

INFLAÇÃO: MONETARISTAS E ESTRUTURALISTAS

*Vivian Fürstenau**

Introdução

O presente trabalho é um texto introdutório para o estudo do fenômeno da inflação. Assim, do pensamento existente a respeito, analisam-se inicialmente as escolas monetarista e estruturalista.

A resolução de partir dessas duas escolas prende-se ao fato de que os diversos autores que tratam a questão da inflação, inclusive atualmente, apresentam resquícios ou até se baseiam totalmente em uma e/ou outra destas escolas.

Por outro lado, é necessário ressaltar que o presente trabalho pretende apenas fazer um levantamento das diferentes avaliações e sugestões, relativas ao processo inflacionário, apresentadas por essas duas correntes de pensamento, que continuam influenciando decisivamente as resoluções tomadas a respeito da economia brasileira.

A primeira parte deste trabalho trata da visão dos monetaristas a respeito das causas do processo inflacionário e as formas de atuação propostas para minimizá-lo ou controlá-lo. Nessa parte são contemplados autores que trataram o problema da inflação sob o ponto de vista da teoria monetarista, mas que consideraram especificamente o caso do Brasil. Tal enfoque deve-se ao fato de que as economias subdesenvolvidas têm características diferentes das desenvolvidas, tornando-se, assim, bastante mais complexa a avaliação dos fenômenos econômicos e a elaboração de alternativas eficazes para conter o processo inflacionário.

Na segunda parte, é apresentada a avaliação dos cepalinos ou estruturalistas com relação aos problemas das economias latino-americanas frente à questão da inflação, presente na maioria delas. Esses autores fazem uma análise global da realidade desses países, identificando as especificidades de suas economias e, somente a partir dessa avaliação, sugerem programas alternativos.

Na terceira parte, são apresentadas algumas tentativas de avaliação da eficácia e das intenções das duas correntes e de sua comparação, feitas por alguns autores com o intuito de estabelecer uma visão crítica sobre o pensamento existente.

* Economista, Mestrado em Economia pela UNICAMP/SP, Técnico da FEE.

I – Monetaristas

A – Teoria Quantitativa

A teoria quantitativa supõe uma relação de proporcionalidade entre a demanda de moeda e o produto nacional.¹ Assim, qualquer acréscimo no volume dos meios de pagamento deverá originar um acréscimo proporcional no montante do dispêndio.

A explicação sumária para o fenômeno é a seguinte: um aumento na oferta de moeda gera, como primeiro impacto, um encaixe excedente nas mãos das empresas e dos indivíduos. De posse desse encaixe excedente, os indivíduos e as empresas aumentarão seus gastos. Este aumento da despesa provocará igual incremento do produto nominal – via aumento da produção ou dos preços –, elevando conseqüentemente a procura de moeda. O aumento da despesa continuará até o ponto em que a nova procura de meios de pagamento se equilibre com a nova oferta.

Admitindo-se que o mercado se ajuste de modo a equilibrar a oferta e a procura dos produtos, voltaremos à equação de equilíbrio: $M = k.Py$.

O corolário da equação quantitativa de equilíbrio é a interpretação da inflação como resultado do crescimento excessivo dos meios de pagamento em relação ao aumento do produto real. "Quanto maior o fluxo monetário ou menor o volume de mercadorias e serviços, mais altos os preços. E vice-versa"².

Portanto, a partir da equação de equilíbrio $M = k.Py$, os monetaristas estabelecem, automaticamente, que o Governo Federal, emitindo dinheiro, é o responsável pela inflação.³ Ou seja, o Governo cria, ao emitir, um excesso de oferta de moeda, gerando um aumento da demanda de bens e serviços. Esta demanda, não podendo ser satisfeita, dada certa rigidez da oferta de produtos, ocasionará um aumento de preços, restabelecendo o equilíbrio da equação de trocas em outro nível de preços.

$$M_1 > k.Py$$

$$M_1 = k.P_1y$$

B – Programas de Estabilização

A teoria quantitativa é facilmente adotada em socorro aos programas de estabilização em virtude de – no dizer de Simonsen⁴ – possuir uma van-

¹ Esta relação é estabelecida a partir da equação quantitativa de equilíbrio (base de toda a teoria monetária), sendo:

$$M = kPy$$

onde: M = oferta de moeda;

$$K = \frac{1}{V_y} \text{ onde } V_y = \text{velocidade - renda da moeda;}$$

P = nível de preços;

y = fluxo físico e serviços finais no período.

