Inflação e Conflito Distributivo

José Antônio Nicolau

Inflação, indexação, déficit público, conflito distributivo são temas de grande importância e frequência nos debates sobre economia brasileira e mundial. As posições são variadas, mas duas merecem destaque no presente trabalho: a que enfatiza o controle da moeda e do déficit público, admitindo implicitamente que as relações econômicas de mercado, em particular os preços, se subordinarão ao padrão monetário; e a que enfatiza a rigidez estrutural do aparelho produtivo e a concentração econômica, de que decorre poder de mercado para os agentes econômicos, tendo por consequência a insuficiência da política monetária.

A questão pode ser colocada em termos de quais são as estruturas de coordenação da atividade econômica dominantes nas economias contemporâneas e de qual sua influência sobre a estabilidade de preços. Por um lado, tratam-se de economias de mercado e, por isso, o mercado é o ambiente institucional de fundo em que se dão as transações econômicas. Por outro lado, muitas transações podem, entretanto, implicar em custos elevados para as partes envolvidas, o que incentiva a sua internalização em organizações empresariais e leva a demandas por regulação junto ao Estado. Nas economias de mercado deste final de século, na verdade, vigora um conjunto de estruturas de coordenação econômica - as organizações, o mercado e o Estado, a quem cabe o estabelecimento das principais instituições da sociedade, entre elas a moeda.

O objetivo deste trabalho é analisar as formas pelas quais o conflito distributivo se apresenta nas economias de mercado contemporâneas e demonstrar como tal conflito tem sido "resolvido" pela inflação, dentro de um quadro de acomodação institucional. O corpo do trabalho está dividido em duas seções: na primeira seção discute-se a estabilidade de preços levada a efeito pelo mecanismo de mercado em condições concorrenciais; na segunda seção busca-se compreender o surgimento da inflação nas economias contemporâneas, onde a coordenação econômica é realizada, não apenas pelo mercado, mas com forte participação do Estado e de grandes organizações empresariais e sindicais. Por último, são reunidos os principais resultados das discussões, argumentando-se a favor do fortalecimento de instituições fundamentais como a moeda como condição para o bom funcionamento das economias de mercado.

I

Quando um bem torna-se escasso numa sociedade, instala-se a competição. A sociedade deve, então, proceder à instituição de direitos de propriedade adequados, de forma a reduzir a dissipação de renda e a arbitrar o conflito distributivo. Uma alternativa é a instituição de direitos de propriedade privada com

alienabilidade, o que dá origem à formação de mercados. Em vista da alienabilidade, o sistema de preços de mercado fornece a grandeza de valor para os bens e serviços transacionados. Tal sistema pode ser entendido, portanto, como uma estrutura de coordenação da atividade econômica mais geral nas sociedades onde vigora a instituição da propriedade privada. Seu funcionamento é grandemente facilitado pela existência de uma outra importante instituição econômica - a moeda. Os preços de cada um dos bens e serviços ganham expressão em termos de quantidade de moeda.

O sistema de preços ganhou abrangência crescente desde os primeiros séculos da era moderna, passo a passo em que progredia a divisão social do trabalho nas chamadas revoluções comercial e industrial. As transações econômicas multiplicaram-se e o sistema de preços de mercado tornou-se a estrutura de coordenação econômica dominante na sociedade moderna e o principal objeto das investigações teóricas em economia.

O sistema de mercado não apresenta, em princípio, nas trocas individuais entre agentes econômicos dificuldades que possam dar origem ao fenômeno inflacionário. Com efeito, como, pelas vantagens da divisão do trabalho, cada indivíduo produz para o mercado, é o mercado que fornece a medida de valor para os bens individualmente apropriados e é o mercado que realiza a distribuição de renda: o indivíduo que é o proprietário do ativo e o responsável pela maneira como o ativo será empregado é quem se apropriará diretamente dos resultados obtidos, positivos ou negativos. Assim, uma vez definidas as dotações iniciais de direitos de propriedade privada, o reordenamento privado desses direitos pelas trocas de mercado não acrescenta dificuldades à solução do conflito distributivo ao nível microeconômico, além dos custos de transação. O conflito distributivo é resolvido na infinidade de barganhas individuais que resultam no estabelecimento dos preços.

O questionamento principal a respeito da estabilidade desloca-se, portanto, para o plano macroeconômico. Nesta seção, analisa-se a estabilidade de preços sob condições competitivas, ou seja, com domínio da coordenação econômica pelo mercado. Duas questões merecem ser investigadas: a primeira é que fatores são responsáveis pela relativa estabilidade do sistema de preços verificada em muitas economias, no que pese as condições de incerteza e expectativas em que são tomadas as decisões econômicas; a segunda questão é sobre a compatibilidade macroeconômica entre distribuição de renda e alocação intersetorial e intertemporal dos recursos. Estas duas questões são enfocadas dentro de referenciais teóricos dados por Keynes e Kalecki.

