrio em que claramente a idéia do leiloeiro que impede transações fora do preço de equilíbrio não é satisfatória. Nesses mercados, segundo Simonsen (1994: 345), “os preços precisam ser experimentados, até para que se saiba se eles estão acima ou abaixo de equilíbrio”.

Simonsen (1994) então explora o que ele chama de teoria dos mercados não-walrasianos, em que em cada sessão, os preços são fixados possivelmente fora do equilíbrio e vão se alterado de uma sessão para outra de acordo com os excedentes de oferta e demanda registrados. Nesse contexto, ele cita a teoria dos mercados racionados desenvolvida por Malinvaud, Benassy e Drèze. A possibilidade de racionamento ou de superoferta não estão descartadas. Dentro de uma sessão, os ajustes ocorreriam via

quantidades, descrevendo, portanto, o curto prazo na opinião de Simonsen. De uma sessão para a outra, haveria um ajuste de preços, que depende da regularidade dos mercados, que configuraria o longo prazo, que seria, portanto, composto de “várias sessões de curto prazo, inter-relacionadas por uma regra de mudanças de preços: caem os preços dos bens superofertados, sobem os dos superprocurados. Possivelmente, a seqüência de transações a longo prazo conduzirá a um novo equilíbrio walrasiano.” (SIMONSEN, 1994: 362) Mais adiante, Simonsen conclui definindo um equilíbrio de preços ou de longo prazo em mercados não-walrasianos: “trata-se de um sistema onde as transações nem gerem excesso nem falta, seja de procura, seja de oferta. Nessas condições, os indivíduos maximizam as utilidades, com as restrições orçamentárias, mas como se não houvesse limitações de racionamento. Do mesmo modo, as empresas maximizam os lucros como se toda a produção fosse automaticamente vendida e como se não houvesse limites à oferta de insumos. Isso é exatamente um equilíbrio walrasiano (...). No reverso da medalha, o equilíbrio walrasiano pode ser entendido como um equilíbrio a longo prazo no mundo real”.

Essa contextualização permite compreender melhor, por exemplo, a crítica de Simonsen às expectativas racionais em alguns tipos de mercado – não seria tanto que as expectativas racionais não fossem aproximações adequadas para aqueles mercados, mas sim que a idéia de equilíbrio não é uma aproximação adequada para aqueles mercados e esse tipo de expectativa pressupõe o alcance imediato do equilíbrio. Nesse contexto, observa-se que Simonsen realmente era um economista keynesiano, pois não acreditava no equilíbrio automático dos mercados na realidade<sup>132</sup>.

Como dito anteriormente, essa preocupação com o equilíbrio da economia não esteve presente somente nesses últimos trabalhos e sim ao longo de sua carreira. A motivação da introdução da restrição de *cash-in-advance* em Simonsen (1964c) foi de diferenciar um equilíbrio interior (em que a taxa marginal de substituição entre o bem X e moeda é igual ao preço do bem X, ou seja,  $\frac{UMG_x}{P_x} = UMG_M$ ) e de um equilíbrio de fronteira (em que a limitação na quantidade de moeda impede que essa igualdade se verifique e tenha-se, em verdade,  $\frac{UMG_x}{P_x} \geq UMG_M$ ). Já em Simonsen (1963), ele buscou mostrar que o desemprego em países subdesenvolvidos era em verdade fruto das preferências frente as

---

<sup>132</sup> Esse ponto será abordado com mais detalhes adiante.

restrições tecnológicas e de fatores de produção de uma economia e não estrutural no sentido que estruturalistas colocavam. No modelo de realimentação, Simonsen (1970) buscou as causas para uma crise de estabilização, ou seja, porque que o ajuste via quantidades antecedia o ajuste via preços. O desenho da política salarial preocupava-se em aproximar do nível competitivo os salários nominais, exogenamente distorcidos pela ação governamental em sua opinião. Sua defesa do uso de política de rendas tomava o cuidado para que as fixações de preço ocorressem somente em mercados não competitivos (como meio de correção de falhas de mercado) e os mais próximos possíveis do que vigorariam em ambiente competitivo, de modo a antecipar um resultado que (esperava-se) seria atingido eventualmente pela política de estabilização. Esses são apenas alguns exemplos de como essa preocupação estava presente nas principais contribuições mencionadas nesse trabalho.

#### **6.4. Distorções provocadas pela Ação Governamental:**

Simonsen não era contrário a ação governamental – sua posição era mais pragmática. No entanto, observa-se em seu pensamento a preocupação com que essa intervenção viesse sob a forma de correção de falhas de mercado e não de imposição de novas distorções.