² GUDIN, Eugênio. *Princípios de economia monetária*. Rio de Janeiro, AGIR, 1968. Livro I, p. 122.

³ A proporcionalidade entre M e P é estabelecida a partir do pressuposto de que y é constante no curto prazo (produção de pleno emprego) e que V também é constante, já que k é constante

⁴ SIMONSEN, Mário Henrique. *Inflação: gradualismo x tratamento de choque*. Rio de Janeiro, APEC, 1970. p. 79.

tagem que jamais pode ser contestada: a da simplicidade. Desta forma, o combate à inflação passa a concentrar-se em apenas duas linhas complementares: a contenção monetária e a supressão dos focos de aumento autônomo de custos. A primeira é terapêutica infalível para a inflação de demanda. A valer a teoria, os fatores de pressão sobre a procura só levam à alta dos preços à medida que provoquem o aumento dos meios de pagamento. A única linha complementar de ação que se torna necessária é a contenção dos focos de aumentos de custos, para assegurar a flexibilidade das variações do nível de preços. Se estas variações são rigidamente impostas pelo Governo, pelos sindicatos ou por quaisquer outros agentes institucionais, a contenção da oferta de moeda pode refletir-se apenas numa penosa recessão do produto.

Nesse mesmo sentido, têm-se as recomendações do Fundo Monetário Internacional (FMI) para os países subdesenvolvidos: ... "as emissões monetárias representam o centro nervoso de todas as inflações ... e são um ponto vital no qual podem ser atacadas"⁵.

"Para que uma restrição de crédito seja efetiva, deverá forçar os homens de negócios a vender bens a preços mais baixos do que haviam previsto, a miúdo com perda; deverá ser financeiramente impossível para eles aumentar taxas de salários e deverá produzir-se certo número de desemprego. Se uma política de restrição do crédito não é suficientemente severa para fazer estas coisas, tampouco será suficientemente severa para alcançar seu objetivo."⁶

Para o FMI, a inflação ocorre porque há uma demanda excessiva sobre os recursos disponíveis (para investimento, para consumo). Havendo emissão, o aumento dos meios de pagamento permite o aumento dos preços. Assim, o tratamento recomendado supõe uma substancial contração do meio circulante em todos os níveis. Esta é a política recomendada como forma de obter a estabilidade.

Concluindo, tanto para Simonsen quanto para o FMI, o ingrediente principal de qualquer programa de estabilização é a contenção monetária.

A viabilidade de um programa de estabilização gradualista

Simonsen discute também a possibilidade de um programa de estabilização gradualista. Inicialmente, estabelece a distinção entre três componentes que determinam a taxa de inflação e que devem ser considerados diferentemente em qualquer programa de estabilização: a componente autônoma, a de realimentação e a de regulação pela demanda.

"A componente autônoma é, por definição, aquela que independe da inflação do período anterior, sendo determinada por fatores de ordem institucional (reajustes arbitrários de salários, da taxa de câmbio, de impostos indiretos), ou de natureza acidental (altas de preços provenientes de más safras etc.). A componente de realimentação é definida como aquela que resulta da inflação do período anterior. Trata-se essencialmente de uma alta de preços provocada pela tentativa de reconstituição, pelos agentes econômicos, de uma participação no produto nacional dis-

⁵ Informe da Missão do FMI enviada ao Chile, agosto de 1950.

⁶ Informe da Missão do FMI enviada ao Chile, agosto de 1950.

solvida pela inflação passada. ... Partindo dessas duas componentes, a alta de preços sofre um efeito regulador de intensidade da demanda. Se esta cresce em ritmo exagerado em relação à capacidade produtiva, é provável que a taxa de inflação seja impelida além daquilo que seria justificado pela superposição das componentes autônomas e de realimentação."⁷

De acordo com o autor citado, qualquer plano de combate à inflação torna-se impossível sem a redução substancial da inflação autônoma e do coeficiente de realimentação.

No caso de baixa intensidade da inflação autônoma e do componente de realimentação, pode ser viável a estabilização sem controles sobre a demanda. O sucesso de tal programa gradualista dependeria da moderação do coeficiente de realimentação. Essa moderação "se costuma conseguir pela política de reversão de expectativas, pela revisão dos critérios de reajustes salariais, etc. Os resultados, no entanto, poderão ser frustrados se a comunidade perceber que a inflação está sendo reduzida a passo de cágado, ou se os empresários sentirem que a sua tentativa de operar com um coeficiente de realimentação elevado não costuma ser punida pelo mercado"⁸.