Ao examinar a natureza da economia de mercado, Keynes destaca na Teoria Geral a importância das expectativas: uma vez que a produção leva tempo, a firma deve incorrer no risco básico de assumir custos no momento presente para recuperá-los em momentos futuros com a venda de produtos. São, portanto, as previsões sobre essas vendas futuras que constituem-se no elemento principal na tomada de decisão, no instante presente, sobre o emprego e o nível de produção.

Entretanto, no que pese o ambiente de incerteza em que são tomadas as decisões, Keynes admite uma relativa estabilidade de preços, considerando que as flutuações da demanda efetiva se transmitem basicamente ao emprego e ao produto, dentro dos limites da capacidade produtiva. Surge, então, a questão: ainda que potencialmente instável, como explicar a relativa estabilidade do sistema econômico observada no mundo real? Na resposta a esta questão, Keynes analisa a formação de preços e as âncoras nominais do sistema de preços.

As variações nos preços, dentro dos limites da capacidade de produção, podem ser devidas a duas espécies de custos que compõem o preço de oferta da firma: o custo com fatores variáveis e o custo de uso. O comportamento do custo com fatores variáveis (ou não estocáveis) tende a ser pouco significante, devendo-se, apenas, à ação da lei dos rendimentos decrescentes. Mais importante é o comportamento do custo de uso, que deve sua explicação à variação do valor dos estoques de bens na empresa, sejam eles bens de capital ou matérias-primas. Aqui, as expectativas exercem papel decisivo: a expectativa de elevação futura de preços de bens de capital ou mesmo de matérias primas estocadas traduz-se numa elevação no custo de uso e, por consequência, no preço atual de oferta dos bens produzidos. "O custo de uso é um dos elos que ligam o presente e o futuro".(Keynes, 1964,p.76)

Além dessas duas causas principais de alteração nos preços, Keynes acrescenta que, uma vez se aproximando do pleno emprego, as taxas salariais tenderiam a elevar-se, com reflexos nos custos e preços. Mas, abaixo do pleno emprego, os salários nominais são assumidos como estáveis, o que garante estabilidade relativa para os custos com fatores variáveis e limita as expectativas sobre preços futuros, reduzindo as flutuações no custo de uso. Ou seja, prevalece a lógica de que salários nominais estáveis conduzem a preços relativamente estáveis. A estabilidade dos salários nominais constitui-se em uma das âncoras responsáveis pela estabilidade do sistema de preços: a unidade de salários "tal como é determinada pelos contratos celebrados entre patrões e empregados..." é estabelecida como uma das variáveis independentes finais do sistema econômico, ao lado da quantidade de moeda e dos três fatores psicológicos fundamentais[1]. Na verdade, a unidade de salários e a quantidade de moeda são as responsáveis primárias pela estabilidade dos preços.

Salários e moeda possuem características próprias que os distinguem fundamentalmente de outros preços e bens. Salário é a remuneração do trabalho e Keynes toma a unidade de trabalho como a unidade física básica do sistema econômico, ao lado das unidades de moeda e de tempo, seguindo a doutrina clássica de que tudo é produzido pelo trabalho (ibid. p.206). As características específicas da moeda, por sua vez, são suas baixas elasticidades de produção e de substituição e o fato de possuir um prêmio de liquidez que está acima de suas despesas de armazenagem ou conservação. Salários e moeda afetam-se

---

[1] Propensão a consumir, atitude respeitante à liquidez e expectativa do rendimento futuro dos bens de capital (cap. 18 da Teoria Geral).

reciprocamente. Por um lado, a rigidez dos salários nominais deve-se, em parte, à propriedade de liquidez da moeda, pois "se os salários fossem estipulados em qualquer outra mercadoria, por exemplo trigo, é improvável que continuassem rígidos"(p.225), uma vez que as flutuações do preço do trigo, associadas aos movimentos de oferta e demanda, seriam transmitidas aos salários. Por outro lado, "o fato de os contratos serem estipulados em moeda e os salários serem geralmente bastante estáveis em termos monetários, contribui sem dúvida em larga medida para que a moeda tenha um prêmio de liquidez tão elevado" (p.228). Sendo os salários o custo básico do sistema, salários e preços estão diretamente relacionados e afetam a quantidade real de moeda.