Simonsen acreditava que boa parte dos problemas econômicos é fruto de erros de política econômica (SIMONSEN, 1992)<sup>133</sup>. Ele considerava o maior responsável pelo desemprego e pela alta taxa de inflação da década de 1960 a intervenção governamental em salários. Ele considerava que preços mal administrados levavam a escassez. Ele via nos déficits públicos elevados um dos maiores obstáculos à estabilização da economia. Esse lado mais negativo sobre a ação governamental, principalmente durante a década de 1960, parece ser influência do pensamento de Eugênio Gudín e de Octávio Bulhões, com quem Simonsen conviveu intensamente nessa época. No entanto, diferente deles (principalmente do primeiro), a visão de Simonsen era mais pragmática, no sentido de que ele acreditava que uma ação governamental bem calibrada poderia sim melhorar o

---

<sup>133</sup> “Estou de acordo em que a maioria dos processos inflacionários se iniciaram por erros de política monetária – tenho poucas dúvidas quanto a isso. Acho que devemos falar da maioria, não da totalidade, porque, sem dúvida nenhuma, houve casos em que pressões sindicais foram extremamente importantes no deslanchamento de um processo inflacionário.” (SIMONSEN, 1976c:34)

bem-estar da economia (como no caso do uso de políticas de rendas e da política salarial, sempre buscando aproximar a economia do ideal competitivo).

De qualquer forma, na década de 1980, Simonsen acreditava que o principal problema brasileiro não era a inflação, nem o endividamento, nem mesmo os déficits públicos, mas sim uma questão institucional<sup>134</sup>. Segundo ele, “o que aconteceu após 1986 foi que o Brasil foi transformado em uma economia de mercado onde as regras do jogo podem ser alteradas a qualquer momento pelo Presidente que confia em seus conselheiros heterodoxos. Mudanças que afetam direitos de propriedade, contratos válidos, muitas vezes desrespeitando a constituição, um desrespeito que pode ser facilmente percebido mesmo por aqueles que nunca assistiram uma aula de Direito. O plano Collor I, sob esse ponto de vista, elaborado por alguns economistas com um background marxista mas recentemente convertidos ao capitalismo, é um caleidoscópio de ilegalidades. A conclusão é que o principal obstáculo para a retomada do crescimento econômico no Brasil é a instabilidade e incerteza macroeconômicas. Existem, claro, problemas econômicos técnicos, mas nenhum deles parece ser difícil de se resolver.” (SIMONSEN, 1991b:3)<sup>135</sup>

### **6.5. Um economista keynesiano:**

Por último, pode-se concluir que Simonsen era um economista keynesiano, ou pelo menos não ortodoxo. Essa conclusão é inferida por diversos prismas. Primeiramente, Simonsen, como já argumentado aqui, não acreditava em um equilíbrio automático. Ele via o mercado como um jogo não-cooperativo que em muitas situações, principalmente

---

<sup>134</sup> É curioso observar que durante o plebiscito de 1993 sobre o regime político a ser adotado pelo Brasil, república presidencialista, república parlamentarista ou monarquia parlamentarista, Simonsen defendeu em artigo da Revista Exame (de 6 de janeiro de 1993) a última opção. Sua justificativa era essencialmente institucional, pois acreditava que no Brasil o presidencialismo funcionava como “uma ditadura de prazo determinado”, em que o presidente com poderes amplos cria uma instabilidade muito grande para a economia. Em relação ao sistema parlamentarista, julgava esse superior pelo fato de que o governo só era substituído quando deixasse de ser bem visto pela opinião pública – ou seja, implicitamente sua defesa relaciona-se com a idéia de otimização do bem-estar da sociedade.

<sup>135</sup> Sobre o uso da política econômica para fins eleitorais, Simonsen afirmou: “eu acredito que, realmente, as vésperas de eleição possam trazer certas distorções, mas diria que em matéria de véspera de eleição, tanto a inflação quanto o desemprego são muito maus para os governantes. Os governantes podem ser derrotados tanto pela inflação quanto pelo desemprego, e eu diria até mais, a inflação seja pior, eleitoralmente, do que a recessão. Porque o desemprego afeta uma certa percentagem relativamente pequena da população, enquanto a inflação afeta a população como um todo.” (SIMONSEN, 1976c:35)

aquelas permeadas por incerteza e assimetria de informação, não necessariamente convergiria para um equilíbrio de Nash. Além disso, sua preocupação com crises de transição reforça essa conclusão. Nesse sentido, a análise keynesiana que admitia a economia fora do arcabouço walrasiano encaixa-se melhor na visão de Simonsen.

Em segundo lugar, Simonsen era um homem prático. Ele acreditava que enquanto um acadêmico se preocupava essencialmente com estática comparativa, para os formuladores de política o importante seriam os fenômenos de transição. Ele menciona como exemplo o regime flutuante de câmbio, e a tendência de equilíbrio do balanço de pagamentos, mas chama a atenção que em determinado dia o volume de oscilações pode ser tão grande, que justificaria o estabelecimento de mecanismos de intervenção – e na prática o problema seria definir até onde essa intervenção poderia ir.

Essa observação leva a uma percepção interessante do que significa ser um economista keynesiano ou pré-expectativas racionais: em um prefácio de um livro sobre expectativas racionais, o organizador escreveu o seguinte: “Antes da revolução [de expectativas racionais], a formulação de política macroeconômica era vista como um problema de engenharia. (...) O objetivo do formulador de política macroeconômica era manter a economia em pleno emprego, em um caminho não inflacionário, similar ao objetivo de engenheiro de manter um foguete em seu curso. O formulador de políticas tinha ferramentas de política para controlar, tais como impostos e base monetária similares às alavancas e botões. O problema do formulador de política era colocado como ajustar as ferramentas baseando-se em novas informações sobre a posição da economia e o ambiente econômico para melhor manter a economia em seu caminho de pleno emprego não inflacionário. Isso era similar ao problema do engenheiro de ajustar alavancas e botões baseando-se em novas informações sobre a posição do foguete e condições externas para melhor manter o foguete em seu curso”. (MILLER, 1994:XIII) Tendo em vista essa visão, Simonsen seria melhor inserido no grupo dos economistas engenheiros pois sua preocupação prática é evidente e ele rechaça modelos que parecem pregar a modelagem por si só, sem respaldo prático.

