S
UFRJ/IEI
T0157
044113-9

e Federal do Rio de Janeiro

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 157

DECISÕES INDEPENDENTES, EXPECTATIVAS E RACIONALIDADE ECONÔMICA: UMA INTERPRETAÇÃO PARA O FRACASSO DOS CONGELAMENTOS

Fabio Giambiagi

ADMINISTRAÇÃO - UFRJ - FAC. DE ECONOMIA E
BIBLIOTECA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

DECISÕES INDEPENDENTES, EXPECTATIVAS E RACIONALIDADE ECONÔMICA: UMA INTERPRETAÇÃO PARA O FRACASSO DOS CONGELAMENTOS

Fabio Giambiagi (*)

Janeiro/1988

43 - 016413

(*) Da FEA/UFRJ e do BNDES, cedido ao INPES/IPEA.

anpec Este trabalho foi impresso com a colaboração da ANPEC e o apoio financeiro do PNPE PNPE

IEI-UFRJ
BIBLIOTECA
Data: 11 / 07 / 88
N.º Registro: 044113-9
US 98473
S
UFRJ IEI
TD 157

FICHA CATALOGRÁFICA

Giambiagi, Fábio
Decisões independentes, expectativas e racionalidade econômica; uma interpretação para o fracasso dos congelamentos / Fábio Giambiagi. - Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1988.
25p.; 21cm. (IEI/UFRJ. Texto para discussão, 157).
Bibliografia: p.21
1. Brasil - Política Econômica. 2. Brasil - Política Salarial. 3. Plano Cruzado. I. Título. II. Série.

1 - INTRODUÇÃO

Dificilmente, ao percorrer a literatura econômica, poderá ser encontrado um assunto que tenha suscitado mais artigos do que aqueles gerados pelo tema da inflação. Curiosamente, entretanto, dos diversos problemas que os economias não conseguem resolver, a inflação continua sendo o que constitui talvez o principal fator do fracasso dos Ministros de Economia e suas respectivas equipes de assessores, que em numerosos países continuam se sucedendo no Governo sem poder vencer a disputa contra o assunto dos preços.

Na América Latina, área na qual ao longo dos anos '80 esse problema converteu-se num fenômeno particularmente crítico, pareciam se abrir perspectivas interessantes de pesquisa - com suas eventuais conseqüências práticas - devido ao surgimento do que se convencionou em chamar de "teoria de inflação inercial", que ao explicar a inflação como um processo que de certa forma se alimentaria de si mesmo, permitiria entender os processos de inflação crônica experimentados por diversos países da região.

Nos últimos anos, paralelamente a esse tipo de raciocínio, alguns trabalhos isolados começaram a estabelecer certas associações entre a continuidade do fenômeno da inflação e a teoria dos jogos, tratada geralmente, até então, no âmbito da matemática e, dentro da área de economia, no terreno específico da microeconomia. A associação entre ambas coisas era explicadas pela circunstância de que os empresários, ao fixar os preços a partir de uma expectativa dos custos futuros num contexto de incerteza e sem nenhum tipo de coordenação, se defrontrariam com um dilema entre estratégias diferentes, semelhante aos que são colocados pela teoria dos jogos. Uma das características principais das soluções de tais jogos é que muitas vezes a melhor escolha individual não coincide com a melhor escolha coletiva. Pela mesma razão, a teoria serviria também para entender porque os agentes econômicos, inclusive, desejando eliminá-la, gerariam, através da soma das suas atitudes individuais, uma situação que na escala de utilidades da sociedade estaria debaixo do ponto de máxima satisfação.

O fato de que a teoria da inflação inercial, como base analítica sobre a qual foram montadas as experiências de combate à inflação praticadas nos últimos três anos em países como Argentina e Brasil, se encontre em xeque devido ao fracasso dessas experiências, leva necessariamente a repensar certas questões teóricas associadas ao tema da decisão de preços. Embora tais casos tenham demonstrado que, sob certas circunstâncias, um eventual excesso de demanda pode provocar um aumento dos preços e da inflação - ao contrário do que se depreenderia de certos modelos keynesianos ingênuos, nos quais há sempre capacidade ociosa disponível -, é importante evitar cair na tentação de acreditar que a teoria da inflação da demanda é a única para a compreensão dos fenômenos inflacionários.

Tendo presente essas considerações, este artigo procura então resgatar a noção da inflação como um fenômeno de expectativas, de uma forma que permita ao mesmo tempo entender o fracasso dos mencionados planos de estabilização - cuja principal medida foi o congelamento de preços -, bem como explorar teoricamente a riqueza analítica da teoria dos jogos. O que se pretende é adaptar, para a análise dos casos de fracasso dos congelamentos e de aceleração inflacionária, o instrumental teórico geralmente utilizado apenas para o estudo da perpetuação da inflação num patamar relativamente estável.

O texto está dividido em cinco seções. Na seção dois, são expostas algumas idéias básicas da teoria dos jogos: a terceira seção é o núcleo do artigo e nela se procura definir uma interpretação para o fracasso das políticas de congelamento; na quarta seção são discutidos alguns problemas que se colocam a partir das considerações teóricas feitas anteriormente; por último, a quinta seção condensa as principais conclusões do trabalho.