Com estes argumentos, Keynes considera que a manutenção de um nível geral estável de salários nominais é a política mais aconselhável, tendo como resultado um grau conveniente de estabilidade no nível de preços. Considera também que o salário monetário é necessariamente mais rígido do que o salário real:

"Se se tentasse estabilizar os salários reais estipulando a remuneração do trabalho em bens de consumo operário, o único resultado seria uma violenta oscilação dos preços monetários, porque qualquer ligeira flutuação da propensão a consumir e do incentivo a investir faria com que os preços monetários oscilassem violentamente entre zero e infinito. Os salários nominais devem ser mais estáveis que os salários reais para que os sistema possua estabilidade intrínseca."(p.230)

Pela análise dos argumentos acima fica claro que a estabilidade do sistema de preços observada empiricamente deve ser explicada por condições, a rigor, exógenas ao sistema de econômico do tipo regras institucionais e de convenções admitidas pelo conjunto dos agentes tomadores de decisão. A quebra dessas instituições, como nos casos históricos de hiperinflações, leva o sistema a exibir toda a sua violenta instabilidade. A principal instituição é a própria moeda nacional, a qual tem seu vigor atestado pelos contratos expressos em valores nominais - o contrato salarial, os arrendamentos, os contratos financeiros, os contratos de fornecimento de insumos entre firmas etc. Contratos nominais com período de vigência superior ao período médio de produção constituem-se numa importante base para a crença na estabilidade dos preços, ao mesmo tempo em que são também o resultado concreto dessa crença.

Assim, mesmo no sistema concorrencial, a indexação do contrato salarial e de outros contratos aos preços tem o significado de recolhimento das âncoras nominais da moeda. Ao mesmo tempo que é indicador da perda de confiança na moeda, a indexação contribui ela própria para o prejuízo ou mesmo destruição da instituição monetária, abrindo as portas para a espiral inflacionária. Por isso, a oferta exógena de moeda, forçada sob o padrão ouro ou ancorada num banco central independente sob o papel-moeda, é condição básica para estabilizar as expectativas dos agentes econômicos sobre os valores nominais futuros dos bens e serviços. O resultado central aqui obtido, portanto, é que, mesmo em mercados concorrenciais, há necessidade de controle da oferta monetária e de âncoras nominais para que prevaleça a crença convencional de estabilidade do sistema de preços.

A partir de Kalecki (1978), pode-se examinar a segunda questão proposta: quais as condições necessárias para se obter a compatibilização macroeconômica entre distribuição de renda e alocação dos recursos e da produção. Dividindo, por simplificação, a distribuição de renda entre trabalhadores e capitalistas e os setores de produção em setor de bens de consumo operário, setor de bens de consumo capitalista e setor de bens de investimento, Kalecki propõe que a dinâmica macroeconômica (numa economia fechada, sem governo e onde trabalhadores não poupam) é determinada pela ação dos capitalistas:

Lucros = Investimento + Consumo dos capitalistas (1)

Como se sabe, a expressão(1) não é uma simples identidade, mas tem o sentido de que os atuais investimentos (I) e o consumo dos capitalistas (Ck) determinam os lucros presentes, uma vez que "os capitalistas podem decidir consumir e investir mais num dado período que no precedente, mas não podem decidir ganhar mais" (ibid. p.86), enquanto que os trabalhadores consomem tudo o que ganham. O investimento e o consumo dos capitalistas, uma vez realizados, geram[2] a poupança (os lucros) necessária para financiá-los. Com um aumento dos gastos em I e Ck, "a produção nacional se deslocará para cima até o ponto em que os lucros dela auferidos ... forem iguais à soma do consumo e do investimento dos capitalistas".(p.87). Os montantes exógenos de I e Ck determinam também o nível de emprego e, consequentemente, a massa salarial, o consumo dos trabalhadores e o volume de produção de bens de consumo operário. Com isso, há uma compatibilidade necessária entre renda total e produção total e entre distribuição de renda entre lucros e salários e composição setorial da produção. No sistema concorrencial, o próprio sistema de preços realiza tal compatibilização.

