

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

50 anos de ciência econômica no Brasil (1946-1996) : pensamento, instituições, depoimentos / organizadora Maria Rita Loureiro. – Petrópolis, RJ : Vozes, 1997.

Vários autores.
Vários depoimentos.
Apoio: FIPE/USP.
Bibliografia.
ISBN 85.326.1909-6

I. Economia – Estudo e ensino 2. Economia – História – Brasil 3. Pesquisa econômica
I. Loureiro, Maria Rita Garcia.

97-5080

CDD-330.981

Índices para catálogo sistemático:

I. Brasil : Economia : História 330.981

PENSAMENTO
INSTITUIÇÕES
DEPOIMENTOS

50 ANOS DE CIÊNCIA ECONÔMICA NO BRASIL

ORGANIZADORA:

Maria Rita Loureiro

AUTORES:

Ana Maria Bianchi, Francisco Anuatti,
Guido Mantega, Leda Maria Paulani,
Luiz Carlos Bresser Pereira, Maria Rita Loureiro
e Ricardo Bielschowsky

DEPOIMENTOS:

Antônio Delfim Netto, Antônio Maria da Silveira,
Adriano Batista Dias, Flávio Versiani,
João Paulo dos Reis Velloso, João Sayad,
Julian Chacel, Luiz Gonzaga Belluzzo,
Maria da Conceição Tavares, Paulo Haddad,
Sérgio Werlang e Werner Baer

 EDITORA
VOZES

Petrópolis
1997


Fundação Instituto de
Pesquisas Econômicas

CAPÍTULO IV

**TEORIA DA INFLAÇÃO INERCIAL: UM EPISÓDIO SINGULAR
NA HISTÓRIA DA CIÊNCIA ECONÔMICA NO BRASIL?**

*Leda Maria Paulani**

I

Apesar de não ser propriamente uma obviedade, não é segredo algum que a ciência econômica nasce com e para explicar o funcionamento da sociedade de mercado: a partir da generalização da troca como forma por excelência de organização da existência material do homem, a esfera do “econômico” ganha uma autonomia de que não parecia dispor nas formações sociais anteriores. Não por acaso, é só ao final do século XVII (com os fisiocratas) que se efetivam as primeiras tentativas de sistematizar, num corpo conceitual único, o conjunto das relações que davam conta tão-somente de garantir a reprodução material da sociedade.

A partir, pois, da mediação das relações sociais pela troca, o “econômico” constitui-se num *locus* próprio e passível, em princípio, de ser compreendido autonomamente. A generalização das relações mercantis, que caminhava a passos largos na Europa, derrubando arranjos sociais anteriores, conformou, portanto, a realidade efetiva que permitiu a construção dos primeiros conceitos econômicos no sentido forte do termo: riqueza, valor, mercadoria, trabalho, dinheiro, etc. A história do capitalismo, das marchas e contramarchas de seu processo de expansão e de dominação de formas pretéritas de organização material, bem como de suas crises e de sua própria dinâmica, vai assim acompanhando e, em certa medida, determinando, a história mesma da formação disto que se conhece hoje por “ciência econômica”¹.

* Professora do Departamento de Economia da FEA/USP.

Agradeço imensamente a Roberto P. Messenberg que, pagando tributo a uma velha e querida amizade, dispôs-se a ler o texto com a atenção que lhe é peculiar e impediu-me, com isto, de cometer uma série de impropriedades. Os equívocos que permanecem são inteiramente meus.

1. A esse respeito ver Paulani (1991: 49-58) e Prado (1991: 41-61). A matriz dessas considerações metodológicas é evidentemente Marx (1974: 109-138).

Isto posto, e dado que não cabe aqui evidentemente refazer os passos da história do pensamento econômico, cumpre perguntar até que ponto poder-se-ia falar de uma ciência econômica "nacional", principalmente considerada a circunstância, de maneira alguma desprezível, de que a nação em questão, no caso, o Brasil, nasce sob a égide do mesmo processo histórico que constitui o solo objetivo de onde deriva a ciência econômica. Sendo parte dele mas tendo nele uma forma peculiar de inserção, a evolução econômica de nosso país afigura-se um movimento eivado por contradições próprias que se sobrepõem àquelas da configuração original do sistema.

A realidade objetiva que então vai se conformando tem determinações distintas mas ao mesmo tempo idênticas às que se verificam na matriz de origem. Superadas as etapas da colônia e do escravismo, o Brasil se vê, finalmente, às portas do século XX, de posse dos pressupostos exigidos para o desenvolvimento de uma legítima economia de mercado: em que pese a importância ainda então existente da economia de subsistência², tratava-se afinal de um país independente e de homens livres. A posição efetiva dessas "realidades virtuais", vale dizer, a posição de uma verdadeira independência nacional bem como da efetiva e substancial liberdade de seus cidadãos é, como se sabe, tema de debates recorrentes que atravessam todo o século XX e que extravasam os limites do puramente econômico³. Sendo inconclusivos (ainda que, supostamente, como querem alguns, a dita "globalização" tenha lhes botado um ponto final), esses debates acabam por captar, à sua maneira, a natureza peculiar de nossa economia.

Desigual e combinada, para usar um jargão seguramente em desuso mas suficientemente sintético para os nossos propósitos, era e vem sendo esta,

2. Talvez seja uma referência desnecessária, dada a importância e repercussão da obra, mas não custa lembrar que a questão em tela é tratada magnanimamente em Furtado (1975).

3. Não por acaso, é a teoria da dependência, particularmente na versão de Fernando Henrique Cardoso e Enzo Faletto (1970), a outra "criação teórica" que, junto com a teoria da inflação inercial, aparece apontada por vários dos economistas entrevistados por Biderman, Cozac e Rego (*Conversas com economistas brasileiros*, São Paulo, Editora 34, 1996) como exemplar da existência de uma ciência econômica genuína no Brasil. Guido Mantega, no ensaio que precede a este, também toca no tema. Apesar de ressaltar que "[os economistas brasileiros] não chegaram a construir nenhum novo arcabouço teórico que estabelecesse um novo paradigma kuhniano", afirma que, "dos anos 50 aos 80, a economia política brasileira e latino-americana foi capaz de gerar alguns modelos de interpretação sobre a dinâmica do capitalismo periférico, com grande criatividade e forte interferência nos rumos que essa sociedade trilharia", situação essa, completa-mos nós, bastante diferente do momento atualmente vivido. A esse respeito, veja-se também, neste mesmo volume, o ensaio da Profa. Ana Maria Bianchi, que comenta o "encontro da USP de 1996", que rememorou, por sua vez, o de Itaipava de 30 anos antes.

afinal, a marca da realidade objetiva de nossa economia. De que modo rebatem sobre ela as idéias, hipóteses e conceitos desenvolvidos pela ciência econômica? Que evolução particular têm entre nós? Responder tais questões implica considerar também o outro lado da história, a saber, o da importação das idéias econômicas desenvolvidas alhures, seja informalmente, seja afinal institucionalmente por meio das organizações acadêmicas. Evidentemente uma tal empreitada demanda um trabalho de fôlego que não cabe nos estreitos limites de um ensaio. Em todo caso, é sob este prisma que se pretende aqui considerar o caso particular da teoria da inflação inercial.