2 - TEORIA DOS JOGOS E INFLAÇÃO INERCIAL

A literatura que trata o tema da inércia do processo inflaconário sob a ótica da teoria dos jogos, embora sirva de com-

plemento à teoria da inflação inercial, permite entender também trajetórias não inerciais da inflação.

A idéia básica dessa literatura é que na raiz do caráter crônico de alguns processos inflacionários encontra-se um <u>problema de coordenação</u>. Este problema seria dado pelo fato de que, embora cada um dos agentes possa eventualmente desejar um nível menor de inflação - supondo que os altos níveis desta, por exemplo, afetam negativamente o ritmo dos negócios -, nenhum deles individualmente estará disposto a suportar as conseqüências que uma ação isolada - no sentido de reduzir a taxa de variação dos seus próprios preços - possa provocar sobre os seus índices de rentabilidade. Em outras palavras, cada agente compreenderia que o aumento homogêneo e generalizado dos preços constitui um "jogo de soma zero", no qual não há mudanças nos níveis relativos de remuneração. Ao mesmo tempo, cada agente saberia que se o conjunto dos outros agentes reduzisse a taxa de variação dos seus respectivos preços, nenhum deles sairia prejudicado e a inflação seria menor. Entretanto, dado que as decisões de preço são tomadas independentemente, ninguém tomará a iniciativa - supondo vigente o princípio da <u>aversão ao risco</u> - de dar o primeiro passo para reduzir a inflação, diminuindo a taxa de variação do preço dos seus próprios produtos. Caso os agentes sejam prudentes e sigam uma estratégia de tipo "maxmin" - que é a que minimiza o risco - a inflação tenderá então a se perpetuar.(1)

Isto pode ser melhor entendido utilizando um quadro que represente uma economia com apenas dois agentes, A e B, que mantêm relações mútuas de compra e venda. Supõe-se que ambos tomam a decisão de preço simultaneamente, que o preço fixado pelo outro agente é fundamental para a decisão de preço de cada agente mas que, sendo as decisões individuais e independentes entre si, ambos agentes tomam sua decisão adotando uma <u>expectativa</u> em relação à decisão a ser tomada pelo outro. Supondo um nível de inflação p em t-1 dado, o dilema que cada agente enfrenta se reflete no qua-

(1) Para uma extensa discussão teórica acerca da racionalidade das decisões individuais, ver Simonsen (1987).

dro 1, onde os símbolos entre parênteses indicam o resultado relativo para A e B, respectivamente e p^i é a taxa de variação do preço do produto produzido por i.

QUADRO 1

Valor de p^i_t		A	
		$< p_{t-1}$	$= p_{t-1}$
B	$< p_{t-1}$	(= , =)	(>, <)
	$= p_{t-1}$	(<, >)	(= , =)

Evidentemente, a melhor solução social é do quadrante superior esquerdo. O agente A, entretanto, sabe que se optar por uma estratégia pela qual $p^A < p_{t-1}$, poderá ficar na mesma situação relativa eque em t-1 ou sofrer uma perda relativa, ao passo que se optar por uma estratégia pela qual $p^A_t = p_{t-1}$, poderá obter uma vantagem relativa ou permanecer na mesma situação anterior. Parece óbvio que, nessas circunstâncias, ele deverá tender a optar pela segunda alternativa. Como o agente B vê o problema desde um ponto de um ponto de vista simétrico, a resultante de ambas estratégias será a situação exposta no quadrante inferior direito, com $p_t = p^A_t = p^B_t = p_{t-1}$

É claro que, existindo apenas dois agentes, o problema poderia ser resolvido facilmente, posto que não haveria maiores dificuldades para se chegar a um acordo que permitisse a cada um dos agentes reduzir o ritmo de aumento dos preços sem o temor de não ser acompanhado pelo outro. Cabe notar que numa economia com um único agente - "economia de Robinson Crusoe", utilizando a expressão de Franco (1986) -, este tipo de inflação não faz sentido, por definição. Sendo grande, porém, o número de agentes, a possibilidade de se chegar a um acordo diminui e o tratamento da questão se torna extremamente complexo.

Em tais condições, seria necessário proceder à adoção de uma política de renda, que permitisse reduzir a inflação por meio de um processo de coordenação, no qual cada um dos agentes recebesse garantias de que seus movimentos em favor da queda da inflação teriam como contrapartida um comportamento similar por parte dos demais agentes da economia (Dornbusch e Simonsen, 1986).

A proposta de congelamento de preços surge nesse contexto, portanto, como um ingrediente fundamental das políticas de renda "ad hoc" representadas pelos choques anti-inflacionários, como o Plano Austral argentino ou o Cruzado brasileiro. O congelamento seria o sinal que todos os agentes necessitariam para atuar em unissono, no sentido de controlar a inflação, sem o medo associado à possibilidade de tomar uma decisão isolada.

Para que a inflação possa cair súbita e drasticamente, nos termos da análise prévia, sem o temor de que o processo volte a ressurgir, é necessário que:

a) Os agentes, no passado recente, tenham aumentado seus preços apenas para não sofrer perdas relativas e não por estarem insatisfeitos com suas rendas reais médias, de modo que possam aceitar os valores nominais dos rendimentos que lhes forem atribuídos ao ser decretado o congelamento; e

b) Os agentes confiem na estabilidade futura dos preços.