Em terceiro lugar, Simonsen rejeita alguns pilares importantes da teoria ortodoxa como a hipótese de expectativas racionais em favor da hipótese de expectativas adaptativas por acreditar que essa última, apesar de não baseada em um comportamento

maximizador, aproxima-se mais do comportamento real dos agentes. Sua não aceitação automática da TQM em curto prazo também deve ser mencionada.

Isso não significa, entretanto, que Simonsen pode ser considerado totalmente heterodoxo. Sua reputação como liberal atesta para isso – tal reputação está relacionada com sua baixa tolerância pela inflação e defesa de ajuste fiscal, além é claro da crítica a políticas governamentais distorcidas. Além disso, sua preocupação com os detalhes da análise keynesiana – ou pelo menos, a menção dessa preocupação em seus textos – se torna muito mais evidente no final da década de 1970, 1980 e 1990. Isso não é um sinal de uma maior conversão de Simonsen ao keynesianismo, e sim uma maior preocupação metodológica com premissas para refutar conclusões.

## **6.6. Conclusões:**

As contribuições de Mário Henrique Simonsen, como pode-se observar, são vastas. No entanto, nelas transparece algumas características, como se observou aqui, ou seja, sua visão metodológica, a crescente sofisticação de sua análise ao longo do tempo, a importância do processo de equilíbrio em seus trabalhos, sua opinião sobre a ação governamental e sua característica keynesiana, mas que não significa uma heterodoxia completa.

Além disso, transparece em seu trabalho uma preocupação com a solução dos problemas brasileiros. Ou seja, sua análise geralmente não é dissociada da realidade, de modo que a escolha de temas não é aleatória. A preocupação com a inflação, com o mercado de trabalho e com o endividamento não são tratadas de maneira anacrônica e sim contextualizadas, o que significa que parte da análise de Simonsen é datada. Obviamente, isso não significa que Simonsen enfatize, por exemplo, um componente histórico, como Celso Furtado e os estruturalistas faziam, mas que enquanto a análise da inflação, do mercado de trabalho e do endividamento ocorre em um arcabouço amplo, aplicável a outros lugares e períodos, seu alcance maior se dá no período que lhe inspirou. No caso do modelo de realimentação, por exemplo, sua contribuição é muito mais importante em uma economia com forte indexação e pouco relevante, por exemplo, para economia americana atual.

Esse comentário pode ser feito, no entanto, de boa parte da teoria econômica. Hicks (1967) afirma, por exemplo, que teorias monetárias seriam frutos de distúrbios monetários. Ele menciona diversos exemplos para sustentar seu argumento: a *Teoria Geral* de Keynes<sup>136</sup> baseou-se na Grande Depressão; os trabalhos de Ricardo sobre moeda teriam sido escritos em resposta a um período de inflação provocado pela participação britânica nas Guerras Napoleônicas, e a subsequente tentativa de estabilização na Paz; e até um exemplo negativo, ou seja, o fato de que a teoria neoclássica não teria proposto grandes mudanças à teoria monetária devido à ausência de um grande desafio real monetário a ser resolvido no final do século XIX. Além disso, Hicks (1967) menciona a própria evolução do sistema monetário e da própria moeda como determinantes na transformação da teoria monetária ao longo do tempo. Deane (1978) também defende esse ponto, afirmando que tanto a natureza das instituições monetárias existentes como a forma com que os problemas práticos se apresentam condicionam a emergência de teorias monetárias.

O mais interessante da contribuição de Simonsen é que ele se encontrou na posição ímpar de não só ser influenciado pela realidade, como também influenciá-la, seja no governo ou fora dele. Dessa forma, conclui-se que a importância de Simonsen para economia brasileira transcende o âmbito acadêmico e que a simbiose entre teoria e prática nunca esteve tão presente entre os economistas brasileiros quanto em Mário Henrique Simonsen.

---

<sup>136</sup> Hicks (1967) afirma ainda que o *Tratado sobre a Moeda* de Keynes foi baseado em um período anterior à Grande Depressão, logo ele é bastante diferente da *Teoria Geral* dado que as circunstâncias que os inspiraram eram diferentes.