Como é sabido, a emergência entre nós desse modelo de abordagem da questão inflacionária faz parte da história de um debate secular entre ortodoxos e heterodoxos (de vários matizes). Obviamente tal debate não é exclusividade de um suposto "pensamento econômico brasileiro", visto que marca a história mesma da ciência econômica, para não falar de sua ligação congênita com a própria história do capitalismo que, açodado de quando em quando por crises insuspeitadas, vai colocando no panteão da "verdade científica" ora uma, ora outra posição. Entre nós, porém, esse debate assume uma feição peculiar: de um lado, as idéias ortodoxas acabam muitas vezes girando em falso⁴ (por não encontrarem um solo propício para sua sobrevivência, dada a natureza distinta de nossa "igualdade" capitalista); sendo assim, tendem a se agrupar, do lado oposto, todos os que enfatizam não a igualdade mas as diferenças que nos marcam. Nesse sentido, não-ortodoxia, por aqui, significou quase sempre proximidade com as teses desenvolvimentistas e intervencionistas, colocando-se sempre como objetivo da condução da política econômica não a estabilidade monetária e/ou a obediência estrita a determinados princípios ou valores, mas a superação do atraso e do subdesenvolvimento.

Nesse contexto, o surgimento e a discussão das chamadas teses inercialistas no início dos anos 80 fez reproduzir mais uma vez o velho debate. A esta altura,

4. Um bom exemplo desse fenômeno pode ser encontrado na polêmica que divide os historiadores quanto ao papel que teriam aqui desempenhado os princípios derivados da concepção ortodoxa na condução da política econômica nas primeiras décadas da república. Segundo Fritsch (1992: 31-72), o "revisionismo idealista" (de Pelaez) teria tido o mérito de apontar a grande capacidade de sobrevivência do ideário ortodoxo em círculos influentes da Primeira República, complicando assim as teses tradicionais que advogavam a influência determinante dos interesses cafeeiros na política econômica desse período. Lembra, contudo, que não há evidências disponíveis para sustentar a alegação básica dessa corrente quanto ao viés necessariamente ortodoxo das políticas efetivamente implementadas. Ao contrário, segundo sua análise, a ortodoxia esteve nesse período quase sempre na defensiva, a despeito das declarações públicas das autoridades a favor dos princípios de *sound finance*. Sendo assim, dado que a ortodoxia só teria tido uma influência episódica na condução efetiva da política econômica, restaria, segundo Fritsch, matar a charada relativa a quais seriam as "bases materiais" que estariam a lhe garantir a sobrevivência.

porém, com o problema inflacionário avultando em importância e sendo apontado por muitos como o entrave maior para a retomada do crescimento, ele se desloca para a questão mesma da estabilidade monetária. Desvincilhando-se do antigo rótulo "estruturalistas x monetaristas", o debate alinha agora, de um lado, os ortodoxos, com seu velho diagnóstico (temperado apenas com a novidade então em voga da alavancagem expectacional do processo) e com sua velha receita (aperto monetário e recessão) e, de outro, heterodoxos de posição variada, advogando receitas não convencionais para a resolução do problema. Vale lembrar a fragilidade da primeira posição nesse momento: o duro e ortodoxo ajuste promovido por Delfim em 1981-83, ainda que tivesse minorado o problema externo, havia sido inócuo com relação à inflação. Essa contingência, juntamente com os ventos da abertura que então sopravam, é que teria ampliado o espaço público para a discussão de idéias não afinadas com a ortodoxia, já crescentemente debatidas no meio acadêmico⁵.

No que se segue tentaremos demonstrar qual a natureza do diagnóstico inercial, em que medida pode ser ele alinhado ao grupo das idéias heterodoxas e sob que aspectos pode (ou não) ser considerado como uma criação teórica genuinamente nacional⁶.

II

Por paradoxal que pareça, quem primeiro lançou as idéias que mais tarde viriam a dar origem às teses inercialistas foi um legítimo representante da ortodoxia, Mario Henrique Simonsen. Em livro de 1970 (*Inflação: gradualismo x tratamento de choque*, Rio de Janeiro, APEC), destinado a avaliar a experiência brasileira de combate à inflação do período 1964-69, Simonsen, apesar de considerar que a inflação de quase 100% a.a. do início do período teria cedido pela "aplicação dos controles fiscais, monetários e salariais" adotados pelo

5. Guillermo Rozenwurcel, em artigo em que comenta a experiência argentina com o Plano Austral (lançado em junho/85), lembra exatamente esse ponto: "No Brasil, as políticas ortodoxas tiveram um desempenho decepcionante e a opinião pública passou a associá-las ao antigo regime autoritário; esses fenômenos foram abrindo espaço crescente para a difusão, dentro e fora do ambiente acadêmico, de propostas de estabilização baseadas no diagnóstico inercial ou 'neo-estruturalista' da dinâmica inflacionária" (1986: 50).

6. Cumpre notar que, também enquadradas no grupo heterodoxo, circulavam ainda, pela mesma época, na academia, as teses de matriz pós-keynesiana dos professores Maria da Conceição Távares e Luiz G.M. Belluzzo, desenvolvidas, aliás, como reação, não só às teses ortodoxas como às próprias teses inercialistas. Contudo, elas não serão analisadas no presente ensaio visto escaparem a seu objeto central. A esse respeito veja-se Bier, Paulani e Messenberg, 1987.

PAEG, sintomaticamente rotula de "heterodoxia brasileira" tal intervenção. Mais ainda, acredita que, a despeito do relativo sucesso da política, a morosidade da queda devera-se a um "conflito de objetivos" que teria misturado à clássica meta da estabilidade monetária "uma concepção desenvolvimentista de horizonte curto, fatalmente avessa às crises de estabilização" (p. 14).

Dentre os fatores que teriam retardado a estabilização, Simonsen elenca precisamente a "disseminação em larga escala da fórmula da correção monetária" e, apesar de justificar sua adoção em virtude da necessidade que tinha o governo militar recém-implantado de recuperar o prestígio da dívida pública e reativar os mercados de ativos, sugere que tal expediente é um recurso perigoso, pois trata-se de um mecanismo de convivência pacífica com a inflação que atua como um realimentador automático da mesma tornando-a refratária à baixa e cuja disseminação pode torná-lo inócuo ou levar a inflação ao infinito.

Trata-se em suma, parece concluir Simonsen, de uma aberração, simpática, certamente, mas uma aberração, no mínimo um corpo estranho, cuja existência tenderia a dificultar a obtenção de uma verdadeira estabilidade monetária e a problematizar a aplicação dos mecanismos ortodoxos de controle da aceleração dos preços. Na entrevista que concede a Biderman, Cozac e Rego⁷ Simonsen reafirma essa posição ao lembrar que, quando de sua entrada no Ministério da Fazenda em 1974, alertou logo para a necessidade da desindexação (o que, em termos práticos, significava encontrar meios de extinguir a correção monetária) mas "qualquer pequena medida que eu tomasse encontrava uma brutal reação dos políticos, da opinião pública" (p. 200).

Foi, portanto, a partir do observatório ortodoxo de Simonsen, que se esboçaram as primeiras análises sobre as conseqüências da adoção de mecanismos formais de indexação no comportamento dos índices inflacionários⁸. Con-

7. *Conversas com economistas brasileiros*, São Paulo, Editora 34, 1996.