Nesse caso, a fronteira entre a alta inflação e uma inflação baixa ou nula será tênue. Não sendo a e b válidos, entretanto, o sistema poderá retornar facilmente ao convício com o processo de alta inflação, como veremos a seguir.

3 - UMA INTERPRETAÇÃO PARA O FRACASSO DOS CONGELAMENTOS

Nesta seção, conversaremos a premissa, já implícita ao tratar o tema da decisão de preço na seção anterior, de que - utilizando as palavras de Roberto Frenkel - "existe um espaço de tem

po entre a decisão de vender a um determinado preço e o momento em que o capital de giro investido na compra do insumo é recuperado em forma perfeitamente líquida" (Frenkel, 1979, página 21).

De acordo com o que foi anteriormente sugerido, se o problema da falta de coordenação como fator explicativo da inflação inercial pudesse ser resolvido com o congelamento, as experiências de combate à inflação representadas pelos Planos Austral e Cruzado não teriam tido o fracasso verificado[2]. Há dois fatores que é necessário levar em consideração. Em primeiro lugar, o fracasso em si de tais planos. E, em segundo lugar, o fato de que as diversas versões dos mesmos tenham gerado um espectro bastante amplo de situações, no que diz respeito ao controle das principais variáveis de política econômica. Nesse sentido, houve situações nas quais foi aplicada uma política contracionista e outras nas quais se tomaram medidas expansionistas, gerando diferentes impactos sobre as taxas de juros - que ficaram num nível baixo em alguns casos e alto em outros -, o déficit público - que em algumas situações foi drasticamente reduzido e em outros não - e o mercado de trabalho - no qual houve exemplos de queda do desemprego e exemplos de aumento do mesmo.

Como todas as combinações de políticas que acompanharam o congelamento de preços tiveram o mesmo desfecho - o ressurgimento da alta inflação -, é importante analisar as causas do fracasso daquela medida como instrumento de coordenação para os agentes econômicos que se enfrentam com a decisão de preços[3].

Um possível ponto departida para essa reflexão é considerar que o congelamento formal dos preços não é uma condição suficiente para a redução da incerteza. À margem do eventual desrespeito que possa ocorrer em relação ao congelamento durante o período de duração do mesmo, o fato é que, mesmo que este seja rigorosamente respeitado, cabe saber como se comportarão os agentes tendo que voltar a decidir o próprio preço quando aquele tiver acabado.

(2) Para uma análise dos fundamentos teóricos de ambos planos, ver Marques (1987) e Rozenwurzel (1986).

(3) A análise a ser desenvolvida de agora em diante se refere à evolução dos preços uma vez concluído o congelamento. Para uma análise da evolução daqueles durante a vigência deste, o estímulo à burla a essa medida e à proliferação do mercado negro, ver Giambiagi (1986).

ADMINISTRAÇÃO - UFRJ - FAC. DE ECONOMIA BIBLIOTECA

É útil destacar que os problemas que essa situação gera são semelhantes aos que surgem quando num processo de inflação inercial é estabelecida a correção salarial numa percentagem inferior a 100% da inflação passada. Nesse caso, como mostra Lopes (1986), a presença de bens intermediários faz que, para que a desindexação salarial seja acompanhada por uma queda da inflação, seja necessário desindexar também os preços daqueles bens. O problema é parecido quando conclui um eventual período de congelamento, pois o produtor de um bem final que entregar a mercadoria ao intermediário, sem ser imediatamente reembolsado, deve acrescentar ao preço da mesma um "plus" que compense o aumento esperado dos seus custos, entre esse momento e o momento no qual, ao receber o dinheiro posteriormente, tenha que destiná-lo à compra de insumos e matérias-primas que permitam dar continuidade ao seu fluxo de produção.

O que se observa então, é que o problema de coordenação permanece vigente, apesar do congelamento. Este tema, como já foi lembrado por outros autores, pode ser associado com o problema das finanças públicas representado pela divergência entre os benefícios que um indivíduo obtém de um bem público e a tributação incidente sobre os ingressos. É claro que, mesmo que todos os agentes se dispusessem a contribuir para o êxito de um plano anti-inflacionário, permaneceria a questão de como fazer para que cada agente individualmente acredite que os outros agentes irão também moderar as suas demandas. Entretanto, além disso, ocorre que situações de congelamento são propícias para a obtenção de vantagens extraordinárias por parte de quem pode se beneficiar do congelamento alheio sem arcar com o ônus do próprio. É por isto que se pode relacionar o assunto com o chamado "free rider problem" das finanças públicas, com o congelamento exercendo o papel de um "bem público".

Aquele problema é explicado por Booth da seguinte maneira: "If it is assumed that a group forms to provide, or to lobby for the provision of, a a good that is collective to potential members, then the major conceptual problem to the formation of such a group is that individuals can enjoy the benefits of group action without incurring the costs. By doing this, they free ride. In small groups the free rider problem is not generally considered insurmountable. However, the larger the number of potencial beneficiaries, the more difficult it is to overcome the free rider problem" (Booth, 1985, página 253).

Para entender como isto se relaciona com a coordenação em termos do sistema de preços, é necessário fazer um breve parêntese e mencionar a correlação existente entre os níveis de preços ou inflação e a variabilidade dos preços relativos[4]. Essa correlação, de sinal positivo, faz que maiores taxas de inflação sejam acompanhadas por modificações na distribuição da renda nacional entre os diversos setores e agentes da economia.