## **Referências Bibliográficas:**

- ABREU, M. P. (org.), *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro: Elsevier, 1990a.
- ABREU, M. P., “Inflação, Estagnação e Ruptura: 1961-1964”, In: ABREU, M. P. (org.), *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro: Elsevier, 1990b.
- ACKLEY, G. “Administered Prices and the Inflationary Process”, *The American Economic Review*, vol. 49, no. 2, pp. 419-430, maio, 1959.
- ALBERTI, V., ROCHA, D. e SARMENTO, C.E. (orgs.), *Mário Henrique Simonsen: Um Homem e seu Tempo: Depoimentos ao CPDOC*, Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002.
- BAER, W., *A Economia Brasileira*, São Paulo: Nobel, 3ª edição, 2009.
- BALBINOTTO NETO, G., *A Indexação Salarial: Teoria e Evidência*, Rio de Janeiro: 15º Prêmio BNDES de Economia, 1991.
- BARBOSA, F. H. *A Inflação Brasileira no Pós-Guerra: Monetarismo versus Estruturalismo*, Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1983.
- BARBOSA, F. H. “A Contribuição Acadêmica de Mário Henrique Simonsen”, *Revista de Econometria*, v. 17, no. 1, PP. 115-130, maio 1997.
- BAUMOL, W.J., “Macroeconomics of Unbalanced Growth: the Anatomy of Urban Crisis”, *The American Economic Review*, vol. 57, no. 3, pp. 415-426, junho, 1967.
- BAUMOL, W.J., “Retrospectives: Say’s Law”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 13, no. 1, pp. 195-204, winter, 1999.
- BECKER, G. e BAUMOL, W.J., “The Classical Monetary Theory: The Outcome of the Discussion”, *Economica*, New Series, vol. 19, no. 76, pp. 355-376, novembro, 1952.
- BEGG, D.K.H., *The Rational Expectations Revolution in Macroeconomics – Theories & Evidence*, Oxford: Phillip Allan Publishers, 1982.
- BIDERMAN, C., COZAC, L.F.L. e REGO, J.M. *Conversas com Economistas Brasileiros*, São Paulo: Editora 34, 2ª edição, 1997.
- BIELSCHOWSKY, R., *Pensamento Econômico Brasileiro: O Ciclo Ideológico do Desenvolvimentismo*, Rio de Janeiro: Contraponto, 5ª edição, 2000.



- BIELSCHOWSKY, R., “Eugênio Gudín (1886-1986)”, In: COELHO, F. S. e SZMRECSÁNYI, T., *Ensaio de História do Pensamento Econômico no Brasil Contemporâneo*, São Paulo: Editora Atlas, 2007.
- BLAUG, M. *Economic Theory in Retrospect*, Cambridge University Press, 5ª edição, 1996.
- BLAUG, M. *A Metodologia da Economia ou Como os Economistas Explicam*, São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2ª edição, 1999.
- BOIANOVSKY, M., “Simonsen and the Early History of the Cash-in-Advance Approach”, *The European Journal of the History Economic Thought*, vol. 9, no. 1, pp.57-71, 2002.
- BOIANOVSKY, M., "Simonsen, Mario Henrique (1935–1997)." In: DURLAUF, S. N. e BLUME, L. R. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Palgrave Macmillan, 2ª edição, 2008.
- BOIANOVSKY, M. “A View from the Tropics: Celso Furtado and the Theory of Economic Development in the 1950s”, *History of Political Economy*, no. 42, pp. 221-266, 2010.
- BOIANOVSKY, M. “Furtado and the Structuralist-Monetarist Debate on Economic Stabilization in Latin America”, *History of Political Economy*, vol. 44, no. 2, Summer 2012.
- BRESSER-PEREIRA, L.C., “A Descoberta da Inflação Inercial”, *Revista de Economia Contemporânea*, vol. 14, no. 1, pp. 167-192, 2010.
- BRUNNER, K., “Inconsistency and Indeterminacy in Classical Economics”, *Econometrica*, vol. 19, no. 2, pp. 152-173, 1951.
- CAGAN, P., “The Monetary Dynamics of Hyperinflation”, In: FRIEDMAN, M., *Studies in the Quantitative Theory of Money*, Chicago: University of Chicago Press, [1956], 1967.
- CAMPOS, R. “Two Views on Inflation in Latin America”, In: HIRSCHMAN, A. (org.), *Latin American Issues: Essays and Comments*, New York: Twentieth Century Fund, 1961.
- CAMPOS, R. “Mario Simonsen: Um Matemático Humanista”, *Revista Brasileira de Economia*, v. 52, 1998.
- CAMPOS, R., *A Lanterna na Popa: Memórias*, Rio de Janeiro: Topbooks, 2ª edição, 2004.

- CASTRO, L. B., “Privatização, Abertura e Desindexação: a Primeira Metade dos anos 90 (1990-1994)”, In: GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. e HERMANN, J. (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- CLOWER, R., “A Reconsideration of the Microfoundations of Monetary Theory”, *Economic Inquiry*, vol. 6, no. 1, pp. 1-8, dezembro, 1967.
- CYSNE, R. P. e SIMONSEN, M.H., *Macroeconomia*, São Paulo: Atlas, 2ª edição, 1995.
- CYSNE, R. P. “Mário Henrique Simonsen”, *Estudos Avançados*, v. 15, no. 41, 2001.
- DEANE, P. *The Evolution of Economic Ideas*, University Press, Cambridge, 1978.
- DIMAND, R. W. “Origins and History of Macroeconomics”. In: DURLAUF, S. N. e BLUME, L. R. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Palgrave Macmillan, 2a edição, 2008.
- DORNBUSCH, R., “Inflation, Exchange Rates and Stabilization”, NBER Working Paper Series, no. 1739, 1985.
- DORNBUSCH, R. e SIMONSEN, M.H., “Inflation Stabilization with Incomes Policy Support: A Review of the Experience in Argentina, Brazil and Israel”, NBER Working Paper Series, no. 2153, 1986.
- DORRANCE, G. S., “The Effect of Inflation on Economic Development”, In: BAER, W. e KERSTENETZKY (orgs.), I. *Inflation and Growth in Latin America*, The Economic Growth Center, Yale University, 1964.
- DREIFUSS, R. A., *1964 – A Conquista do Estado: Ação Política, Poder e Golpe de Classe*, Petrópolis: Editora Vozes, 1981.
- ECKAUS, R.S., “The Factor Proportions Problem in Underdeveloped Areas”, *The American Economic Review*, vol. 45, no. 4, pp. 539-565, setembro, 1955.
- FARO, C. “Mario Henrique Simonsen e a RBE”, *Revista Brasileira de Economia*, v. 52, 1998.
- FELIX, D., “Na Alternative View of the ‘Monetarist’-‘Structuralist’ Controversy”, In: HIRSCHMAN, A. (org.), *Latin American Issues: Essays and Comments*, New York: Twentieth Century Fund, 1961.
- FISCHER, S., “Wage Indexation and Macroeconomic Stability”, A supplementary series to the *Journal of Monetary Economics*, 1977a.