8. No citado livro de Simonsen, aliás, encontra-se, além dessas primeiras noções, também a idéia de que qualquer programa de estabilização monetária que venha a ser implementado depois de um longo período de convivência com preços que sobem continuamente e a taxas elevadas e com mecanismos corretivos que funcionam discretamente, há a necessidade, para que novas distorções não sejam introduzidas no período de pós-estabilização, de que se tragam determinados valores (basicamente salários) para a média de um dado período anterior (em geral um ano). O famoso gráfico dentado que procura dar conta da evolução do salário real em situações de alta inflação, e que ganhou a mídia por ocasião do lançamento do Plano Cruzado e posteriormente do Plano Bresser, também pode ser encontrado no mesmo livro (p. 27), tendo sido apresentado originalmente num outro livro do mesmo Simonsen, ainda anterior a este (*Brasil 2001*, Rio de Janeiro, APEC, 1969).

tudo, foi só depois dos deslocamentos sucessivos do patamar inflacionário⁹ que começaram a ser delineados os contornos daquilo que viria então a ser chamado "teoria da inflação inercial".

A idéia básica dessas teses¹⁰, e que está presente em qualquer uma de suas versões, é, portanto, a de que, em processos inflacionários crônicos, onde persistem altas taxas de aceleração do nível geral de preços sem, contudo, um deslizamento abrupto para situações hiperinflacionárias, pode ser detectado um componente autônomo, vale dizer, um componente que se reproduz em função de si mesmo, chamado de *tendência*, e um segundo componente, responsável pela alteração do patamar inflacionário, denominado *choque*. A palavra "inercial" surge, portanto, precisamente para dar conta deste fenômeno: o simples fato de ter havido inflação no momento anterior implica uma tendência à manutenção do mesmo ritmo de aceleração dos preços nos períodos subseqüentes. Assim, a primeira conclusão que desponta é que uma inflação exclusivamente inercial é necessariamente estável (a taxa de inflação repete-se, sem mudanças significativas, de período a período).

Os choques seriam eventos episódicos que redundariam na elevação do patamar inflacionário determinado pela tendência. E qual é a natureza desses choques? Eles estão associados quase sempre a tentativas de modificação na estrutura de distribuição da renda por parte de determinados segmentos da sociedade. Exemplos clássicos desse tipo de evento seriam a desvalorização cambial e a luta por reajustes salariais por parte de categorias de trabalhadores com forte poder sindical. A aceleração inflacionária, ou seja, a mudança de patamar constitui-se, nesses casos, no mecanismo através do qual se compatibiliza a distribuição da renda com essas tentativas. Aparece aqui, portanto, uma segunda e importante conclusão: uma inflação exclusivamente inercial e, portanto, estável, implica uma distribuição de renda também estável. Nesse contexto, o conflito distributivo não é efetivo. Trata-se de um "conflito passivo" (por contraditória que pareça a expressão) que impele os agentes a se comportarem de modo a simplesmente manterem sua participação na renda. Quando esse conflito passa da posição passiva para a ativa, ou seja, quando algum segmento se comporta no sentido de aumentar e não simplesmente de manter

9. Depois de ter estacionado no patamar dos 20% anuais no período 1967-73, a taxa de inflação sobe para a faixa dos 40% em 1974-78, dos 100% em 1977-82 e 200% em 1983-85.

10. As considerações que se seguem no intuito de sumariar brevemente as teses heterodoxas bem como as receitas que daí surgem têm por base Bier, Paulani e Messenberg, 1987: 19-68.

sua participação relativa, a reação dos demais segmentos resulta na elevação do patamar inflacionário e, dependendo do caso, na anulação do esforço empreendido.

A não sincronização dos reajustes de preços e rendimentos por meio dos diversos mecanismos de indexação existentes, portanto, faz com que o efetivo perfil de distribuição da renda só possa ser apreendido ao longo de um dado período de tempo. Qualquer avaliação desse perfil que tome por base um ponto no tempo (um momento x qualquer) revelará sempre uma situação distorcida, não a verdadeira distribuição.

Sendo esta a situação, existiriam duas formas distintas de se atacar o processo inflacionário: gerar choques desaceleracionistas capazes de quebrar a inércia inflacionária ou, alternativamente, atacar diretamente a tendência, rompendo a inércia do sistema e promovendo, assim, uma desvinculação entre a inflação futura e a inflação passada. A primeira opção associa-se ao receituário ortodoxo, visto que a quebra da inércia seria obtida por choques desaceleracionistas de demanda fortes o suficiente para reverter as expectativas, responsáveis, segundo esta visão, pelo elemento tendencial da inflação. A segunda opção associa-se às posturas heterodoxas, que acreditam ser muito elevados e, mais que isso, desnecessários, os custos de um ajustamento desse tipo.

Isto posto, fica já clara a natureza heterodoxa das teses inercialistas. Estando correto o diagnóstico, a causa básica da inflação não estaria num descontrole da oferta monetária (a oferta de moeda seria aí endógena) nem no fenômeno, em princípio a ele associado, de um suposto excesso de demanda. Pelo contrário, sua existência e sua persistência estariam vinculadas à assincronia do processo de reajuste de preços e rendimentos e, por conta disso, à inexistência de mecanismos de coordenação que fizessem ver aos agentes que a manutenção de suas posições relativas estaria garantida mesmo sem o carregamento para o futuro da inflação ocorrida nos períodos anteriores. Além disso, de uma maneira ou de outra, o conflito distributivo parecia estar na raiz do problema. Sendo passivo, os mecanismos de indexação tratavam de reproduzir a inflação passada graças à ausência de mecanismos de coordenação e ao comportamento necessariamente não-cooperativo dos agentes nessas circunstâncias (assincronia dos processos de reajuste). Sendo ativo (vale dizer, na ocorrência de choques de oferta, visando alterar os preços relativos), provocava a elevação do patamar inflacionário. Vistas por esse prisma, as teses inercialistas alinhavam-se inequivocamente com o lado heterodoxo do discurso econômico que, desde a época dos "estruturalistas x monetaristas", via no conflito distributivo uma das causas fundamen-

tais dos processos inflacionários¹¹. Essas teses compunham, portanto, um quadro referencial novo, capaz não só de fornecer explicações não ortodoxas para a persistência da inflação, como de engendrar receitas de estabilização mais efetivas e menos custosas que os remédios convencionalmente propostos.

De meu ponto de vista, as teses em questão alinham-se a posições heterodoxas também por outro motivo: a ênfase na assincronia dos processos de reajuste como fator determinante da manutenção da inércia inflacionária implica considerar como absolutamente relevante uma característica particular de nosso arranjo institucional, a saber, a existência no Brasil desde meados dos anos 60 de mecanismos de indexação formais e oficialmente avalizados, vale dizer, aqueles vinculados ao estatuto da correção monetária que tanto incomodava Simonsen. Trata-se, como se percebe, do predomínio da diferença sobre a igualdade mais geral que alinhava, como alinha, nossa economia ao sistema de mercado e ao capitalismo. Isto explicaria também por que as teses inercialistas teriam surgido no Brasil e não em outros países igualmente incomodados, nessa época, por processos inflacionários crônicos como a vizinha Argentina, por exemplo¹². Vejamos isso mais de perto.

A utilização de mecanismos de indexação se faz presente sempre que a inflação ultrapassa determinados limites. A história das hiperinflações não é senão a história mesma do crescente atrelamento de preços e rendimentos a um referencial outro que não a moeda fiduciária nacional, normalmente uma divisa estrangeira forte. Com o desenvolvimento desse processo, as rendas reais, bem como a valorização patrimonial, vão se tornando praticamente insensíveis à

11. Não por acaso, muitas vezes denominou-se "neo-estruturalistas" as teses vinculadas ao diagnóstico inercial. Como se verá mais adiante, a posição inercialista mais aproximada ao antigo diagnóstico estruturalista é a de Bresser e Nakano. Cumpre notar antecipadamente que a diferença entre o velho e o novo estruturalismo é que o antigo advogava uma rigidez dos setores tradicionais (leia-se, basicamente, agricultura) como causa de uma permanente insatisfação dos trabalhadores quanto ao nível salarial efetivamente recebido (à medida que os setores mais dinâmicos cresciam, a rigidez da oferta fazia subir os preços dos produtos agrícolas, deprimindo os salários reais), o que desencadearia a espiral preços-salários, enquanto que no novo a inflação subia (considerado apenas o componente tendencial) associada a níveis invariantes de salário real objetivado (de pico) e daí o paradoxo do "conflito passivo".