Além das modificações distributivas, em termos da média da renda real de cada agente ao longo de um período, por exemplo, de doze meses, altos níveis de inflação - sem chegar à hiperinflação - costumam ser acompanhados por modificações constantes - e geralmente drásticas - dos preços relativos e da distribuição da renda a cada momento. Isso ocorre porque são raros os casos de indexação contínua, o que faz com que, pelo fato dela ser discreta, todos aqueles agentes que tiverem seus rendimentos nominais dados por um período de tempo, vejam estes serem corroídos em termos reais pela inflação, até dar um novo salto por ocasião do reajuste seguinte[5]. Supondo, por exemplo, que todos os preços aumentem mensalmente e a inflação seja de 30% ao mês, ao ser decretado o congelamento, como os aumentos anteriores a este se distribuiam ao longo do mês, alguns produtos ficariam com um preço real - medido em função da média mensal do índice geral de preços - elevado, enquanto outros - que estariam prestes a sofrer um aumento - seriam surpreendidos com um preço real baixo.

(4) Os trabalhos empíricos mais citados na literatura são os de Vining e Elwertowsky (1976) e Parks (1978). Para um "survey" dessa literatura, ver "Preços Relativos e Inflação - Recapitulação das Teorias Vigentes", Capítulo 2 de Ramos (1986).

(5) É importante frisar que mesmo os agentes cujos preços são indexados diariamente podem estar sujeitos a essa trajetória, se a taxa à qual seus preços aumentam a cada dia, é menor que a inflação diária observada - só conhecida algumas semanas depois.

A solução ótima - sob o ponto de vista social - do problema de coordenação, exigiria que os agentes beneficiados por isso aceitassem uma redução dos seus respectivos preços, compensada por um aumento dos preços dos produtos aos quais o congelamento encontrou uma posição desfavorável. O problema é que, para tanto, os agentes que teriam seus preços reduzidos deveriam:

a) Se limitar a não pretender ter um nível real de renda superior à média real observada entre os dois reajustes anteriores; e,

b) Ter assegurado que ao comprar novos insumos e matérias primas, a média dos preços destes não seria modificada, posto que no caso dela aumentar, o agente que aceitou uma redução do preço nominal ficaria numa situação inferior - em termos da sua renda real média - à de antes do congelamento.

Como se vê, portanto, o problema de coordenação subsiste, apesar do congelamento. Teoricamente, o re-equilíbrio de preços relativos é possível, porém, como destaca Hahn - embora opinando acerca de um outro ponto - "...there is... no obvious mechanism by which intertemporal decisions can be co-ordinated"[6].

Há então três possibilidades para o agente que deveria reduzir o seu preço. Se ele reduz o seu e os preços defasados aumentam, mas os outros produtores beneficiados pelo congelamento com um preço muito alto não diminuirem estes, o nível geral de preços aumenta e aquele agente sai prejudicado. Se estes últimos também são reduzidos, o nível geral de preços pode ser relativa-

(6) Hahn (1982), página 12. Citado em Wallace (1983/84), página 296.

mente pouco afetado e o conjunto de agentes que reduziu seu preço conservaria a mesma posição relativa anterior ao congelamento. Finalmente, existe a alternativa de que, ao não ter garantias sobre como se comportarão os agentes em posição similar, nenhum dos agentes beneficiados pelo congelamento aceite uma redução do seu preço.

Seja pelo fato de que os agentes com sobrepreço não aceitam perder o benefício, seja porque aceitariam perdê-lo - se tivessem garantias de que os outros agentes em igual situação atuariam na mesma direção - mas não o fazem por temer praticar uma ação isolada, o fato é que se está numa situação que favorece a tendência de atores marginais a desrespeitar a norma de preços. Isto porque alguns agentes "... can enjoy the stabilization without bearing the sacrifices...", pois "...an agent who feels that his decision has a negligible impact on the overall outcome of the plan, will have a very strong incentive to err his inflation forecast on the pessimistic side for any 'overestimation' of actual inflation would result in gains for those making the mistake" (Franco, 1986, página 4).

Supondo que na saída do congelamento o Governo fixe, implicita ou explicitamente, pautas que indiquem sua expectativa de inflação futura, o problema do desconhecimento sobre o comportamento dos outros agentes, ao qual já nos referimos, voltaria a aparecer. Chamando p^o à previsão oficial, p^i à taxa de variação dos preços dos bens produzidos pelo agente i e admitindo a existência de apenas dois agentes, A e B, que mantêm relações recíprocas de compra e venda, o dilema que cada um deles enfrenta se refletiria no seguinte quadro, onde os sinais entre parênteses refletem o resultado de A e B, respectivamente.

Nessas condições, A sabe que se optar por uma estratégia pela qual $p^A > p^o$, poderá manter sua situação relativa estável ou ser beneficiado, enquanto que se optar por uma estratégia ela qual $p^A = p^o$, poderá conservar sua posição ou ser prejudicado. Como, em princípio, deve optar pela primeira estratégia e como é de se

QUADRO 2

Valor de p^i		A	
		$> p^o$	$= p^o$
B	$> p^o$	(= , =)	(< , >)
	$= p^o$	(> , <)	(= , =)

pressumir que B veja o problema exatamente da mesma forma, cabe esperar que as pautas oficiais sejam ultrapassadas pela inflação efetivamente observada.