- FISCHER, S., “Long Term Contracts, Rational Expectations and the Optimum Money Supply Rule”, *Journal of Political Economy*, vol. 85, no. 1, pp. 191-205, fevereiro, 1977b.
- FONSECA, P. C. D. “A Controvérsia entre Metalismo e Papelismo e a Gênese do Desenvolvimentismo no Brasil”. *XXXVI Congresso Nacional da ANPEC*. Salvador: 2008.
- FONSECA, P. C. D. e MOLLO, M. L. R. “Metalistas X Papelistas: Origens Teóricas e Antecedentes do Debate entre Monetaristas e Desenvolvimentistas”. Texto para Discussão no. 348, Brasília: Universidade de Brasília, Departamento de Economia, Janeiro, 2011.
- FRAGA, A. e WERLANG, S. R. C., “Uma Visão da Inflação como Conflito Distributivo”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 37, no. 3, 1983.
- FRANCO, G. “Alternativas de Estabilização: Gradualismo, Dolarização e Populismo”, *Revista de Economia Política*, vol. 13, no. 2 (50), pp. 28-45, abril-junho, 1993.
- FRANCO, G. “Auge e Declínio do Inflacionismo no Brasil”, In: GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. e HERMANN, J. (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- FRIEDMAN, M., “The Role of Monetary Policy”, *American Economic Review*, vol. 58, no.1, pp. 1-17, março, 1968.
- FRIEDMAN, M., *A Theoretical Framework for Monetary Analysis*, NBER Occasional Paper, 112, New York: National Bureau of Economic Research, 1971.
- FRIEDMAN, M., “Monetary Correction: A proposal for Escalator Clauses to Reduce the Costs of Ending Inflation”, Occasional Paper, London: Institute of Economic Affairs, 1974.
- FURTADO, C. “A Análise Marginalista e a Teoria do Subdesenvolvimento”, In: *Contribuições à Análise do Desenvolvimento Econômico (Escritos em Homenagem a Eugênio Gudin)*, Rio de Janeiro: AGIR, 1957.
- FURTADO, C. *Formação Econômica do Brasil*, São Paulo: Nacional, 30ª. Edição, [1959], 2001.
- GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. e HERMANN, J. (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- GRANDMONT, J. e YOUNES, Y., “On the Role of Money and the Existence of a Monetary Equilibrium”, *Review of Economic Studies*, 39, pp. 355-372, 1972.

- GRAY, J.A., “Wage Indexation: A Macroeconomics Approach”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 2, no. 2, pp. 221-235, 1976.
- GUDIN, E., *Princípios de Economia Monetária*, Rio de Janeiro: Editora Agir, volume 1, 3ª edição, 1954.
- GUDIN, E., *Análise de Problemas Brasileiros: Coletânea de Artigos, 1958-1964*, Rio de Janeiro: AGIR, 1965.
- HERMANN, J., “Reformas, Endividamento Externo e o ‘Milagre’ Econômico (1964-1973)”, In: GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. e HERMANN, J. (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- HICKS, J. R. *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford University Press, Ely House, London, 1967.
- HIRSCHMAN, A. “Ideologies of Economic Development in Latin America” In: - HIRSCHMAN, A. (org.), *Latin American Issues: Essays and Comments*, New York: Twentieth Century Fund, 1961.
- KALDOR, N., “Inflação e Desenvolvimento Econômico”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 11, no.1, pp. 55-82, 1957.
- KEYNES, J. M., “How to Pay for this War”, In: KEYNES, J. M., *Essays In Persuasion*, New York: Norton, [1940], 1963.
- KEYNES, J. M., *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, São Paulo: Editora Atlas, tradução de CRUZ, M., 1982.
- KRUEGER, A., “Origins of the Developing Countries’ Debt Crisis 1970 to 1982”, *Journal of Development Economics*, vol. 27, nos. 1-2, pp. 165-87, outubro, 1987.
- LAGO, L. A. C., “A Retomada do Crescimento e as Distorções do ‘Milagre’ – 1967-1973”, In: ABREU, M. P., *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.
- LANGE, O., “Say’s Law: A Restatement and Criticism”, *Studies in Mathematical Economics and Econometrics: In Memory of Henry Schultz*, Chicago: University of Chicago Press, 1942.
- LARA-RESENDE, A., “A Política Brasileira de Estabilização: 1963-68”, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 12, 3, pp. 757-806, dezembro, 1982.
- LARA-RESENDE, A., “Estabilização e Reforma: 1964-67”, In: ABREU, M. P. (org.), *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.