12. É exatamente este o ponto que, segundo Pêrsio Arida (entrevista a Biderman, Cozac e Rego), teria levado a uma "mudança de paradigma" no que concerne ao problema inflacionário: "Foi um caso clássico de mudança de paradigma. Anteriormente, bastava o ajuste fiscal e, se a inflação não caía, era porque o ajuste não tinha sido suficiente, um pouco como aquela *boutade* de Millôr, 'no final tudo termina bem, e se não está indo bem é porque ainda não terminou'. O erro não estaria no paradigma, mas sim na falta de vontade política do país em terminar com a inflação. A mudança ocorreu justamente quando houve uma reflexão original sobre o problema, que captava justamente *nossa peculiaridade*, a existência de contratos indexados por força legal em um sem-número de contratos" (1996: 334, grifos meus).

inflação doméstica. Nesses casos, porém, a indexação e sua generalização constituem um fenômeno informal, que surge naturalmente do comportamento dos agentes visando enfrentar a aceleração continuada dos preços, e que acaba resultando na destruição do padrão monetário anterior. Diferente foi a situação do Brasil. A indexação não foi um fenômeno natural nem surgiu informalmente. A correção monetária foi uma criação do governo militar, quando do lançamento do PAEG (portanto, nasceu formalmente) e surgiu num contexto de queda e não de aceleração dos índices inflacionários. Com isso, acabou por se criar no país uma cultura inflacionária própria, que promoveu a correção monetária a um estatuto tão importante, do ponto de vista constitutivo, quanto o da própria moeda nacional. Quando os índices inflacionários começaram a dar sinais de rebeldia, a correção monetária e os mecanismos formais de indexação a ela atrelados mostraram-se como a instituição mais adequada para dar conta do problema. Particularmente, foi muito fácil a tais mecanismos saltar da esfera dos ativos (para a qual eles foram originalmente criados) para a esfera dos rendimentos, cujo poder propulsor é inequivocamente maior. Tudo isso conferiu ao processo uma característica própria que o distingue de processos similares ocorridos em outros países dentro ou fora da América Latina. É essa peculiaridade, ou seja, o contexto de indexação formal em que se movia a economia brasileira, que demonstrou, com muito mais clareza do que haveria se fosse outra a situação, a dificuldade de se implementar por aqui políticas ortodoxas de estabilização. Em suma, dada essa particularidade específica de nosso arranjo institucional, a configuração dos patamares inflacionários foi se tornando aqui muito mais efetiva e visível do que em outras economias latino-americanas, similares ao Brasil em vários outros pontos¹³.

Dado esse quadro geral, porém, algumas diferenças importantes começaram a se fazer notar dentre os teóricos dessa corrente. Tendo nascido das discussões de um grupo de professores da PUC/RJ no início dos anos 80¹⁴, aos poucos as

13. A esse respeito veja-se Paulani, 1994: 18-27.

14. As primeiras idéias associando a elevação dos índices inflacionários a uma mudança na periodicidade dos reajustes salariais (que passam de anuais a semestrais em novembro de 1979), aparecem num artigo de André Lara Resende e Chico Lopes ("Sobre as causas da recente aceleração inflacionária"), apresentado no Encontro da ANPEC de 1980, sendo retomadas por Pêrsio Arida em outro artigo ("Reajuste salarial e inflação"), também apresentado no Encontro da ANPEC dois anos depois. André Lara Resende, no depoimento a Biderman, Cozac e Rego, assim caracteriza o grupo: "Essa era a posição de um grupo de economistas que estava principalmente concentrado na PUC: Francisco Lopes, eu, Pêrsio [Arida], Edmar Bacha. Era uma visão pessimista sobre as possibilidades de combate à inflação através do uso exclusivo dos instrumentos macroeconômicos tradicionais" (1996: 301-302).

posições foram se distanciando. Em 1984, um artiguete de Francisco Lopes no boletim do Conselho Regional de Economia de São Paulo, defendendo o congelamento de preços como estratégia para derrubar a inflação, acabou por funcionar como divisor de águas, dada a reação que ensejou de outros dois economistas, Pêrsio Arida e André Lara Resende, também do grupo da PUC/RJ, igualmente envolvidos com essas idéias. Da análise desse embate talvez surja alguma pista para mostrar de que maneira elementos normalmente vinculados às posições ortodoxas acabaram por adentrar o campo mesmo da abordagem heterodoxa, preparando involuntariamente os teóricos dessa corrente para darem cabo do problema, alguns anos à frente (com a adoção do Plano Real em 1994), dado então o alinhamento mais efetivo do país à "globalização" (das determinações capitalistas) que foi se impondo e transformando as condições objetivas. Em outras palavras, a homogeneização, decorrente de tal processo, foi preparando objetivamente o terreno para a perda relativa de importância de nossas desigualdades, desenhando, por essa via, o cenário objetivo que pôde fazer funcionar as receitas de estabilização anteriormente concebidas. Antes, porém, de relembrarmos a natureza dessa divergência entre os teóricos da inflação inercial, cumpre fazer referência a um outro grupo de idéias igualmente afinadas com esse tipo de avaliação do processo inflacionário no Brasil e que surgiu, paralelamente ao grupo que se formou na PUC/RJ, na FGV/SP, particularmente com os trabalhos de Luiz Carlos Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano.

Utilizando uma terminologia distinta, esses teóricos fazem referência também ao caráter autônomo assumido pela inflação no Brasil a partir do final dos anos setenta. Ao invés de "tendência" eles falam em "fatores mantenedores e sancionadores" e, ao invés de choques, eles referem-se a "fatores aceleradores" do processo inflacionário. Esses termos são utilizados explicitamente num artigo apresentado por Bresser e Nakano no Encontro da ANPEC de 1983. Apesar de não aparecer aí explicitamente a palavra "inércia", o artigo está tratando do mesmo fenômeno que despertava então a atenção dos economistas da PUC/RJ. Dentre os fatores aceleradores, os autores elencavam todos os fenômenos vinculados a mudanças na estrutura dos preços relativos: aumento dos salários médios reais acima da produtividade, aumento das margens de lucro, desvalorizações reais da moeda, aumento dos preços dos bens importados, aumento dos impostos, etc. O fator mantenedor estaria, por sua vez, associado ao conflito distributivo, mais precisamente à capacidade de alguns grupos de manterem sua participação na renda, vale dizer, à configuração daquilo que anteriormente denominamos "conflito passivo". Por fim, o fator sancionador é encarnado pelo aumento da oferta nominal de moeda, assumindo-se aí, pois, que a oferta de moeda é uma variável endógena ao sistema. A partir do início dos anos 80 a inflação no Brasil teria se tornado autônoma (inercial, no jargão da outra

corrente) em função de uma série de circunstâncias que teriam conferido preponderância aos fatores mantenedores *vis-à-vis* com os aceleradores. Essas circunstâncias estariam ligadas aos seguintes elementos: as transformações então em curso no capitalismo contemporâneo, o advento do que os autores chamam "inflação administrada", a sequência de choques de oferta que marca os anos 70 (que teria alavancado um conflito distributivo reprimido, herdado da fase anterior) e os sistemas de indexação presentes na economia brasileira.