Em resumo, o êxito da política gradualista fica condicionado à manutenção de um coeficiente de realimentação suficientemente pequeno, o que pode-se tornar bastante difícil.

A redução da componente de realimentação da inflação é tanto mais difícil quanto mais longo o período inflacionário anterior. Isto é, torna-se difícil baixar subitamente a inflação devido à repetição, durante vários anos, de aumento de preços.

A primeira fórmula para obter a ruptura do coeficiente de realimentação é a indução psicológica — a política de reversão das expectativas. "Trata-se de convencer os agentes econômicos de que a inflação vai acabar ou, pelo menos, baixar substancialmente. Essa é uma arma que deve ser utilizada em qualquer programa de estabilização, mas cujos resultados podem ser limitados. Uma geração habituada à inflação, e que já assistiu a inúmeras promessas frustradas de contenção da alta de preços, pode resistir pela indiferença à política governamental de persuasão"⁹.

Outra forma de reduzir o coeficiente de realimentação é o controle de preços,¹⁰ com o qual deve-se ter o cuidado de significar apenas um tabelamento que seria estabelecido pelo mercado futuramente. Na hipótese de haver um controle de preços que não obedeça a esta condição, isto pode degenerar num fator de contínua distorção da alocação de recursos.

A partir das dificuldades enumeradas acima relativamente a um programa de estabilização gradualista, Simonsen defende um processo de estabilização com crise, ou seja, na sua opinião, para garantir que a estabilização se efetive, é necessário que se regule a demanda e seja aceito um recesso transitório do produto real.

⁷ SIMONSEN, op. cit. p.127-8.

⁸ SIMONSEN, op. cit. p.131-2.

⁹ Ibidem, p.140.

¹⁰ Ver a respeito dos critérios para controle de preços, SIMONSEN, op. cit., p.141-2.

A componente de regulação da demanda funcionaria como redutora da inflação autônoma. A crise decorrente, segundo o autor, seria apenas transitória e o seu grau seria determinado por três fatores: pela rapidez com que se deseja a redução da inflação, pelo coeficiente de realimentação e pela elasticidade da taxa de inflação às variações na demanda global.

Por outro lado, no mesmo trabalho de Simonsen é sugerida a possibilidade de que ocorra uma crise crônica de crescimento, no caso de os preços se manterem abaixo da inflação e não se efetivar uma redução da inflação autônoma e de realimentação. Este seria um processo de crise sem estabilização.

II – CEPAL

A – Inflação e os Problemas Estruturais das Economias em Desenvolvimento

A CEPAL sustenta em seus estudos que o processo inflacionário dos países latino-americanos deve ser analisado à luz de uma interpretação própria, que seria distinta e muito mais complexa do que aquela tradicionalmente empregada no caso dos países desenvolvidos.

Para os cepalinos, é um erro considerar-se a inflação como um fenômeno puramente monetário. A inflação explica-se pelos desajustes e tensões econômicas e sociais que surgem no desenvolvimento econômico dos países latino-americanos. E somente concebem uma política antiinflacionária como parte integrante da política de desenvolvimento. O desenvolvimento econômico exige contínuas transformações no método de produzir, na estrutura econômica e social e na distribuição da renda. Não realizar a tempo estas transformações, ou fazê-las de modo imparcial e incompleto leva aos desajustes ou às tensões que promovem a erupção de forças inflacionárias sempre latentes e muito poderosas no seio da economia latino-americana.¹¹

Dessa forma, para os cepalinos, nas economias em desenvolvimento, o nível geral de preços reflete principalmente o maior ou menor êxito dos reajustes da estrutura econômico-social que são necessários para possibilitar e dinamizar o crescimento. Nesse aspecto, os estruturalistas arrolam os seguintes fatores, dos quais, no seu entender, depende que o processo seja vítima ou não de desequilíbrios agudos ou crônicos de caráter inflacionário.

Evolução do setor externo

O setor externo e, sobretudo, as exportações representam um elemento-chave para conduzir, sem maiores tensões, a transformação e diversificação da estrutura produtiva.