- LARA-RESENDE, A. e ARIDA, P., “Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil”, Texto para Discussão no. 85, Departamento de Economia PUC-RJ, 1985.
- LEAL, C. I. S. “Mario Henrique Simonsen”, *Revista Brasileira de Economia*, v. 52, 1998.
- LEITÃO, M., *Saga Brasileira: A Longa Luta de um Povo por sua Moeda*, Rio de Janeiro: Record, 2011.
- LEWIS, W. A., “Economic Development with Unlimited Supplies of Labor”, *The Manchester School of Economic and Social Studies* XXII, pp. 139-191, maio, 1954.
- LIPSEY, R.G., “The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957: A Further Analysis”, *Economica*, pp.1-31, fevereiro, 1960.
- LOPES, F. L., “Teoria e Política da Inflação Brasileira: Uma Revisão Crítica da Literatura”, In: SAYAD, J. (org.), *Resenhas de Economia Brasileira*, ANPEC, 1979.
- LOPES, F. L., “Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: Notas e Conjecturas”, *Revista de Economia Política*, vol.5, no. 2, pp. 135-151, abril-junho, 1985.
- LUCAS, R.E., “Econometric Policy Evaluation: a Critique”, *The Phillips Curve and the Labor Market*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 1, pp. 19-46, 1976.
- LUCAS, R.E., “Equilibrium in a Pure Currency Economy”, *Economic Inquiry*, 18, pp. 203-220, 1980.
- MARQUES, M. S. B., “Inflação e Política Monetária Pós Primeiro Choque do Petróleo”, Tese de Doutorado, Escola de Pós Graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, 270fs., 1987.
- MILLER, P., “Introduction”, In: MILLER, P. (org.), *The Rational Expectations Revolution – Readings from the Front Line*, Cambridge: The MIT Press, 1994.
- MODIANO, E. “Salários, Preços e Câmbio: Os Multiplicadores dos Choques numa Economia Indexada”, *Planejamento e Pesquisa Econômica*, vol. 15, no.1, pp. 1-32, abril, 1985.
- MODIANO, E. “A Ópera dos Três Cruzados: 1985-1989”, In: ABREU, M. P., *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.
- MUTH, J. “Rational Expectations and the Theory of Price Movements”, *Econometrica*, vol. 29, no. 6, 1961.

- NÓBREGA, M., *Além do feijão com Arroz – Autobiografia*, Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2010.
- NOYOLA, J., “El Desarrollo Económico y la Inflación en México y otros Países Latinoamericanos.”, *Investigación Económica*, vol. 16, no. 4, 1956.
- ORENSTEIN, L. e SOCHACZEWSKI, A.C., “Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961”, In: ABREU, M. P. (org.), *A Ordem do Progresso: Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.
- PARKIN, M. “Inflation”. In: DURLAUF, S. N. e BLUME, L. R. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Palgrave Macmillan, 2a edição, 2008.
- PATINKIN, D., “Price Flexibility and Full Employment”, *The American Economic Review*, vol. 38, no. 4, pp. 543-564, setembro, 1948.
- PATINKIN, D., *Money, Interest and Prices*, New York: Harper International Edition, 2a edição, 1965.
- PAZOS, F., *Medidas para Detener la Inflación Crónica em Latino América*, Ciudad Del Mexico: CEMLA, 1969.
- PAZOS, F., *Chronic Inflation in Latin America*, New York: Praeger, 1972.
- PERRY, G. L. “Demand-Pull Inflation”. In: DURLAUF, S. N. e BLUME, L. R. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Palgrave Macmillan, 2a edição, 2008a.
- PERRY, G. L. “Cost-Push Inflation”. In: DURLAUF, S. N. e BLUME, L. R. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Palgrave Macmillan, 2a edição, 2008b.
- PHELPS, E.S., “Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time”, *Economica*, pp. 254-281, agosto, 1967.
- PHILLIPS, A.W., “The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957”, *Economica*, pp. 283-299, novembro, 1958.
- RANGEL, I., *A Inflação Brasileira*, Rio de Janeiro: Edições Tempo Brasileiro, 3ª edição, [1963], 1978.
- ROBINSON, J., “Disguised Unemployment”, *The Economic Journal*, vol. 46, no. 182, pp. 225-237, 1936.
- RUGGLES, R. “Summary of the Conference on Inflation and Economic Growth in Latin America”, In: BAER, W. e KERSTENETZKY (orgs.), I. *Inflation and Growth in Latin America*, The Economic Growth Center, Yale University, 1964.
- SAMUELSON, P. e SOLOW, R. “Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy”, *The American Economic Review*, vol. 50, no. 2, maio, 1960.