Substancialmente, não parece haver grandes diferenças entre a análise de Bresser e Nakano e aquela do grupo da PUC/RJ. Talvez se possa encontrá-la, no entanto, na filiação confessa dos autores ao pensamento não ortodoxo, sensivelmente mais marcada aí do que no pensamento da segunda corrente. Nesse, como em outros textos dos mesmos autores, é explícita a influência de idéias e conceitos da matriz keynesiana e mesmo marxista, a importância conferida ao ambiente sócio-político no qual se desenvolve o fenômeno inflacionário e, talvez mais importante do ponto de vista da história do pensamento econômico em nosso país, a herança que aí se percebe das antigas posições estruturalistas, seja das idéias cepalinas, seja do diagnóstico de Ignácio Rangel. Da mesma maneira, o peso atribuído ao conflito distributivo (reprimido, passivo ou ativo) aparece também de modo mais explícito do que nos trabalhos dos professores da PUC/RJ. Nesse sentido, a posição defendida por Bresser e Nakano, apesar da coincidência com o diagnóstico inercial do grupo da PUC/RJ, é a que parece poder ser mais facilmente associada à velha corrente estruturalista.

III

Feito este merecido parêntese, retomemos a questão da divergência que começa a se fazer notar entre os teóricos da inflação inercial a partir das idéias de Francisco Lopes, esboçadas no boletim do Corecon/SP, em agosto de 1984. Sob o instigante título "Só um choque heterodoxo pode derrubar a inflação", o autor afirmava ali que a principal causa da inflação no Brasil de então era a própria inflação passada, que este mecanismo de auto-sustentação não era afetado em praticamente nada pela austeridade da política monetária ou pela contenção do déficit público e que o fenômeno, portanto, não tinha nada que ver com expectativas mal-comportadas ou com uma suposta crise de credibilidade, principalmente depois que o país se ajustara ao receituário ortodoxo do FMI. Sendo assim, concluía, só um choque heterodoxo tinha chances de resolver o problema: "Em nossa opinião, a única saída efetiva é o choque heterodoxo. Ao contrário do choque ortodoxo, que se baseia no corte ríspido e total da expansão monetária e do déficit público, acompanhado por uma liberalização do sistema de preços, o choque heterodoxo consiste no congelamento ríspido e total dos

preços, acompanhado por uma liberalização das políticas monetárias e fiscais" (1984: 2). O fim da indexação salarial, com a concessão de abonos às categorias mais prejudicadas pelo congelamento (em função das datas-base de seus dissídios), a administração de uma taxa de câmbio capaz de manter estável o preço em cruzeiros dos insumos importados e uma política monetária e fiscal consistente com o crescimento da liquidez real da economia pós-estabilização, bem como com a retomada dos investimentos públicos, completavam a herética proposta de Francisco Lopes para domar o processo inflacionário.

Nascia, assim, a primeira receita concreta de estabilização, advinda do diagnóstico inercial. "Ao ler o artigo de Chico", afirma André Lara Resende (entrevista a Biderman, Cozac e Rego), "fiquei horrorizado. Sempre resisti à idéia do congelamento de preços. Disse ao Chico que aquilo seria um desastre. Senti-me obrigado a produzir uma alternativa" (1996: 302-303). Lara Resende publica então, um mês depois, na *Gazeta Mercantil*, o artigo "A moeda indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial", cujas idéias são retomadas num outro artigo ("Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil"), escrito com Pêrsio Arida e apresentado em Washington, no Institute of International Economics, em dezembro do mesmo ano. Nascia daí a segunda receita concreta para um programa de estabilização, significativamente distinta da primeira, mas advinda do mesmo diagnóstico. A diferença entre as duas receitas (o choque heterodoxo, de um lado, e a moeda indexada, de outro) revelava, no fundo, uma diferença de percepção, a despeito da concordância quanto ao caráter inercial do processo inflacionário. Qual era a natureza dessa divergência?

No artigo que escreve imediatamente após aquele de Francisco Lopes¹⁵, Lara Resende expõe da seguinte maneira os motivos de sua discórdia quanto à viabilidade de um choque heterodoxo centrado no congelamento de preços: "A desindexação com controle, ou congelamento de preços, esbarra em dificuldades intransponíveis. Como reajustar preços numa economia onde a cada momento alguns preços estão às vésperas de ser reajustados, portanto, muito baixos, e outros acabaram de ser reajustados, portanto, muito altos? A cada ponto do tempo a estrutura de preços relativos está distorcida pela assincronia dos reajustes. A sua cristalização provocará perdas e ganhos de renda real insustentáveis. A estes problemas somam-se as formidáveis dificuldades de implemen-

15. Como já adiantado, Lara Resende publicou-o na *Gazeta Mercantil* em 26, 27 e 28 de setembro de 1984. Ele foi, contudo, republicado na coletânea organizada por José Márcio Rego sob o título "Inflação inercial, teorias sobre inflação e o Plano Cruzado" (Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1986), que é a fonte utilizada neste ensaio.

tação de todo programa baseado em controles administrativos" (1986: 150). Basicamente, pois, a discordância de Lara Resende em relação a Francisco Lopes dizia respeito às dificuldades de se transitar de modo neutro em termos distributivos de uma para outra situação e à desconfiança de programas altamente dependentes de controles extramercado (este último, ao que parece, foi o motivo principal de sua forte reação contrária à proposta em questão). No entanto, neste primeiro artigo, Lara Resende parece concordar com seu colega num ponto fundamental: os agentes, na presença de altas taxas de inflação, adotam um comportamento extremamente rígido, ou seja, buscam apenas recompor seu pico prévio de renda real. A razão pela qual assim procedem, porém, não parece ser a mesma nos dois enfoques em tela. É essa questão (explicitada num artigo de Arida de 1984¹⁶ e retomada no artigo que Lara Resende e Arida apresentam em Washington) que parece estar na base da divergência quanto à natureza que se atribui à inflação inercial, donde resultam diferentes propostas para resolver o problema. Tomemos inicialmente a posição de Lopes.

Para Lopes, o comportamento dos agentes em ambientes cronicamente inflacionários é eminentemente defensivo, visando sempre a recomposição de seus picos de renda real, ou seja, os agentes, apesar de perceberem que sua verdadeira participação na renda era determinada por sua renda real média e não pelo seu pico de renda, agiam sempre, diante da incerteza e da ignorância quanto ao comportamento dos demais, "convencionalmente" (no sentido keynesiano do termo), olhando para trás. Sendo assim, os desvios da taxa de inflação esperada sobre a taxa de inflação passada não teriam praticamente nenhuma influência sobre a atitude dos agentes (em outras palavras, a expectativa dos agentes quanto ao comportamento futuro dos índices inflacionários não desempenharia aí nenhum papel). A generalização deste tipo de comportamento resultaria na estabilidade da taxa inflacionária, tornando inercial a inflação, na ausência de choques. Para marcar sua posição a esse respeito, Lopes faz, num artigo posterior (escrito em novembro de 1984 e republicado em 1986), uma analogia entre seu agente e aquele da *Teoria Geral*, de Keynes: "O trabalhador da *Teoria Geral* tenta defender seu salário nominal quando seu bem-estar depende de seu salário real. Nosso agente econômico tenta defender seu pico de renda real ao invés de sua renda real média" (1986: 126).