A análise da compatibilidade distributiva acima apresentada pode ser estendida para além das disputas entre trabalhadores e capitalistas, incluindo outros setores como o governo e relações com o exterior e outras possibilidades como o relaxamento da hipótese de que trabalhadores não poupam. A expressão (1) pode, portanto, ser ampliada para os termos da expressão (2), onde investimento bruto, saldo no comércio exterior, déficits públicos e consumo dos capitalistas são fatores exógenos a agir positivamente sobre os lucros e sobre o nível de produção, enquanto que a poupança dos trabalhadores age negativamente:

Lucros = Invest.bruto + saldo Bal.Com.+ Def.Gov. + Cons.dos capitalistas - poupança dos trabalhadores(2)

Há outros desenvolvimentos teóricos a partir da equação (1). Dixon (1981) analisa a relação entre distribuição de renda, divisão do trabalho e investimentos. Assumindo, por simplificação, que trabalhadores não poupam e capitalistas idealizados que não consomem e que a economia possui apenas dois setores, o de

---

[2] Incertezas à parte e dentro dos limites dados pela disponibilidade de fatores produtivos e pelas condições de solvência do sistema estabelecidas a partir de expectativas dos agentes econômicos.

bens de consumo e o de bens de capital, o autor deduz a equação (3), abaixo, onde i e c indicam, respectivamente, setor de bens de investimento e de bens de consumo. O significado da expressão(3) é que a participação dos salários na renda depende dos preços relativos (pi/pc), das produtividades do trabalho nos dois setores (Ai/Ac) e da divisão do trabalho (Ni/Nc) entre os setores de bens de capital e de consumo. Analogamente à expressão (3), Dixon destaca a relação inversa entre participação do salário na renda e taxa de acumulação de capital (expressão (4)), onde I/K é a taxa de acumulação de capital e kw/N é o valor real (em unidade de salário) do capital por trabalhador.

$$w = 1/(I+((pi/pc)(Ai/Ac)(Ni/Nc)) \quad (3)$$

$$w = 1/(1+(I/K)(Kw/N) \quad (4)$$

Dessa forma, a conclusão clara e simples de Dixon é que a distribuição de renda entre salários e lucros deve estar compatibilizada não apenas com a alocação setorial da força de trabalho e da produção, mas também com a taxa de crescimento do produto. Maiores investimentos implicam em maior produção de bens de capital, menor produção relativa de bens de consumo e menor participação dos salários na renda nacional[3]. Para cada combinação das variáveis exógenas potencialmente responsáveis por variações na demanda agregada (investimento bruto, déficit público, saldo do comércio exterior etc.), há uma composição setorial da produção e uma distribuição de renda apropriada. Na economia de mercados concorrenciais, a compatibilização distributiva e produtiva é realizada pelo mecanismo de preços, assumindo-se mobilidade dos capitais atendendo aos sinais de preços.

II

Nesta seção, é examinada a emergência de conflito distributivo e inflação num ambiente caracterizado por forte atuação do Estado e grandes organizações na coordenação econômica. A perda da exclusividade do sistema de preços como estrutura de coordenação econômica século deve-se principalmente à dificuldade de intermediar transações mais complexas, como as que passaram a ocorrer com as novas tecnologias de produção e os produtos multi-dimensionais. A visão tradicional dos mercados competitivos tinha um conjunto de supostos simplificadores: direitos de propriedade perfeitamente especificados sem custo, governo neutro, tecnologia e gostos dados, produtos homogêneos ou uni-

---

[3] Este resultado é importante para derimir controvérsias sobre aumento de salários e crescimento econômico: o componente da demanda agregada que deve expandir-se para se obter crescimento acelerado é o investimento; a elevação de salários "para aumentar o consumo" tem impacto direto sobre os preços via *markup*, e não propriamente sobre a produção. É certo, entretanto, que os investimentos privados não se efetivam sob expectativas adversas quanto à demanda. Daí decorre que deve existir, de fato, uma compatibilidade entre perfil distributivo, composição setorial da produção e taxa de crescimento econômico.

dimensionais. A partir das últimas décadas do século passado, passaram a ocorrer mudanças institucionais, favorecendo a emergência de novos direitos de propriedade, os quais surgem como resposta ou como ajustamento a novas possibilidades de custo-benefício. Novas estruturas de coordenação e direção da atividade econômica alternativas ou complementares ao mercado surgiram.

Um dos principais eventos foi o surgimento da grande empresa, cujas origens devem ser compreendidas num contexto onde possibilidades de aproveitamento de substanciais economias de escala e escopo foram abertas pelo desenvolvimento de meios de transporte e comunicação mais baratos, rápidos e seguros, pelo desenvolvimento de tecnologias que baratearam o custo de produção e que propiciaram o desenvolvimento de novos produtos (Chandler, 1992). Para aproveitar tais economias, houve a necessidade de se mobilizar vultosos investimentos ao longo de toda a cadeia produtiva, desde os gastos em P&D, a produção de matérias-primas, seu beneficiamento e manufatura, até a distribuição na forma de bem de consumo, e, principalmente, gastos com montagem de equipe de gerentes de forma a manter em nível elevado a ocupação da capacidade instalada.