Levando em conta o que foi dito até agora, podemos formalizar algumas idéias básicas num esquema simples que permita captar os fenômenos mencionados. Inicialmente, iremos supor os rendimentos reais reivindicados pelos agentes econômicos, depois do congelamento, são o máximo entre o rendimento real médio observado antes do congelamento e o rendimento real que lhe foi fixado com base na estrutura de preços vigente ao ser decretado aquele - e supondo que esta se conserve. Isso porque, se um agente foi prejudicado, cabe esperar que procure retornar à situação prévia, enquanto que, se um agente foi beneficiado, irá preferir a nova situação. Nesse caso, chamando R_i à renda real do agente i, R_i à renda real reivindicada por esse mesmo agente e distinguindo entre as situações anteriores ("pre") e posterior ("pos") ao congelamento, teríamos:

$$R^D_{i_{pos}} = \text{Max}\ (R_{i_{pos}}\ ,\ R_{i_{pre}}) \qquad (1)$$

Definimos também o "hiato de incompatilidade" (h) como a diferença entre a soma das demandas individuais ea soma dos rendimentos efetivos, em relação à soma destes últimos:

$$h = \frac{\sum R^D_i - \sum R_i}{\sum R_i} \qquad (2)$$

onde

$$\sum R_i = y \qquad (3)$$

e y é a renda agregada da economia (4)

admite-se, por último, que

$$p = f(h); \qquad f' > 0$$

sendo p a inflação. É verdade que esta última formalização é precária e aparece aqui como hipótese quando deveria ser um resultado endógeno. Uma formalização simples, porém mais extensa, da inflação por conflito distributivo pode ser encontrada em Bacha (1987). Mesmo aí, entretanto, é destacado que a noção de inflação como sendo oriunda do conflito "... oferece um rico filão para a compreensão dos problemas enfrentados pelas políticas de estabilização...", embora o autor "... ainda não tenha tido conhecimento de um modelo de conflito distributivo que seja totalmente consistente com a racionalidade econômica". (Bacha, 1987, páginas 14 e 15).

No nosso caso, o que as equações pretendem mostrar é apenas que, supondo $y_{pos} = y_{pre}$, basta que haja um único caso no qual Ri_{pos} Ri_{pre}, para que se tenha valores positivos de h e p. Observe-se também que isso pode ocorrer ainda que antes do congelamento todos os agentes estejam satisfeitos com a sua remuneração real média, caso os reajustes não sejam sincronizados e se distribuam ao longo do mês, o que daria origem a uma mudança de preços relativos, em relação à estrutura dos preços relativos médios existentes antes do congelamento.

Paradoxalmente, portanto, o congelamento pode se revelar um mecanismo que estimule possíveis reacelerações da inflação, devido ao potencial de instabilidade que introduz no sistema. Ao afetar os preços relativos e criar uma grande incerteza sobre as taxas de inflação posteriores ao fim do congelamento, ele pode gerar uma acentuação do conflito distributivo - aumento de h - e uma tendência no sentido de reduzir os prazos dos contratos, o que, aumentando a indexação do sistema, os preços se tornam muito mais vulneráveis frente a eventuais choques de oferta e demanda. Dessa forma, os agentes, temendo a instabilidade, contribuem com o seu comportamento para que ele se verifique, o que constitui um caso típico de "self-fullfilling prophecies". Note-se que na raiz desse problema encontra-se a mudança comportamental introduzida pelo primeiro congelamento nos agentes econômicos, pois supondo que antes estes fossem "Backward looking" - o que tende a gerar uma trajetória inercial da inflação -, dada a irrelevância da inflação passada no novo contexto, teriam se tornado "forward looking", dando à inflação uma natureza expectacional, muito mais difícil de controlar por parte da política econômica.

A economia e os agentes enfrentam então um verdadeiro dilema: se o prazo dos contratos pretende ser dilatado ao serem congelados os preços, os agentes não o aceitam por temer que, sendo a inflação futura superior à estimada, o valor médio real dos seus respectivos rendimentos fique excessivamente vulnerável frente a uma eventual aceleração inflacionária; dessa forma, o prazo dos contratos se torna ou permanece exíguo, com o que as taxas de inflação passam a ser muito voláteis e a economia passa facilmente em pouco tempo de uma inflação mensal de 1/2% para o nível de dois dígitos, com os habituais efeitos psicológicos que isso implica em termos da formação de expectativas.

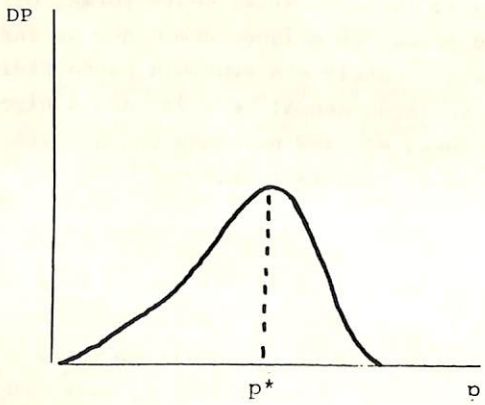
Para explicar por que os congelamentos fracassaram, é necessário encontrar também uma justificativa para o fato de que os fenômenos expostos não tenham impedido o êxito de alguns planos anti-inflacionários sempre citados nas análises sobre o tema, como nos casos da Alemanha (1923), Israel (1985) e, mais recentemente, Bolívia.