Podem surgir pressões inflacionárias no caso de movimentos bruscos e consideráveis do setor externo. "Se se trata de uma contração que não pode enfrentar-se recorrendo a reservas ou créditos em divisas, o país

¹¹ CARDOSO, F.H. et alii, org. *El pensamiento de la Cepal*. Santiago do Chile, Editorial Universitário, 1969. p.189-90.

terá que escolher entre a deflação interna e uma política compensatória¹². Sendo escolhida a segunda alternativa, o esforço para aumentar o nível de renda e demanda suscitaria pressões inflacionárias, uma vez que, mesmo havendo o desvio de uma parcela dos recursos para produção interna, ela não poderia reagir de imediato e sem alta de preços.

Por outro lado, se o poder de compra das exportações não aumenta o suficiente -- problema de mercado para os bens -- para satisfazer os novos pedidos de bens importados decorrentes do aumento da renda, haverá uma pressão crônica sobre o Balanço de Pagamento e as conseqüências previsíveis sobre os preços. Podem ser efetuadas desvalorizações que, se por um lado aliviam a pressão, por outro são também um mecanismo de propagação inflacionária e não resolvem a causa principal do desequilíbrio.¹³

Rapidez e profundidade do processo de transformação da economia

Nos países em desenvolvimento, as mudanças experimentadas pela estrutura tradicional tiveram lugar num prazo excessivamente curto. Por outro lado, uma vez que grande parte da oferta se originava do exterior, a estrutura de produção teve de ajustar-se a um padrão relativamente diversificado de demanda.

Assim, o processo de mudança estrutural com rápida e intensa realocação de fatores traz, inevitavelmente, mudanças substanciais no sistema de preços. Isto ocorre porque os novos setores dinâmicos melhoram sua posição relativa, para o quê contribuem os diferentes controles do setor externo e incentivos à produção interna, bem como a reduzida "flexibilidade em relação à baixa" dos outros bens, uma vez que a expansão interna também os favorece.

A flexibilidade do sistema produtivo para adaptar-se aos requisitos de um 'desenvolvimento para dentro'

Essas condições são dadas, em primeiro lugar, pelo grau de diversificação que alcançou o sistema, incluindo-se o capital social básico, a capacidade ociosa, a mão-de-obra etc; em segundo lugar, pela variedade e riqueza de recursos naturais e, em terceiro lugar, pela dimensão do mercado que, quanto menor, maiores serão as dificuldades e maior o efeito sobre os preços.¹⁴

A organização social e institucional

O processo de desenvolvimento seguramente leva a mudanças relativas de preços e provavelmente à elevação em seu nível geral. Isso implica que haverá também modificações na distribuição da renda, já que os diferentes grupos ou indivíduos serão afetados de maneira desigual por aquelas mudanças. Nessas circunstâncias, o comportamento e a reação dos grupos sociais frente a essas alterações revestem-se de excepcional impor-

¹² PINTO, Anibal. A análise da inflação. In: FURTADO, Celso, coord. *Inflação e desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Vozes, [s.d.] p.155.

¹³ *Ibidem*, p.156-7.

¹⁴ *Ibidem*, p.162-3.

tância. Se o comportamento é passivo, a acomodação será mais fácil e com menores efeitos sobre os preços. Caso contrário, em que os grupos estão em condições de tentar conservar sua posição anterior, ter-se-á um foco de pressões inflacionárias.

B – Política Econômica

A partir da análise de todos esses fatores e sua influência sobre o sistema de preços, cujo conhecimento os estruturalistas consideram de fundamental importância para o estabelecimento de políticas adequadas¹⁵, há que se efetuar algumas considerações a respeito de política econômica nos países em desenvolvimento. Em primeiro lugar, nos estudos da CEPAL o fator tempo tem uma significação primordial. A curto prazo, as circunstâncias naturais ou alheias ao país gravitam com mais força que a longo prazo, restringindo consideravelmente as alternativas de conduta. Além disto, existe a influência de resoluções tomadas no passado criando limitações. Sob este ângulo é que se deve apreciar a necessidade de que a política econômica considere os problemas futuros, possibilitando o aumento do seu raio de manobra.¹⁶

A política de substituição de importações

No esquema analítico da CEPAL, as exportações são um fator limitativo do crescimento, ou seja, o aumento das importações, derivado de um aumento da renda, deve ser proporcional ao aumento das exportações necessárias para cobri-lo. Conseqüentemente, para possibilitar um crescimento da renda a um ritmo superior ao das exportações, é necessário substituir importações.

No caso de países latino-americanos, as exportações crescem pouco e até diminuem, o que amplia a necessidade e o alcance do processo substitutivo.