Esse volume de recursos, uma vez investidos, ganharam a condição de ativos firma-específicos[4], cuja característica é o elevado custo de realocação e a interdependência entre a atividade dos vários segmentos do processo produtivo, o que implicou na necessidade de controle direto via integração pela grande firma moderna. Se se utilizasse a descentralização e o mecanismo de mercado ao longo de uma cadeia produtiva, concretamente subdividindo o processo entre muitas firmas médias ou pequenas, os custos de transação tenderiam a ser elevados devido às dificuldades de coordenação, dificuldades de medida das diferentes dimensões dos novos produtos (controle de qualidade) e à exposição a comportamentos oportunistas, com possível expropriação dos recursos mais firma-específicos.

O reordenamento organizacional privado em direção à grande empresa resultou em concentração e mercado por firmas e sindicatos. Com isso, estes agentes econômicos deixaram de submeter-se ao mecanismo de coordenação e direção do mercado como "mão invisível", abrindo conflitos e gerando demandas por regulação junto ao Estado, que passou a editar políticas econômicas setoriais e regulamentos jurídicos necessários para normatizar as transações.

Estas demandas do setor econômico foram reforçadas por outras decorrentes do impacto ambiental e das externalidades ocasionados pela urbanização e esgotamento de recursos naturais ao longo do século. Mais ainda, particularmente nos países subdesenvolvidos, existe um terceiro e importante fator explicativo das mudanças institucionais: a demanda geral da sociedade junto ao Estado, aberta

---

[4] A característica de especificidade de recursos em relação a dada atividade é que tais recursos não são transferíveis a outras atividades sem substanciais perdas de capital (ver Williamson, 1985).

pelo voto igualitário de todos os cidadãos, pela promoção do desenvolvimento econômico e da redistribuição de renda de forma a obter maior equidade

Neste contexto, o Estado cresce de tamanho. E com as políticas setoriais de regulação econômica atingindo quase todos os setores de atividade, os direitos de propriedade têm sido alterados pelo Estado, ainda que a instituição do direito privado prevaleça como instituição abrangente, ou seja, os direitos residuais, não especificados na legislação ordinária, pertencem ao indivíduo por direito constitucional.

Este quadro de intensa interferência do Estado na coordenação econômica permite com que os principais agentes econômicos da sociedade possam desfrutar de poder de pressão política, além do poder de mercado, de forma a fugir à competição dos mercados: as formas de competição de mercado somente sobreviveriam à ação dos agentes sob a altamente restrita hipótese de que os custos de usar o sistema político para alterar o ambiente institucional fossem proibitivos. Assim, a estrutura institucional francamente liberal do século passado, onde as ações econômicas eram deixadas ao livre jogo do mercado, foi derrubada não exatamente por revolta de proletários ou de outros perdedores no mercado concorrencial, mas pelo conflito entre os diversos grupos proprietários (North, 1978), ante os custos de transação postos pela nova estrutura produtiva, além de por tentativas de grupos de proteger-se junto ao Estado.

Assumindo responsabilidades de estabilização, crescimento econômico e distribuição de renda, o Estado via de regra utiliza-se de instrumentos monetários. Assim, conflitos distributivos, ameaças de quebras do sistema bancário e ameaças de recessão são evitados através de ações dos bancos centrais e através da administração dos gastos públicos. A inflação parece um resultado quase natural neste contexto econômico-institucional, conforme enfatizam Minsky e Ferri (1984):

"os processo de estabelecimento de preços e salários têm lugar num contexto em que é sabido que o banco central acomodará as necessidades financeiras dos governos e assegurará que uma profunda deflação não ocorrerá. Governo grande e banco central ativo têm modificado a natureza dos ciclos, o déficit sustenta os lucros durante a recessão e os *markups* não caem. O emprego, os preços e outras caraterísticas do ciclo dos negócios foram, então, transformados por adaptações institucionais após a 2a. guerra."

O fenômeno da inflação deve ser compreendido à luz desse contexto institucional. A incompatibilidade distributiva pode manifestar-se, favorecida pela adaptabilidade institucional, por formas variadas: *markup* elevado, grande déficit público motivado por demandas redistributivas de diferentes grupos de agentes econômicos, queda nos termos de intercâmbio externo, aumento na taxa de expansão desejada na economia etc. Neste sentido, a expressão (2) ganha novo significado: ao invés de função, onde os termos à direita determinam o lucro com preços estáveis, a expressão transforma-se numa equação de equilíbrio, onde a inflação acomoda os

valores assumidos pelas variáveis. Esta perspectiva é analisada por Eichner (1985) e Minsky e Ferri (1984).