As justificações não parecem ser homogêneas. No caso do fim de algumas hiperinflações famosas, para a confiança dos agentes na estabilidade contribuiram não só o rigor fiscal e monetá-

rio dos governos, mas também o equilíbrio de preços relativos que tende a estar associado aos processos hiperinflacionários. Embora se possa falar da existência de uma relação positiva entre o nível de inflação e o desvio-padrão dos preços relativos, a experiência histórica indica que ao se atingir um certo nível crítico de inflação mensal - difícil, entretanto, de definir previamente com previsão -, os agentes econômicos tendem a passar rapidamente da moeda nacional para algum outro padrão monetário estável e, em última instância, a estabelecer os contratos nesse padrão. Dessa forma, os preços relativos deixam de oscilar violentamente, pois os bens passam simplesmente a serem cotados em valores relativamente fixos e o aumento dos preços deixa de ser funcional, no sentido de provocar maiores transferências de renda entre os agentes.

A relação entre a taxa de inflação p e o desvio-padrão DP dos preços relativos, que resulta desse comportamento, é representada no gráfico 1.

GRÁFICO 1



onde p* é a taxa "crítica" de inflação.

Nesse sentido, os processos de inflação alta e em aceleração, mas que ainda não atingiram o "status" de hiperinflação,

são mais difícieis de conter do que estes últimos. Isso se deve ao fato de que são caracterizados, a cada momento, pela coexistência de agentes com um sobrepreço expressivo com outros que se encontram numa posição relativa muito desfavorável. Sendo os preços congelados com base numa "fotografia" instantânea dos preços relativos, o processo é particalmente freado, mas se cristalizam tensões e expectativas de aumentos futuros que são potencialmente explosivas para a continuidade do plano de estabilização. Já nas hiperinflações, ao serem os preços cotados diretamente em outro padrão - geralmente o dólar -, basta estabilizar a relação entre este e a moeda nacional, para que o processo tenha um fim, sem maiores riscos de um descontrole posterior, devido à ausência de grandes tensões provocadas pela situação dos preços relativos.

Por outro lado, cabe esclarecer que sempre é possível reduzir o valor do "hiato distributivo" - em função do PIB - diminuindo as demandas dos agentes. Isso pode ser obtido pela simples imposição de perdas a alguns agentes - sem que estes possam reagir - ou no contexto de um amplo acordo político, costumeiramente chamado de "pacto social"(7).

4 - O DESAFIO ATUAL: COMO AFETAR AS EXPECTATIVAS?

Com base nos comentários anteriores, a pergunta natural que surge é então: qual é a solução? Em outras palavras, se sendo a inflação de demanda as autoridades econômicas têm nas políticas fiscal e monetária os instrumentos adequados para agir e se sendo ela de custos o caminho a ser seguido passa por controlar a evolução das principais variáveis de preço da economia - salários, taxa de câmbio, taxa de juros, tarifas públicas e "mark-up" -, o que pode fazer o governo quando a inflação é de expectativas?

(7) Para uma análise do êxito de política anti-inflacionárias baseadas na escolha de um "perdedor" - o salário real - ou em esquemas de "concertación", ver De Pablo (1974), sobre a experiência de Kreiger Vasena na Argentina; Di Tella (1979), sobre o último período peronista no mesmo país; Ramos (1980), sobre o caso chileno pós-1973 e Lara Resende (1982), sobre o plano de estabilização brasileiro de 1964/67.

Considerando que os empresários são "price-makers" quando se chega ao "terceiro grau" de Keynes, no qual "empregamos nossa inteligência em antecipar o que a opinião geral espera que seja a opinião geral" (Keynes, 1982, página 129), não é suficiente então tentar influenciar a expectativa de cada empresário. É necessário, fundamentalmente, tomar medidas que não apenas façam que este acredite que será possível conservar a inflação num nível baixo no futuro, mas também que levem ele a achar que os outros agentes terão a mesma confiança. Deve-se tentar então, evitar a proliferação de "feee riders".

Isso, portanto, implica um desafio que sem dúvidas exige a resolução do várias vezes mencionado problemas de coordenação, mas ao qual até agora não se conseguia dar a devida resposta, pela complexidade do tema e a multiplicidade de atores em jogo.

Nesse sentido, as perspectivas atuais nos países recentemente submetidos a esquemas de congelamento fracassados estão muito longe de serem estimulantes no que tange à inflação, pois não apenas a política econômica não conseguiu subordinar a ela a chamada "psicologia de mercado", mas também esta se tornou ainda mais difícil de controlar, o que reduz seriamente a margem de manobra com que contam os "policy makers".