16. "Economic Stabilization in Brazil". *Working Paper*, nº 149. Washington, Woodrow Wilson International Center for Scholars.

No enfoque de Arida e Lara Resende, porém, é outra a concepção que se tem a respeito do comportamento do agente econômico em ambientes caracterizados por elevadas taxas de inflação. Dando a entender que a concepção de Lopes implicava atribuir um certo grau de irracionalidade aos agentes (os agentes seriam irracionais ao defender seu pico de renda uma vez que sua participação efetiva seria determinada por sua renda real média), esses autores entendem que são as expectativas quanto ao movimento futuro dos índices inflacionários que presidem seu comportamento. Em outras palavras, o agente de Arida e Lara Resende olha para frente, não para trás, o que implica que ele tem como objeto sua renda real média e não seu pico de renda. É o processo de formação de expectativas, pois, que redundaria na persistência da inércia inflacionária. Dado esse comportamento dos agentes, a inflação torna-se inercial quando o melhor predictor da inflação futura é a inflação passada. A argumentação dos autores vai no sentido de mostrar que, dados alguns constrangimentos institucionais presentes na economia brasileira (por exemplo, a taxa real de juros de 6% ao ano, legalmente fixada para os depósitos em caderneta de poupança), era esta então a situação, vale dizer: A inflação passada havia se tornado o melhor predictor da inflação futura (a endogeneidade da oferta de moeda e seu atrelamento a tais constrangimentos é que estaria produzindo racionalmente tais expectativas). Vale acrescentar que, do ponto de vista teórico, a compatibilização do caráter inercial da inflação com a formação de expectativas racionais só é possível na suposição de que uma parcela aproximadamente constante dos gastos públicos em termos reais seja permanentemente financiada por expansão da base. Esta suposição estava portanto implícita no diagnóstico de Arida e Resende, ainda que não estivesse tão explícita quanto deveria.

Dáí, pois, as duas receitas distintas produzidas pelos dois enfoques inercialistas. Como os agentes de Francisco Lopes têm sempre em mente seu pico de renda, a proposta da moeda indexada pareceu-lhe altamente arriscada. A idéia básica desta proposta (da moeda indexada) era criar *artificialmente* as condições que surgem *naturalmente* num processo hiperinflacionário. Dizendo de outra forma, tentar-se-ia obter a desindexação total da economia através de sua indexação total. Isto seria feito por meio da criação de uma nova moeda que seria indexada ao cruzeiro, mantendo uma paridade fixa com a ORTN no primeiro dia de cada mês, e que conviveria por um certo tempo com a antiga moeda. O comportamento racional dos agentes levá-los-ia a substituir uma moeda pela outra (visto que o imposto inflacionário incidiria mais acentuadamente sobre a moeda antiga, qualquer que fosse a inflação do sistema), desde que o Governo fizesse sua parte, fixando e cotando no novo padrão os preços administrados, as transações financeiras e os depósitos à vista no sistema bancário e garantindo, além disso, a livre troca de cruzeiros pela nova moeda. Através da moeda

indexada obter-se-ia uma sincronização quase perfeita dos reajustes de preços e rendimentos, confinando o processo inflacionário à antiga moeda e limpando o terreno para a nova.

Mas, se Francisco Lopes tivesse razão na sua hipótese quanto ao comportamento dos agentes, existiria uma possibilidade considerável de que alguns agentes, quando da conversão de seus preços e rendimentos para a nova moeda, o fizessem pelos valores de pico, rompendo a neutralidade distributiva que deveria marcar a reforma e contaminando a nova moeda. Sendo assim, o congelamento parecia-lhe uma solução mais segura, pois garantiria, por intermédio da atuação do Governo, que a neutralidade distributiva fosse respeitada. Os problemas apontados por Lara Resende em seu artigo inicial concernentes ao caráter distorcido da estrutura de preços relativos, qualquer que fosse o ponto do tempo considerado, seriam resolvidos, explicou-se depois Francisco Lopes, não só pelo recurso da conversão à média, sempre que isso fosse possível, mas também por uma série de expedientes técnicos (*tablitas*, abonos, etc.). Ora, para Arida e Resende, seria possível conseguir o mesmo resultado (quebrar a inércia e zerar a memória inflacionária do sistema) de modo mais natural e menos traumático. O grau de intervenção do Governo no funcionamento normal dos mecanismos de mercado exigido pela proposta de Lopes parecia a Arida e Resende uma violência desnecessária. Se os agentes formassem racionalmente suas expectativas, como eles acreditavam, a introdução da moeda indexada seria o suficiente para reverter as expectativas. Como ela estaria apontando para um cenário de inflação zero ou muito reduzida no futuro próximo, os agentes não só seriam racionalmente induzidos a substituir uma moeda pela outra, como não teriam razão alguma para tentar converter seus preços e rendimentos pelo valor de pico.

Consideradas essas questões, se fosse necessário definir, dentro do próprio quadro heterodoxo, seu lado ortodoxo e seu lado heterodoxo, a primeira posição caberia a Arida e Resende e a segunda a Francisco Lopes. A insistência dos dois primeiros quanto à racionalidade dos agentes e à importância das expectativas, bem como sua profunda desconfiança e mesmo aversão a mecanismos de controle administrativos, alinham-nos à cartilha ortodoxa, particularmente à sua versão mais moderna, centrada no postulado das expectativas racionais. A marca da heterodoxia permaneceria aí por conta da admissão do caráter inercial da inflação e da recusa a programas ortodoxos de controle de demanda, fosse por choques, fosse gradualmente. Contrariamente, Francisco Lopes permaneceria enquadrado integralmente no grupo heterodoxo, com seus "agentes keynesianos" e com sua desconfiança quanto à viabilidade de uma transição a uma situação de estabilidade monetária sem o concurso de uma forte intervenção e

regulação governamental. Contudo, ambos os lados trabalhavam sob o pressuposto de neutralidade da inflação em relação às variáveis reais, de modo que ficava sem discussão a questão dos possíveis constrangimentos externos impostos ao previsível aumento da absorção doméstica quando se passasse de uma situação a outra. Vejamos agora, porém, para além da contenda acadêmica, de que maneira essas diferentes posições acabaram por ter uma *interface* de extrema importância com os rumos tomados pela política econômica no Brasil.

IV

Como se sabe, em fevereiro de 1986, foi lançado no país o Plano Cruzado (o primeiro de uma série de planos heterodoxos que culminaria com o Plano Real em 1994), tendo como ponto central a política de congelamento de preços. Ao que tudo indica, portanto, a proposta Larida¹⁷ (a da "moeda indexada") foi derrotada e venceu a proposta de Lopes. De fato, o Plano Cruzado, *grosso modo*, seguiu as prescrições indicadas por Lopes, ainda que existissem nos quadros do governo que se decidiu pela adoção do Plano, membros de ambas as correntes, sem contar a presença de pós-keynesianos que, ao menos academicamente, discordavam das teses inercialistas¹⁸. Não cabe aqui reproduzir a imensa e intrincada polêmica que tentou dar conta das razões do fracasso do Plano. Um ponto, porém, merece ser destacado. A relativa folga que teve o Plano Cruzado e que, conjuntamente com seu ineditismo, permitiu que ele se sustentasse por um razoável período de tempo (não mais atingido pelos planos subsequentes), estava assentada na excepcional performance do setor externo que se iniciara dois anos antes. Equilibrado e gerando polpudos superávits comerciais (US\$ 13 bilhões em 1984, US\$ 12 bilhões em 1985), o setor externo beneficiava-se ainda de mudanças favoráveis na conjuntura internacional (queda das taxas de juros e queda dos preços de alguns insumos básicos como o petróleo) podendo, por isso, funcionar, por um certo período de tempo, como câmara amortecedora das consequências advindas da estabilização do ponto de vista do comportamento da demanda agregada. Quando a fonte secou, isso ajudou a minar o Plano, que sofria também com a incapacidade de lidar com o caráter institucionalizado da indexação, ou seja, com a dificuldade de destruir, de uma só tacada, a cultura

17. Assim foi cunhada, pelo Prof. Rudiger Dornbusch, a proposta da moeda indexada, em referência ao nome de seus dois autores.