Eichner (1985), tomando por base a economia americana, considera que o principal conflito distributivo é entre firmas e trabalhadores, em particular o desequilíbrio entre crescimento dos salários monetários e crescimento do produto real por trabalhador. Este autor considera que o problema da distribuição de renda na economia moderna é tão importante quanto o problema da organização da produção para maximização do progresso técnico. Os sindicatos passaram a exercer papel ativo na distribuição de renda, contrabalançando o poder das empresas, mas o poder sindical é um mecanismo também imperfeito para assegurar uma distribuição de renda adequada e compatível com o crescimento da produtividade, pois, observa Eichner, os sindicatos tendem a exagerar em suas reivindicações, sendo esses salários nominais mais elevados diretamente repassados aos preços via *markup*. E, mesmo se o ritmo de crescimento dos salários for igual ao ritmo de crescimento da produtividade, ainda assim, secundariamente, pode ter início um processo inflacionário, se ocorrer um desses três fenômenos: aumento na taxa de expansão desejada da economia; aumento da renda não-salário e essa parcela adicional for destinada a consumo; e mudança desfavorável nos termos internacionais de troca.

No primeiro caso, um aumento na taxa de expansão da economia exige maiores investimentos, e, consequentemente, como já visto acima em Dixon, exige queda na participação dos salários na renda total. Caso os sindicatos não aceitem tal situação, ocorrerá forçosamente ou um retorno à taxa de acumulação antiga ou inflação, dada a incompatibilidade distributiva.

No segundo caso, um aumento da participação, de forma permanente, na renda nacional por parte do governo, rentistas, aposentados ou qualquer outra classe que não a assalariada e se o gasto desta renda adicional direcionar-se a consumo, esse aumento terá por efeito a redução da parcela de renda que seria destinada a salários ou a investimentos. Em qualquer caso, a taxa de salário deve cair ou crescer menos que a produtividade para dar espaço, no âmbito da distribuição de renda, aos novos gastos. Caso contrário, ocorrerá inflação.

No terceiro caso, uma piora nos termos de comércio internacional tem o significado de reduzir o volume de renda, seja para consumo, seja para investimentos. Nesta situação, se os sindicatos exigirem salários ao nível da produtividade, a compatibilização macroeconômica se dará através da inflação. A inflação mundial na década de 1970, associada à alta dos preços do petróleo, é ilustrativa deste caso.[5]

---

[5] Estes três fatores tiveram participação importante nos desequilíbrios da economia brasileira a partir da segunda metade dos anos 70 e nos anos 80.

Para Eichner, as políticas austeras de controle de demanda agregada pelo governo, representadas principalmente pela elevação da taxa de juros, tem por resultado a queda na taxa de expansão da economia (pela redução dos investimentos), mas podendo deixar aberta a incompatibilidade distributiva pelo crescimento da participação na renda total de outros segmentos. A estagflação aparece, então, como um resultado natural dessas políticas, ou seja, contenção dos investimentos via juros elevados, mas sem resolver as demais incompatibilidades distributivas, que podem guardar relação com o volume de investimentos. A criação de instituições para arbitrar a distribuição de renda surge explicitamente como recomendação normativa do autor.

Com argumentos semelhantes aos de Eichner, Minsky e Ferri (1984) procuram formalizar a trajetória da estagflação a partir da dinâmica de preços e salários dentro do contexto institucional já caracterizado. Partindo da equação (2) e num modelo simplificado de 2 setores (bens de capital e bens de consumo), os autores formulam a expressão (5), onde o lucro bruto total do setor de bens de consumo (R_c) é determinado pela massa de salários do setor de bens de capital ($W_I.N_I$), mais o déficit público (D_f) e o consumo dos capitalistas C_r) e menos a poupança dos trabalhadores (S_W), em uma economia fechada:

$$R_c = W_I.N_I + D_f + C_r - S_W \quad (5)$$

Pela equação (5), o lucro agregado deve manter, conforme visto em Kalecki acima, uma consistência necessária com a demanda agregada - os termos à direita da expressão: as decisões de investimento (que afetam $W_I.N_I$), o comportamento do governo e a distribuição de renda vis-à-vis às propensões a consumir das classes capitalista e trabalhadora (termos C_r e S_W). Por outro lado, o mesmo lucro do setor de bens de consumo deve revelar-se consistente com o poder de mercado das firmas, relativamente ao poder de barganha salarial dos sindicatos. Estes dois conjuntos de relações devem ser satisfeitos conjuntamente para se determinar os valores efetivos para as variáveis preço, salário e emprego.