Isso se deve ao fato de que as teorias heterodoxas parecem, depois de ter sido aplicadas sem o êxito esperado, ter caído numa espécie de armadilha. Como é sabido, as condições ideais, teoricamente, para que tais planos funcionem, dentro do princípio da neutralidade distributiva que lhes autorga certa credibilidade frente à opinião pública, são a estabilidade da inflação e o equilíbrio de preços relativos, para que o congelamento não gere injustiças localizadas. Entretanto, uma vez tendo feito uma experiência nesse sentido e tendo ela fracassado, embora uma repetição bem sucedida não possa ser descartada, torna-se muito mais difícil de obter. Isso ocorre porque, como os agentes aprendem com a experiência - e neste aspecto os trabalhos de Friedman sobre expectativas adaptativas e de Lucas sobre expectativas racionais

ADMINISTRAÇÃO - UFRJ - FAC. DE ECONOMIA E ADMINISTRAÇÃO BIBLIOTECA

são úteis para o entendimento disso -, cabe supor que eles passam a saber ou, pelo menos, intuir: a) Quando tende a ser decretado um novo congelamento; e b) Como se defender do mesmo. Se é verdade que "only surprises matter", então os congelamentos serão progressivamente ineficazes. A conseqüência dessa antecipação de expectativas é a intensificação do ritmo de remarcação de preços, do qual se derivam a aceleração da inflação e o desajuste dos preços relativos, justamente o oposto das condições ideais para um choque. Assim, tais fatores, embora ao provocar a desorganização da economia, criem o que se poderia denominar de "demanda social" por um novo congelamento, tendem também a fazê-lo fracassar, dado o não cumprimento daquelas duas premissas.

O que é algo paradoxal nessas experiências é que o objetivo maior da proposta de combate não convencional à inflação era o de reduzir a incerteza, para criar condições mais favoráveis ao crescimento. Na prática, entretanto, a notável oscilação das taxas mensais de inflação, o desequilíbrio dos preços relativos e a ameaça de novos congelamentos acabaram acentuando a incerteza, realimentando a inflação e, em última instância, afetando negativamente os níveis de produção e de emprego, gerando uma curva de Phillips positivamente inclinada, como a postulada por Friedman (1977) na sua conhecida conferência pronunciada por ocasião da cerimônia de concessão do Prêmio Nobel (8).

5 - CONCLUSÃO

O fracasso dos recentes planos de estabilização adotados na Argentina e no Brasil suscita reflexões contraditórias entre si. Por um lado, entre as causas do desfecho negativo observado nos dois países, se encontra sem dúvida a distorção dos preços relativos, o excesso de artificialismos e, genericamente, a desor

(8) Para uma análise empírica sobre a relação negativa entre a incerteza inflacionária e o nível de emprego, ver Levi e Makin (1980); para uma discussão mais extensa do tema, acompanhada de um "survey" sobre essa literatura e com uma visão menos extrema, ver Holland (1986).

ganização dos mercados provocada pela regulação oficial. Por outro lado, a análise dos fatos, pelos motivos mencionados ao longo do trabalho, sugere que na raiz da retomada do processo inflacionário, sem negar a influência de outros fatores que também foram importantes, se encontra o problema da falta de coordenação das decisões dos diversos agentes econômicos. Este último, na medida em que a resolução dos conflitos gerados pela independência das decisões de preço, impõe a presença deu agente que assuma o papel de árbitro, impede - na ausência do "leiloeiro walrasiano" - que se deixe a cargo do mercado a tarefa de equilibrar os preços relativos e reduzir a inflação.

Portanto, embora os mencionados planos - em particular o Cruzado brasileiro - provém de forma inequívoca que os problemas de administração da demanda não podem ser ignorados, a conclusão mais adequada parece ser a de que a adoção de políticas monetária e fiscal austeras é condição necessária, porém não suficiente para o controle eficaz do processo inflacionário.

À margem disso, devido à ausência de uma adequada sincronização dos aumentos de preços, no contexto de um pacto social amplo, a situação típica do "dilema dos prisioneiros", que explica em parte a continuidade da inflação quando esta é de tipo inercial, continua prevalecendo mesmo diante de um choque anti-inflacionário, se os agentes não confiam na estabilidade futura dos preços.

Considerando os problemas mencionados ao longo do trabalho, é possível vislumbrar quatro trajetórias diferentes para a evolução dos preços e da política anti-inflacionária.

A primeira é, simplesmente, a aceitação de taxas de inflação altas, inadmissíveis nos países avançados mas que, no caso de serem relativamente estáveis, poderiam ser aceitáveis nos países da América Latina acostumados a conviver com problemas crônicos de inflação.

As outras três alternativas implicam, de um ou de outro modo, a adoção de um novo choque, acompanhado de um congelamento temporário dos preços. Nesse caso, podem ser definidos três cenários diferentes:

a) Os problemas ligados ao desequilíbrio dos preços relativos se mantém e os agentes prejudicados reagem, com o que uma nova reaceleração inflacionária é inevitável e a economia tende a entrar num processo de explosões inflacionárias espasmódicas, intercaladas com congelamentos fracassados.

b) O desequilíbrio dos preços relativos se mantém, mas os agentes prejudicados são levados - voluntariamente ou involuntariamente - a assumir as perdas que isso implica, o que faz que a estrutura de preços que resulta do congelamento possa ser mantida, mesmo depois do fim deste - e apesar de ser diferente à vigente antes do mesmo -, situação na qual é possível aspirar a ter taxas relativamente baixas de inflação; e

c) o desequilíbrio dos preços relativos observado por ocasião da decretação do congelamento é superado através de um processo gradual de ajustes, onde o aumento de alguns preços é compensado pela redução de outros, sem que as reivindicações sejam explosivas e como parte de um grande acordo social que permita assegurar um horizonte de estabilidade duradouro.