De acordo com as recomendações da CEPAL, esta política de substituição de importações não deve ser improvisada e nem responder aos desequilíbrios do comércio externo, isto é, torna-se indispensável antecipar as medidas substitutivas sem esperar que o desequilíbrio as imponha. O momento de acentuar a política substitutiva dar-se-ia precisamente nas fases em que as exportações crescem, havendo, assim, maiores recursos para importar bens de capital.

Não obstante, deve ser considerada a economicidade da substituição de importações, uma vez que, paradoxalmente, a industrialização leva a um novo tipo de vulnerabilidade exterior através da necessidade de importar bens indispensáveis e impostergáveis à implantação das novas indústrias. Assim, deve ser observado que a produção de certo tipo de bens de consumo é menos econômica que a de outros bens, sendo preferível importá-los, melhorando a margem comprimível de importações, condição essencial da flexibilidade anticíclica.

¹⁵ Os estruturalistas partem da premissa – contrariamente aos monetaristas – de que as decisões de política econômica não se adotam em um “vazio”, mas no marco de um conjunto de realidades objetivas que as condicionam e em certo grau as determinam.

¹⁶ PINTO, op. cit. p.169-70.

A política monetária

Como já foi mencionado, para os estruturalistas, o problema da estabilidade (e da política antiinflacionária) é somente uma parte ou componente da estratégia geral do desenvolvimento. Isto é, a inflação é apenas uma manifestação do maior ou menor êxito na realização de mudanças ou ajustes da estrutura econômico-social, que são necessárias para dinamizar a economia.¹⁷

A CEPAL admite a utilização dos controles fiscais, monetários e sociais de curto prazo — recomendados pelos ortodoxos — no caso de países ameaçados por uma inflação crescente. O que difere da política de estabilização dos monetaristas diz respeito a que essas medidas refreadoras de curto prazo não devem afetar os investimentos, isto é, em vez de baixar seu volume a um hipotético nível de poupança "adequado", deve-se propor a elevação dessa poupança a um nível que permita, pelo menos, sustentar o processo de formação de capital, do qual depende decisivamente o alívio dos desajustes básicos.

Os instrumentos monetários são considerados também um ponto de apoio imprescindível, mas, segundo a CEPAL, não podem-se limitar a levantar comportas diretas ou indiretas à expansão da moeda circulante ou a colocar como fato indiscutível a restrição das emissões. Neste sentido, nos países em que as instituições estatais controlam parte considerável da expansão monetária, há um campo amplo para o manejo seletivo da expansão creditícia.¹⁸

C — Programas de Estabilização

A implementação de um programa de estabilização, segundo Sunkel,¹⁹ deve ser levada a efeito atacando simultaneamente os problemas básicos, os problemas cumulativos, bem como os mecanismos de propagação.²⁰

Na tentativa de solucionar os problemas estruturais, devem ser feitos, segundo o autor, esforços em duas frentes: superar a rigidez da oferta de bens e serviços e a inflexibilidade e regressividade do sistema tributário.

Com relação à rigidez da oferta de bens, tem-se a necessidade de elevação e reorientação das inversões, visando ao aumento da produção nacional e das exportações, possibilitando, assim, o aumento das importações. Tal programa é levado a efeito lançando mão de medidas monetárias e fiscais.

¹⁷ Ver página 29.

¹⁸ PINTO, op. cit. p.183.

¹⁹ SUNKEL, Oswaldo. Um esquema geral para a análise da inflação. In: FURTADO, Celso, coord. **Inflação e desenvolvimento**. Rio de Janeiro, Vozes [s.d.].

²⁰ Os elementos básicos seriam aqueles que obedecem à limitação, rigidez ou inflexibilidades estruturais do sistema econômico. As pressões acumulativas seriam induzidas pela própria inflação e tendem a acentuar a intensidade do fenômeno que as origina (ex.: distorções no sistema de preços). Os instrumentos de propagação seriam os mecanismos empregados pelos diversos setores para manter suas posições econômicas face a mudanças impostas pela inflação.

A inversão no setor agropecuário teria por objetivo solucionar a rigidez da oferta e atender, a curto prazo, a maior parte da demanda gerada pela própria inversão adicional. Por outro lado, os investimentos para o aumento das exportações visariam, em primeiro lugar, a superação dos estrangulamentos existentes no setor externo, que se tornariam maiores à medida que se reativasse a atividade econômica; e, em segundo lugar, através da diversificação das exportações, a atenuar problemas decorrentes da instabilidade e vulnerabilidade externas.