A fim de demonstrar a trajetória de preços e emprego típica da estagflação, os autores supõem que, pelo poder de mercado das empresas e pelas características institucionais, o lucro agregado (R_c) mantém-se constante enquanto variam preços e emprego. O lucro pode ser desdobrado em dois componentes: o lucro por trabalhador (r_c) e o número de trabalhadores (N_c):

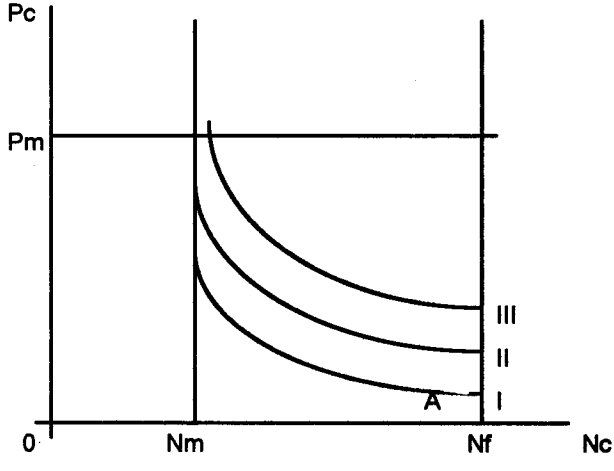
$$R_c = r_c.N_c$$
$$\text{onde } r_c = (P_c.A_c) - W_c \quad (6)$$

Na expressão (6), A_c e W_c são, respectivamente, a produtividade média e a taxa de salário. Admitindo-se que R_c, A_c e W_c são constantes, pode-se estabelecer a relação entre P_c e N_c, na forma de hipérbole retangular, ou seja, uma relação

inversa entre preços e emprego (gráfico 1).

No gráfico, N_f corresponde ao pleno emprego e N_m e P_m correspondem, respectivamente, ao desemprego e inflação máximos tolerados pelo governo, a partir dos quais haveria intervenção via política econômica. Partindo do ponto A, na curva I, se ocorrer um dos três fatores citados por Eichner, ou seja, alguma incompatibilidade distributiva fora do conflito firmas-trabalhadores, então a tentativa de manutenção dos lucros fará o preço P_c crescer relativamente ao salário W_c (suposto constante), e por consequência das condições agregadas, o emprego deve cair. A alta de preços e a queda do emprego, com lucros totais constantes, é o primeiro movimento na trajetória da estagflação.

Por outro lado, uma elevação em W_c, via poder de pressão dos sindicatos, deslocará a curva para cima, para os níveis II e III do gráfico 1. Isto tenderia a elevar novamente o preço pela regra do *markup*, o que se constitui no segundo movimento da estagflação. Uma vez alcançado o nível máximo de preços P_m, o governo adotará medidas de política monetária e fiscal, reduzindo a demanda agregada (redução de D_f, dos investimentos e do consumo, conforme equação (5)), o que reduz R_c, deslocando consequentemente para baixo a linha de preços.



Fonte: Minsky e Ferri (1984)
Gráfico 1.

O argumento principal apresentado neste trabalho foi o de que a inflação observada nas economias de mercado contemporâneas, inclusive em países em desenvolvimento como o Brasil, pode ser compreendida como uma acomodação institucional do conflito distributivo. Isso porque estruturas planejadas e suscetíveis à atuação de grupos de pressão passaram a ter grande importância na coordenação e direção da atividade econômica, como alternativas ao mecanismo de mercado. Como consequência, a moeda deixa de ser uma instituição-âncora que dá estabilidade ao sistema de preços para transformar-se, ela mesma, em variável-instrumento de política econômica.

O conflito pode apresentar-se de forma diversa nos diferentes países: pode centrar-se no eixo capital-trabalho ou nas relações entre empresas; pode originar-se da disputa entre setores econômicos por recursos públicos, expressando-se em déficits e endividamento públicos elevados; pode decorrer de redistribuição de renda entre países, devido a mudanças nos termos de troca (como no caso do petróleo); ou pode expressar-se na divergência entre taxas de crescimento econômico desejadas (entre governo e setor privado, resultando na falta de sustentação financeira de planos de desenvolvimento).