18. Refiro-me aos assessores do então Ministro Dilson Funaro, João Manoel Cardoso de Mello e Luiz G.M. Belluzzo.

inflacionária que se formara no país ao longo de vinte anos. Os planos subsequentes, sem o apoio do setor externo e sem a vantagem do ineditismo, enfrentaram problemas ainda maiores de sustentação, tendo um tempo de vida cada vez mais reduzido.

Ora, como é sabido, a adoção do Plano Real, em 1994, parece ter obtido um sucesso, do ponto de vista da estabilização, até então inédito (praticamente três anos de reduzidíssimos índices inflacionários desde seu lançamento, em julho de 1994, até o momento em que se escreve o presente ensaio). O que mudou, afinal? A resposta a essa pergunta joga luz, ao que parece, não só na questão concernente às verdadeiras causas do sucesso do plano, quanto naquela relativa ao caráter genuinamente nacional, ou não, da teoria da inflação inercial. A despeito da complexidade da resposta, para nossos propósitos interessa aqui destacar dois pontos em especial, cujo evoluir ao longo do período anterior de sucessivos fracassos dos planos heterodoxos parece-nos estar relacionado à boa performance conseguida pelo Plano Real: a situação do setor externo e o papel dos mecanismos de indexação.

Segundo a avaliação de um dos personagens mais importantes desse debate no Brasil, Pêrsio Arida (entrevista a Biderman, Cozac e Rego), a seqüência de fracassos em termos de estabilização no período 1987-1991 (Plano Bresser, Plano Verão, Planos Collor I e II) teria alterado as condições básicas a partir das quais havia sido identificado o diagnóstico inercial e criadas as receitas estabilizadoras heterodoxas: "Eu penso que o Brasil até 86 teve uma dinâmica de preços marcada pela inercialidade. Mas entre o Cruzado e o Plano Collor II, a dinâmica foi de outra natureza. A população passou a ter o imaginário dos preços estáveis, as lideranças políticas queriam atender a este imaginário e a única tecnologia disponível era o congelamento de preços (...) E o fato é que o pensamento econômico brasileiro, tão criativo e original no desenho de uma tecnologia de desindexação quando o componente inercial é forte, não foi capaz de formular nada original quando a dinâmica do processo alterou-se" (1996: 338-339). Desde então, para Arida, o país teria entrado numa rotina perversa de "congelamento – descongelamento – novo congelamento", que só teria sido quebrada com a gestão ortodoxa de Márcio Marques Moreira. Execrando, por bobagem, os congelamentos, a condução da política econômica então efetivada teria feito com que a inflação retomasse as características de inercialidade. Em outras palavras, tranquilizados quanto à possibilidade de um novo congelamento pela posição decididamente contrária a este tipo de política do Ministro Márcio, os agentes econômicos, é o que parece estar afirmando Arida, teriam retornado a formas de comportamento compatíveis com a percepção de que "a inflação passada é o melhor previsor da inflação futura", deixando o caminho

novamente aberto para a viabilidade de experimentos heterodoxos. Restava, no caso, em função do descrédito então enfrentado pelas políticas assentadas em congelamento de preços, apenas a idéia da moeda indexada, transformada em moeda virtual pelo artifício da URV. No entanto, essa recuperação da feição inercial da inflação teria encontrado o país agora numa situação objetivamente diferente daquela do primeiro experimento heterodoxo: "Esta dinâmica de preços criada pelos sucessivos congelamentos antecipados só foi quebrada com a gestão do Marcílio. Foi só então que a inflação voltou a ter suas características de inercialidade. Evidentemente a história não se repete, a não ser por ironia, dissimulação. A situação da economia em 92 era outra. O mercado de crédito externo voltara a existir, o país do início dos anos 80 que considerava privatização um modismo inglês pedante e a abertura, uma ameaça ao desenvolvimento era coisa do passado ..." (1996: 338).

Como interpretar essas avaliações de Arida? É sempre muito difícil imaginar como teria sido a história se outras tivessem sido as condições. Em todo caso, um exercício desse tipo talvez seja aqui bem-vindo. Quando do lançamento do Plano Cruzado, a realidade do comportamento dos agentes parecia mesmo dar mais razão a Lopes do que a Arida e Resende. Nosso contexto de indexação institucionalizada teria criado "agentes keynesianos" nos moldes descritos por Lopes (agentes que, em situações de incerteza e de ignorância quanto a variáveis fundamentais, agem convencionalmente). Sendo assim, se o setor externo tivesse então mais fôlego do que tinha, o Plano talvez tivesse "dado certo" (entenda-se, talvez tivesse conseguido estabilizar os preços mais duradouramente). Em outras palavras, se o setor externo estivesse mais robusto do que estava a economia teria tido condições de enfrentar os impactos sobre a absorção doméstica que são gerados pela passagem de uma situação a outra. Ainda assim, porém, uma dúvida permanece quanto a esse possível desfecho: precisamente esse mesmo contexto de indexação institucionalizada e a particular "cultura inflacionária" daí decorrente talvez tivesse tornado o comportamento dos agentes mais rígido do que se supunha, ou seja, um comportamento difícil de ser revertido "de uma só tacada" com expedientes do tipo "congelamento a partir de um dia D", o que jogava, nas costas do setor externo, um peso ainda maior do que ele teria em outras condições. Só com uma folga realmente substancial em termos de contas externas e de quantidade de reservas viabilizar-se-ia, a partir do congelamento, uma realidade de preços estáveis por um período largo o suficiente para eliminar a cultura inflacionária e quebrar a inércia desse tipo de comportamento (condições inexistentes em 1986). Tentada uma primeira vez e vendo-se frustrados os resultados previstos, ficaram, por isso, rifadas de vez as possibilidades de sucesso desse tipo de política. Vista a questão por esse ângulo, a idéia da moeda indexada, vinda, como se viu, do lado ortodoxo

da heterodoxia, acabou por se mostrar, por isso, mais adequada, porque, ao contemplar um espaço temporal para a convivência com as duas moedas, graças ao caráter virtual de uma delas (a URV), conseguiu contornar a dificuldade imposta pelo caráter institucionalizado de nossa indexação. Desnecessário dizer que, sem a crucial ajuda do setor externo, agora em condições bem mais robustas graças às facilidades do crédito externo, como lembra o próprio Arida, a situação poderia ser hoje bem diferente, condenando o Plano Real ao mesmo destino de seus predecessores. A criação da URV fez o seu serviço pelo lado da desmontagem dos mecanismos que comandavam nossa cultura inflacionária; a nova situação do setor externo garantiu as condições objetivas para que uma nova cultura florescesse.