- SANT'ANNA, F.O., “Um Capítulo na História do Pensamento Econômico no Brasil: a Controvérsia entre Furtado e Simonsen acerca do Desemprego Estrutural”, apresentado no XIV Encontro Nacional de Economia Política, 2009.
- SARDENBERG, C.A., *Aventura e Agonia: nos Bastidores do Plano Cruzado*, São Paulo: Companhia das Letras, 1987.
- SARGENT, T. J. e WALLACE, N. “Rational Expectations and the Theory of Economic Policy” *Journal of Monetary Economics*, vol. 2, 1976.
- SERRANO, F. “O Conflito Distributivo e a Teoria da Inflação Inercial”, *Revista de Economia Contemporânea*, v. 14, no. 2, pp. 395-421, maio/agosto, 2010.
- SHEFFRIN, S.M., *Rational Expectations – Cambridge Surveys of Economic Literature*, Cambridge: Cambridge University Press, 1983.
- SIMONSEN, M.H., “Salários, Dualismo e Desemprego Estrutural”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 14, no. 4, 1963.
- SIMONSEN, M.H., “Comment”, In: BAER, W. e KERSTENETZKY (orgs.), I. *Inflation and Growth in Latin America*, The Economic Growth Center, Yale University, 1964a.
- SIMONSEN, M. H. *A Experiência Inflacionária no Brasil*, Ipes, Rio de Janeiro, 1964b.
- SIMONSEN, M. H., “A Lei de Say e o Efeito Liquidez Real”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 18, no. 1, pp. 41-66, 1964c.
- SIMONSEN, M.H., *Brasil 2001*, Rio de Janeiro: Apec Editora, 1969a.
- SIMONSEN, M.H., *Teoria Microeconômica – Volume III – Teoria da Concorrência Perfeita*, Rio de Janeiro: FGV, 1969b.
- SIMONSEN, M.H. *Inflação: Gradualismo X Tratamento de Choque*, APEC, Rio de Janeiro, 1970.
- SIMONSEN, M.H.”A Estrutura Econômica Brasileira”, *Ensaios Econômicos da EPGE*, no. 3, FGV, 1971.
- SIMONSEN, M.H., “Política Anti-Inflacionária – A Contribuição Brasileira”, *Ensaios Econômicos da EPGE*, no. 6, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1973.
- SIMONSEN, M.H., *Macroeconomia – volume 2*, Rio de Janeiro: APEC editora, 3ª edição, 1975.
- SIMONSEN, M.H., “A Política Antiinflacionária”, In: CAMPOS, R. O. e SIMONSEN, M.H., *A Nova Economia Brasileira*, Rio de Janeiro: Editora José Olympo, 2ª edição, 1976a.

- SIMONSEN, M.H., *Macroeconomia*, Rio de Janeiro: APEC Editora, 5ª edição, 1976b.
- SIMONSEN, M.H., “Comentários”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 30, no.1, janeiro-março, 1976c.
- SIMONSEN, M.H., “Balanço de Pagamentos e Inflação”, Palestra proferida em 8 de julho de 1977, Ministério da Fazenda, Gabinete do Ministro, 1977.
- SIMONSEN, M.H., “A Inflação Brasileira e a Atual Política Anti-Inflacionária”, *Mimeografado*, 1979a.
- SIMONSEN, M.H., “Eugênio Gudín e a Teoria da Inflação”, In: CARNEIRO, P. E. B. (org.), *Eugênio Gudín Visto por seus Contemporâneos*, Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1979b.
- SIMONSEN, M.H., “Pagamentos Internacionais e Endividamento Externo”, In: SIMONSEN, M.H., et al, *Novos Aspectos da Economia Brasileira*, Rio de Janeiro: APEC, 1979c.
- SIMONSEN, M.H., “A Teoria da Inflação e a Controvérsia sobre a Indexação”, *Estudos Econômicos*, vol. 10, no. 2, pp. 5-55, maio/agosto, 1980.
- SIMONSEN, M.H., “A Dinâmica da Inflação com Expectativas Adaptativas”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 35, no. 3, julho/setembro, 1981a.
- SIMONSEN, M.H., “Expectativas Racionais”, *Revista de Econometria*, PP. 5-40, novembro, 1981.
- SIMONSEN, M.H., “Dívida Externa e Crescimento Econômico”, In: *Symposium* 14, p. 5-6, junho/julho, 1982a.
- SIMONSEN, M.H., “As Vicissitudes da Política Monetária”, In: *Symposium*, ano 1, no. 1, março, 1982b.
- SIMONSEN, M.H. *Dinâmica Macroeconômica*, McGraw-Hill, São Paulo, 1983.
- SIMONSEN, M.H., “A Inflação Brasileira: Lições e Perspectivas”, *Revista de Economia Política*, vol 5, no. 4, outubro/dezembro, 1985a.
- SIMONSEN, M.H., “Contratos Salariais Justapostos e Política Anti-Inflacionária”, *Revista de Econometria*, vol. 5, no. 2, pp. 5-32, novembro, 1985b.
- SIMONSEN, M.H., “Rational Expectations, Income Policies and Game Theory”, *Anais do XIV Encontro Nacional de Economia*, ANPEC, 1986a.
- SIMONSEN, M. H., “Keynes versus Expectativas Racionais”, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 16, no. 2, agosto, 1986b.
- SIMONSEN, M. H., “Cinquenta Anos de Teoria Geral do Emprego”, *Revista Brasileira de Economia*, vol, 40, no. 4, pp. 301-34, outubro-dezembro, 1986c.