Evidentemente, esta última é a melhor das alternativas. Entretanto, na medida em que ela envolve a adoção de um esquema de congelamento por um certo período de tempo e já vimos os problemas que isso pode vir a criar, é conveniente avaliar corretamente suas chances de êxito, antes de tentar uma nova experiência de choque. Como, em última instância, o que se procura é gerar melhores condições para o desenvolvimento econômico, não há dúvidas de que uma situação de inflação baixa e estável é mais propícia para aquele do que outra de inflação estável, porém alta. Entretanto, esta última, por sua vez, é mais favorável ao crescimento sustentado do que um cenário onde se sucedem congelamentos fracassados com acelerações explosivas da inflação. Portanto, se o

risco de que isso ocorra for considerável, a conclusão que cabe tirar é que talvez seja conveniente aceitar taxas de inflação elevadas, porém estáveis, ao invés de tentar reduzí-las sem ter condições, depois,de conservá-las num nível relativamente baixo.

BIBLIOGRAFIA

BACHA,E.,(1987) - "Moeda, inércia e conflito: reflexões sobre as políticas de estabilização no Brasil"; conferência apresentada no Encontro Anual da ANPEC, Salvador, Dezembro, mimeo.

BOOTH,A. (1985) - "The Free Rider Problem and a Social Custom Model of Trade Union Membership"; Quarterly Journal of Economics, 100(1), February.

DE PABLO,J.C.(1974) - "Relative Prices, Income Distribution and Stabilization Plans: The Argentine Experience, 1967/70";Journal of Development Economics.

DI TELLA,G. (1979) - "The Economic Policies of Argentina's Labour based Government(1973-6)"; in Thorp,R. & Whitehead, L. (eds.), "Inflation and Stabilization in Latin America", Holmes & Meier, New York.

DORNBUSCH,R. & SIMONSEN,M.H. (1986) - "Inflation Stabilization with Incomes Policy Support - A Review of the Experience in Argentina, Brazil and Israel", trabalho preparado para o Grupo dos Trinta, New York, 2 e 3 de Outubro de 1986.

FRANCO,G.H.B. (1986) - "Inercia, Coordination and Corporatism" ; Texto para discussão nº 141, PUC/RJ, outubro.

FRENKEL, R. (1979) - "Decisiones de precio en alta inflación; Estudios CEDES, vol. 2, nº 3, Buenos Aires.

FRIEDMAN,M. (1977) - "Nobel Lecture: Inflation and Unemployment"; Journal of Political Economy, 85, June.

GIAMBIAGI,F. (1986) - "Formação de Expectativas num Contexto de Inflação Baixa e Alta Incerteza"; Revista Brasileira de Economia, Outubro/Dezembro.

HAHN,F. (1982) - "Reflections on the Invisible Hand";Lloyds Bank Review, April, 144.

HOLLAND,S. (1986) - "Wage Indexation and the Effect of Inflation Unvertainty on Employment: An Empirical Analysis";The American Economic Review, vol. 76, nº 1, March.

KEYNES,J.M. (1982) - "A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda"; Ed. Atlas.

LARA RESENDE,A. (1982) - "A Política Brasileira de Estabilização, 1963/68"; Política e Planejamento Econômico, 12(3), Dezembro.

LEVI, M. & MAKIN,J. (1980) - "Inflation Uncertainty and the Phillips Curve: Some Empirical Evidence"; The American Economic Review, 70, December.

LOPES, F. (1986) - "Indexação e Combate à Inflação"; in Lopes,F., "Choque Heterodoxo-Combate à Inflação e Reforma Tributária",Ed. Campus.

MARQUES,Mª.S. (1987) - "O Plano Cruzado: Teoria e Prática"; FGV/IBRE, Março.

PARKS,R. (1978) - "Inflation and Relative Price Variability";Journal of Policital Economy, vol. 86, nº 1, February.

RAMOS,C.A. (1986) - "Agricultura e Inflação: A Abordagem Estruturalista"; BNDES, Rio de Janeiro.

RAMOS,J. (1980) - "The Economics of Hyperstafglation Stabilization Policy in Post 1973 Chile"; Journal of Development Economics,7

ROZENWURZEL,G. (1986) - "Inflação e Estabilização na Argentina. O Plano Austral"; in ARIDA,P. (org.), "Inflação Zero", Ed. Paz e Terra.

SIMONSEN, M.H. (1987) - "Rational Expectations, Game Theory and Inflationary Inertia"; Texto apresentado no 7º Encontro Latino Americano da Econometric Society, São Paulo, Agosto.

VINING,D. & ELWERTOWSKI,T. (1976) - "The Relationship Between Relative Prices and the General Price Level";American Economic Review, vol. 66, nº 4, September.

WALLACE,M. (1983/84) - "Economic Stabilization as a Public Good: What Does it Mean"; Journal of Post Keynesian Economics, 6(2), Winter.

PUBLICAÇÕES DO IEI EM 1988

TEXTOS PARA DISCUSSÃO

	Nº de páginas
157. GIAMBIAGI, Fabio. Decisões Independentes, Expectativas e Racionalidade Econômica: Uma interpretação para o Fracasso dos congelamentos. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1988 (Discussão, 157).	25
158. JAGUARIBE, Anna Maria. Projeto Estado. Bases para uma comparação entre Brasil, Itália e Espanha nos anos 60-80. IEI/UFRJ, Rio de Janeiro, 1988 (Discussão, 158)	38