Em função disso, parece fazer sentido a avaliação de Arida. As recorrentes tentativas dos agentes de se anteciparem a possíveis novos congelamentos (pelo menos no que tange àqueles agentes com capacidade de formar preços), teriam destruído a relativa tranquilidade antes proporcionada pela institucionalização dos mecanismos de indexação. Estes últimos passaram então a funcionar de modo invertido, desestabilizando, ao invés de estabilizar, os índices inflacionários (vale dizer, jogando para a frente as expectativas magnificadas que prontamente se objetivavam em elevações de preços maiores do que existiriam em outras condições) e destruindo com isso a feição inercial que o comportamento dos preços tivera até 1986. A gestão do Ministro Marcílio, ao banir o congelamento de preços do horizonte possível de políticas a serem adotadas, teria, por isso, recuperado o caráter virtuoso da institucionalização dos mecanismos de indexação. Contudo, menos do que a correção do diagnóstico inercialista nos moldes propostos por Arida e Resende (a saber, a formação de expectativas racionais rigorosamente fundamentadas) e/ou de um suposto equívoco de Lopes em sua insistência quanto ao comportamento keynesiano dos agentes, parecem-nos que o grande trunfo de um expediente centrado na idéia da moeda indexada (como o foi a URV) foi justamente o de propiciar, num ambiente formalmente indexado como o nosso, um hiato temporal de convivência com a indexação (levada a seu limite) e com uma nova moeda, livre do estigma inflacionário. Existindo, por outro lado, um ambiente objetivo extremamente favorável à permanência da estabilização (vale dizer, folga de recursos externos suficiente para bancar a nova moeda contra possíveis ataques especulativos e para acomodar o novo patamar e o novo perfil da demanda agregada), a receita foi um sucesso.

A experiência pretérita dos teóricos e da economia ela mesma com tentativas não ortodoxas de domar o processo inflacionário teria, assim, involuntariamente, instrumentalizado esses mesmos teóricos para dar cabo do problema quando

as condições objetivas de nossa economia, atreladas ao comportamento mundial da economia capitalista então em transformação, mostraram-se mais adequadas para lograr esse objetivo. O postulado das expectativas racionais, introduzido de contrabando no desenho das propostas heterodoxas, teria prestado, por isso, um serviço insuspeitado para o sucesso do Plano Real (sucesso, entenda-se bem, no sentido estrito da estabilização monetária, visto que não cabe aqui entrar nos custos de tal ajuste que não são, obviamente, nulos). Nossos teóricos heterodoxos, munidos com um aparato conceitual em parte emprestado à ortodoxia, atiraram no que viram e foram acertar no que não viram quase uma década depois (ainda que tudo possa ser visto hoje tão-somente como um cabal acerto da corrente Arida-Resende). Dado o novo contexto, objetivamente favorável à estabilização dos preços, nossa “diferença”, marcada pela “instituição da correção monetária”, reduziu-se em importância, transformando-se em algo como um “problema técnico” (incômodo), que um remédio tecnicamente apropriado foi capaz de resolver. Solucionado então o problema, a “instituição da moeda nacional” recebeu de volta as atribuições que fazem dela a instituição constitutiva da economia de mercado e que lhe haviam sido roubadas pela concorrente instituição da correção monetária.

Isto posto, que dizer a respeito do estatuto de teoria econômica genuinamente nacional algumas vezes conferido à teoria da inflação inercial? Com todas as ressalvas necessárias à possibilidade de se falar nesses termos, vale dizer, falar de uma teoria econômica “genuinamente nacional”, qualquer que seja a nação em questão, há que se considerar uma faceta nacional nessa teoria, visto que, se estivermos corretos em nossa hipótese, ela aqui se constituiu precisamente porque a peculiaridade de nosso contexto formalmente indexado forneceu-lhe a realidade objetiva que foi seu ponto de partida. De outro lado, porém, como a heterodoxia está associada a nossas peculiaridades e diferenças, enquanto a ortodoxia põe-se, quase por definição, como o paradigma que tenta pretensamente dar conta da universalidade dos princípios que regem a economia de mercado, não deixa de ser curioso que um expediente heterodoxo assentado, porém, numa base conceitual ortodoxa, tenha tido tamanha funcionalidade. Como já adiantamos, a despeito da recorrência em nossa história de discursos ortodoxos (em alguns momentos mais intensos do que em outros), as idéias estritamente aí enquadradas sempre giraram em falso por aqui, porque esbarravam numa realidade objetiva, ainda que igualmente capitalista, distinta de sua matriz de origem. A experiência brasileira recente com programas de estabilização advindos do diagnóstico inercial teria alterado, por vias inusitadas, essa situação. Assim considerada, a teoria da inflação inercial teria muito pouco de genuinamente nacional.

Deriva dessa complexidade, portanto, a diversidade de opiniões a esse respeito que se registrou nas conversas com alguns dos mais importantes economistas brasileiros recentemente editadas (Biderman, Cozac e Rego, 1996). Encerrando este ensaio, reproduzo, então, algumas delas, menos por seu caráter anedótico, amiúde presente, do que por revelarem o intrincado da questão. Para Delfim Netto, a teoria da inflação inercial “é velha, está no Friedman, está em qualquer lugar. Na verdade, dizer que a inflação do momento t depende ou tem ligações com a inflação do momento $t-1$ é evidente (...) Meu Deus, se isso for teoria, minha avó era bonde elétrico ...” (1996: 119). Para Bresser Pereira, porém, “a teoria da inflação inercial foi um grande avanço teórico, certamente a coisa mais importante que os brasileiros fizeram em macroeconomia” (1996: 169). Simonsen também parece achar importante a teoria da inflação inercial e acredita que “a contribuição decisiva foi do André Lara Resende e do Pêrsio Arida” (1996: 203). Affonso Celso Pastore, no entanto, contra-ataca e afirma: “não há uma teoria da inflação inercial (...) Quando no Brasil dá-se um choque, ele não se dissipa, ele se incorpora permanentemente na taxa de inflação. Aí descobrimos uma diferença. Mas isto é *Trends and Random Walks in Economic Variables*, é literatura de fora, isto não está no André, não está no Pêrsio, isso é literatura americana, não é brasileira, não é *break through* de economista brasileiro...” (1996: 227-228). Edmar Lisboa Bacha, de seu lado, não acredita que haja “muito pensamento econômico a ser recuperado aqui no país”, e, quanto à teoria da inflação inercial, afirma: “Olha, se você ler Tobin, está tudo lá...” (1996: 238). Para Belluzzo, o problema com as teorias da inflação inercial “era o fato de que elas não se deram conta de que a questão do financiamento externo, portanto, a raiz da instabilidade, permanecia...” (1996: 272). Segundo André Lara Resende, “a grande novidade da heterodoxia [na teoria da inflação inercial] (...) é a tese de que alguns componentes têm que ser incorporados ao receituário ortodoxo para combater inflações crônicas em que a indexação é generalizada...” (1996: 304). Para Paulo Nogueira Batista, a teoria da inflação inercial “estava inserida numa discussão internacional, porque tem muito a ver com certas vertentes do *mainstream* americano, não é uma criação local (...) a matriz teórica tinha a ver com a corrente Harvard/MIT da macroeconomia norte-americana. Mas houve até um certo desenvolvimento local do assunto, especialmente no Brasil” (1996: 363). Contudo, para Eduardo Giannetti da Fonseca, “se você chegar para qualquer economista teórico importante (...) por exemplo (...) lá em Cambridge, e perguntar o que eles acham da teoria da inflação inercial ou da teoria da dependência, nenhum deles vai ter a menor idéia do que você está falando. Nunca ouviram falar nisso. E digo mais: não terão o menor interesse se você tentar explicar (...) Essas teorias circulam no Brasil, mas não têm a menor expressão internacional. É uma ilusão, é uma fantasia acreditar nisso” (1996: 394).