A reorientação das inversões privadas supõe a eliminação da inflexibilidade e regressividade do sistema tributário, uma vez que este deve favorecer a inversão na agricultura e no setor externo, reduzindo o incentivo para a inversão em imóveis.

As distorções do sistema de preços devem ser equacionadas uma vez que constituem uma das consequências cumulativas mais prejudiciais, já que afetam a orientação das inversões. Essas distorções são criadas frequentemente por controles de preços e outros sistemas de controle direto das manifestações monetárias da inflação. Sunkel recomenda a eliminação desses controles diretos à medida que os problemas de oferta vão desaparecendo, "devendo subsistir unicamente nos casos em que correspondam a uma política positiva de reorientação dos recursos produtivos. Mas, ainda nesses casos, deveriam ser preferidas as medidas de estímulo e punição indiretas, como as medidas tributárias, monetárias, creditícias, o subsídio explícito ou, inclusive, a inversão pública"²¹. Recomenda, por outro lado, o controle das situações monopólicas.

No que diz respeito aos mecanismos de propagação, ou seja, ao déficit fiscal, aos salários e aos preços, a política seria a seguinte: a) redução do déficit fiscal através de um sistema tributário flexível e progressivo, aliado a uma diminuição da despesa pública através da transferência da absorção de mão-de-obra para o setor produtor de bens; b) aumento da disponibilidade de alimentos e de outros bens e serviços essenciais para compensar a queda da renda real dos assalariados devida ao aumento de preços e tarifas resultantes da política de autofinanciamento das empresas públicas; c) redução dos controles sobre os reajustamentos de preços, os quais iriam diminuindo à medida que fosse contida a inflação.

No entanto, o programa sugerido por Sunkel requer, segundo o próprio autor, uma série de condições para ser efetivado. Tais pressupostos podem ser resumidos nos seguintes pontos: "1º) a existência de uma base política para a execução do programa; 2º) a existência de uma numerosa equipe de técnicos e o conjunto de investigações que permitam diagnosticar os problemas específicos que devem ser enfrentados e elaborar, de imediato, um programa de medidas concretas; 3º) a vontade da maioria dos setores da comunidade de contribuir positivamente para a reorganização da economia nacional; e 4º) a existência de condições externas mais ou menos normais, ou, em sua ausência, uma contribuição externa enquadrada nos objetivos e requisitos do programa de estabilização e desenvolvimento econômico"²².

²¹ SUNKEL, op. cit. p.43.

²² Ibidem, p.48.

III — Algumas Questões sobre a Concepção Monetarista e Estruturalista

Considerando, inicialmente, a avaliação e as proposições dos monetaristas com relação à inflação, observa-se que aparentemente partem de uma visão imediatista, pois consideram apenas fatores superficiais, estabelecendo uma terapêutica baseada no controle das manifestações e não das causas do processo inflacionário. Dessa forma, propõem apenas medidas monetárias visando à contração dos meios de pagamento, através da retração das emissões, do controle do crédito e dos aumentos salariais.

No entanto, deve ser analisado o caráter ideológico existente por trás das propostas dos monetaristas. De acordo com Guimarães²³, estas proposições têm um caráter restrito de classe, pois ao colocar os aumentos salariais como causa e não consequência do processo inflacionário, enfrentam a inflação através de sacrifícios exatamente daquela parte da população que é a mais atingida pelo processo inflacionário.

Agrega-se a isso que "em sua aplicação nos países subdesenvolvidos e dependentes, a 'teoria da renda' se amplia com a incorporação de um novo elemento: os fatores das tensões inflacionárias seriam, supostamente, não só os aumentos de salários, como também os aumentos de investimentos. Isso significa que, nos países subdesenvolvidos, a 'teoria da renda' não se satisfaz com o jejum dos assalariados, pois convida à abstinência forçada, em nome dos monopólios internacionais, também os capitalistas nativos desses países".²⁴

No mesmo sentido, tem-se a avaliação de Sá Jr.,²⁵ para o qual as recomendações dos monetaristas, no caso de países como o Brasil, se baseiam numa filosofia de atração do capital estrangeiro. "Para fazer coincidir os instrumentos de combate à inflação com as facilidades e incentivos ao capital estrangeiro, atribuiu-se papel de destaque à contenção do crédito e dos salários. A restrição do crédito viria a ter o efeito inevitável de acentuar a concentração do capital nas mãos das grandes empresas (na maioria estrangeiras) e manter as finanças do país sob a dependência de entidades financeiras internacionais. A contenção salarial iria contar sempre com o apoio da classe patronal, prejudicada com a restrição do crédito, e que assim podia transferir essa restrição sobre as costas dos assalariados"²⁶.