As discussões precedentes permitem destacar duas contribuições de caráter normativo. Duas alternativas apresentam-se à conclusão final, em função do foi discutido neste trabalho. A primeira enfatiza a rigidez no sistema produtivo e a concentração do poder econômico e, por isso, busca a solução para a estabilidade dos preços em novas instituições sociais com poderes de arbitrar ao nível agregado variáveis como distribuição de renda, volume de investimentos, transações com o exterior etc. de forma a obter a compatibilização macroeconômica e, por consequência, a estabilidade. Esta alternativa decorre da argumentação dos autores pós-keynesianos citados. A recomendação é de ação crescente do Estado para coordenar a atividade econômica como um todo. Em especial, a distribuição planejada de renda é posta na centro da solução para a inflação. Partindo do diagnóstico de que a inflação é o resultado das dificuldades distributivas postas pela rigidez estrutural da produção, segue-se que a política monetária é um instrumento impotente, isoladamente, para combate à inflação. Cabe ao Estado não apenas controlar a moeda, mas arbitrar a distribuição de renda entre os grupos privados, agindo diretamente sobre o processo de formação de preços e salários.

A segunda alternativa para estabilização tem inspiração em autores neoinstitucionalistas e apresenta a perspectiva de que deve-se, apesar da concentração técnica e econômica, privilegiar o mecanismo de mercado como estrutura de coordenação principal da atividade econômica ao nível microeconômico, ante à dinâmica e dificuldade de coordenação em uma economia em rápida mudança. Ao governo cabe papel de coordenação importante, principalmente ao nível de criação e sustentação de instituições. A questão é a da correta discriminação entre o que cabe ao governo, o que cabe às organizações e o que cabe ao mercado, e não a de oposição. Coordenação via mercado, via contratos, via hierárquica ou via legal são vistas como estruturas alternativas a serem empregadas, tendo por objetivo principal a eficiência econômica.

Esta perspectiva funda-se em dois motivos principais. O primeiro motivo é que, apesar da concentração econômica nas empresas e no Estado, os direitos de propriedade privada alienáveis constituem-se na instituição central das sociedades atuais. E, como enfatizado anteriormente, propriedade privada alienável abre espaço para o sistema de trocas de mercado. Portanto, o mercado é o ambiente institucional mais geral, onde os recursos financeiros são realocados com relativa mobilidade, ainda que a nível setorial e local a coordenação tenha ênfase em estruturas hierárquicas.

Mas, deve-se enfatizar também que o mercado não funciona num vácuo institucional. Novos mercados surgem, demandando por um lado arcabouço institucional para seu funcionamento e, por outro, liberdade de organização microeconômica. Ou seja, há que combinar um ambiente institucional favorável nos níveis setorial e macroeconômico com liberdade organizacional ao nível micro. O sistema econômico deve estar ancorado em algumas instituições econômicas e políticas fundamentais, em especial as relacionadas com a moeda e os direitos constitucionais de propriedade, as quais devem ficar à margem das disputas políticas conjunturais, favorecendo-se a crença na estabilidade econômica.

O segundo motivo é que novas tendências têm impulsionado as economias em direção a um padrão produtivo de maior flexibilidade do que a suposta pelos pós-keynesianos e, consequentemente, maior importância à coordenação pelo mercado. Essa flexibilização tem dois motores: por um lado, a introdução da microeletrônica no processo produtivo e no sistema de comunicação tem reduzido a rigidez da produção e tem facilitado a descentralização administrativa; por outro lado, tem ocorrido mudanças importantes no comportamento dos consumidores, em direção a produtos diferenciados. A velha dicotomia entre "soberania do consumidor", da economia ortodoxa, e "poder de mercado" das empresas, das abordagens alternativas, tem sido ultrapassada pela distribuição de poder mais equitativa entre consumidores e empresas, os primeiros demandando produtos novos e diferenciados e as empresas procurando se aparelhar tecnicamente para atender essa demanda, ao mesmo tempo em que as atividades publicitárias ganham novos impulsos. Nesse ambiente de mudanças, a adaptação, antes que o domínio do mercado, é a conduta possível para as grandes organizações.

Referências Bibliográficas

DIXON,R.(1981). The wage share and capital accumulation. *Journalof Post Keynesian Economics*, fall.

EICHNER,A.S.(1985). Stagflation: explaining the inexplicable. In:_____.*Towards a new economics*: Sharpe.

KALECKI,M.(1978). *Teoria da dinâmica econômica*. S.Paulo: Abril Cultural (Coleção Os pensadores, v. "Keynes/Kalecki")

KEYNES,J.M.(1964). *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. Lisboa: Fundo de Cultura.

MINSKY,H.P. & FERRI,P.(1984). Prices, employment, and profits. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.4, n.4, p. 489-99, summer.

NORTH,D.C.(1978). Structure and performance: the task of economic history. *Journal of economic literature*, XVI, sept.

WILLIAMSON,O.(1985). *The economic institutions of capitalism*. N.York: Free Press.