- SIMONSEN, M.H., “Inércia Inflacionária e Inflação Inercial”, *Ensaaios Econômicos da EPGE*, no. 122, FGV, 1988a.
- SIMONSEN, M.H., “Macroeconomia e Teoria dos Jogos”, *Anais do XVI Encontro Nacional de Economia*, ANPEC, 1988b.
- SIMONSEN, M.H., “Rational Expectations, Game Theory and Inflationary Inertia”, In: ANDERSON, P.W., ARROW, K.J. e PINES, D. (orgs.), *The Economy as an Evolving Complex System*, vol. 5, Santa Fe: Santa Fe Institute, 1988c.
- SIMONSEN, M.H., *The Developing Country Debt Status*, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1988d.
- SIMONSEN, M.H., “Foreign Capital and Economic Growth – The Brazilian Case Study”, *EPGE Ensaaios Econômicos*, no. 117, FGV, 1988e.
- SIMONSEN, M.H., “Aspectos Técnicos do Plano Collor”, *Revista Brasileira de Economia*, vol, 45, Caderno Especial: Plano Collor Avaliações e Perspectivas, PP. 113-128, 1991a.
- SIMONSEN, M.H., “Brazil – Conditions for Economic Recovery”, *EPGE Ensaaios Econômicos*, no. 180, FGV, 1991b.
- SIMONSEN, M.H., “Cinquenta Anos de IS-LM”, *Revista Brasileira de Economia*, vol, 46, no. 1, pp. 7-23, janeiro-março, 1992.
- SIMONSEN, M.H., *Ensaaios Analíticos*, Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 2ª edição, 1994.
- SIMONSEN, M.H., *30 Anos de Indexação*, Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1995.
- SIMONSEN, M.H. e WERLANG, S.R.C., “O Problema da Dívida dos Países em Desenvolvimento: uma Análise via Teoria dos Jogos”, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 44, no. 3, PP. 457-83, julho-setembro, 1990.
- SKIDMORE, T., *Brasil: De Castelo a Tancredo*, São Paulo: Paz e Terra, 7ª edição, 2000.
- SUNKEL, O., “La Inflación Chilena: Un Enfoque Heterodoxo”, *Fondo de Cultura Económica*, 1958.
- TAYLOR, J., “Staggered Wage Setting in a Macro Model”, *The American Economic Review*, vol. 69, no. 2, Papers and Proceedings of the Ninety-First Annual Meeting of the American Economic Association, pp. 108-113, maio, 1979.
- TOBIN, J. “A General Equilibrium Approach to Monetary Theory”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 1, no. 1, p. 15-29, fevereiro, 1969.

- VALAVANIS, S., “A Denial of Patinkin’s Contradiction”, *Kyklos*, vol. 8, pp. 351-68, 1955 (citado por Boianovsky, 2002).
- VERA, L., “A Note on the Pazos-Simonsen Mechanism and the Early Kaldorian Contribution”, Mimeografado, dezembro, 2008.
- VIANNA, S.B. e VILLELA, A., “O Pós-Guerra (1945-1955)”, In: GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. e HERMANN, J. (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- VILLELA, A., “Dos ‘Anos Dourados’ de JK à Crise não Resolvida (1956-1963)”, In: GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. e HERMANN, J. (orgs.), *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- VINER, J., “Some Reflections on the Concept of ‘Disguised Unemployment’”, In: *Contribuições à Análise do Desenvolvimento Econômico (Escritos em Homenagem a Eugênio Gudin)*, Rio de Janeiro: AGIR, 1957.
- WERLANG, S. R. C. “Simonsen, Inflação, Expectativas Racionais e os Pós-Keynesianos”, *Revista Brasileira de Economia*, v. 52, 1998.
- WERLANG, S. R. C., “O Papel de Simonsen como Divulgador das Idéias Econômicas”, In: ALBERTI, V., SARMENTO, C.E. e WERLANG, S.R.C., *Mário Henrique Simonsen – Textos Escolhidos*, Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 2002.

### **Artigos de Revista:**

- SIMONSEN, M.H., “Orçamento e Política Monetária”, *Revista Carta Mensal Conveção*, fevereiro de 1982.
- SIMONSEN, M.H., “Inflação: Gradualismo versus Tratamento de Choque”, *Revista Carta Mensal Conveção*, fevereiro de 1986.
- SIMONSEN, M.H., “A Monarquia Parlamentar é o Melhor para o País”, *Revista Exame*, 6 de janeiro de 1993.
- SIMONSEN, M.H. “É Hora de Começar o Desmonte da Correção”, *Revista Exame*, p. 13, 21 de julho de 1993.
- SIMONSEN, M.H., “Desta vez, Existe a Âncora do Bom Senso”, *Revista Exame*, pp. 20-23, 16 de março de 1994.

- SIMONSEN, M.H., “Trinta Anos Depois Nesta Quinzena”, Revista Exame, p. 13, 13 de abril de 1994.

**Outras Fontes:**

- IBGE, *Estatísticas Históricas do Brasil*, Rio de Janeiro, 1987 (citado por ABREU, 1990a).

- [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)

- [www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)