Para o autor em pauta, atribuir a inflação a um excesso de procura de bens e serviços, num país em que a maioria da população passa privações, serve para explicar uma política de restrição do crédito e dos salários. Assim, a escola tradicional só se preocupa com o excesso de procura, já que assim convém à sua ideologia.

Por outro lado, Rangel, no seu livro "A Inflação Brasileira"²⁷, analisa os pressupostos monetaristas e estruturalistas, concluindo que am-

²³ GUIMARÃES, Alberto Passos. *Inflação e monopólio no Brasil*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 1963.

²⁴ GUIMARÃES, op. cit. p.64.

²⁵ SÁ JR., Francisco. Apresentação. In.: FURTADO, Celso, coord. *Inflação e desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Vozes, [s.d.] p.5-11.

²⁶ *Ibidem*, p.7.

²⁷ RANGEL, Ignácio. *A inflação brasileira*. São Paulo, Brasiliense, 1978.

bos se equivocam ao buscar "a gênese da inflação numa suposta insuficiência ou inelasticidade da oferta — global, no caso dos monetaristas, e setorial, no caso das estruturalistas — quando deveriam ocupar-se do comportamento da demanda".²⁸

Segundo Rangel, não é na afirmação de que a variação do volume do meio circulante é proporcional à variação do nível de preços que se encontra o erro dos chamados ortodoxos ou monetaristas. "Seu erro está em haverem pretendido inferir desta verdade universal toda uma política monetária e, mais do que isso, toda uma política econômica para o país."²⁹

A política sugerida pelos monetaristas parte da conclusão de que, se há correlação entre os preços e os meios de pagamento, são as emissões as responsáveis pela inflação. Assim, havendo um aumento do nível geral de preços, a política monetária recomendada basear-se-ia na contenção dos meios de pagamento, o que faria com que os preços voltassem ao nível anterior.

No entanto, para Rangel, numa economia precocemente monopolista como a brasileira, o que ocorre é a retirada do mercado de parte da produção. Essa retenção dos estoques, no plano da empresa, implica o crescimento do ativo realizável da firma, à custa do seu ativo disponível, isto é, do dinheiro em caixa e dos depósitos bancários. A empresa reage, recorrendo ao sistema bancário, via empréstimos. "Isso, não obstante, vai afetar negativamente o equilíbrio de caixa do sistema bancário, movimento esse que, direta ou indiretamente, se vai exprimir como 'problema de caixa do Banco do Brasil'. É para socorrer a caixa do Banco do Brasil que o governo emite, o que quer dizer que a inflação não se gera no nível do orçamento da União, uma vez que tem origem no bojo da economia, por efeito de movimentos autônomos da empresa privada. O governo, ordinariamente, apenas presta-se a fazer o serviço que dele exige, através do mecanismo descrito, o sistema econômico. Noutros termos, a emissão não é o ponto de partida da inflação, mas o seu ponto de chegada, isto é, sua culminação"³⁰.

Os estruturalistas, por seu lado, explicaram o porquê da elevação dos preços, mas não o que levava as empresas a retirarem uma parcela do produto do mercado, uma vez que a resposta dada à primeira questão elimina a segunda. A explicação dos estruturalistas para a elevação dos preços consistia na identificação de pontos de estrangulamento na economia responsáveis pela insuficiência de oferta que pressionava permanentemente os preços.

Observando que apesar de os pontos de estrangulamento serem sucessivamente rompidos, através dos investimentos estabelecidos pelo Programa de Metas, a pressão inflacionária, longe de amainar, intensificou-se enormemente, Rangel salienta a ineficácia das soluções propostas pelos estruturalistas, cuja contribuição se restringe à observação de que a inflação se origina no bojo do sistema econômico e não no Estado.

²⁸ Ibidem, p.28.

²⁹ Ibidem, p.23.

³⁰ RANGEL, op. cit. p.25. O autor refere-se ao Banco do Brasil uma vez que o livro foi escrito em 1963 quando não havia Banco Central.