

O trabalho está dividido em cinco seções além desta introdução: na primeira, destaca-se a perspectiva metodológica utilizada nos diversos trabalhos e analisam-se suas implicações teóricas; a segunda é dedicada à exposição e análise dos elementos institucionais que afetam a determinação dos salários; a terceira expõe os modelos explicativos da dinâmica dos salários nominais; a quarta apresenta uma preocupação análoga, focalizando desta vez os modelos explicativos da dinâmica dos preços; e a quinta apresenta como resumo um modelo estilizado de salários e inflação e explora as suas principais conclusões.

2 — Mercado de trabalho e salários nominais

Na análise dos determinantes dos salários reais e das relações entre salários e inflação, as pesquisas desenvolvidas nos marcos do projeto têm uma perspectiva metodológica comum. Distinguem o funcionamento do mercado de trabalho daquele relativo aos mercados de bens e incluem hipóteses explícitas sobre a dinâmica do preço do referido mercado, isto é, sobre a dinâmica dos salários nominais. Os salários reais são determinados a nível do sistema, no seu conjunto, pela interação dos mecanismos que determinam salários nominais e preços, respectivamente.

Esta abordagem traz implícitas algumas importantes definições teóricas, que podem ser destacadas fazendo menção ao desenvolvimento do debate moderno sobre inflação no seio da corrente principal da literatura macroeconômica anglo-saxônica.

Nas origens deste debate, desempenhou um papel de importância inegável o famoso trabalho empírico de Phillips (1958) [cf. Laidler e Parkin (1975), Gordon (1976) e Frisch (1977)]. Neste, a abordagem macroeconômica da inflação aparece formulada em termos da relação entre desemprego e taxa de aumento dos salários nominais. Dois aspectos desta "recolocação" * merecem ser destacados: em primeiro lugar, a focalização no mercado de trabalho como ingrediente principal da visão macroeconômica do processo inflacionário; e, em segundo, a inflação em virtude de estar praticamente definida pela tendência dos salários nominais.

Desta maneira, as hipóteses sobre o mercado de trabalho têm um caráter fundamental na literatura que se desenvolve e no debate que se abre a partir da observação de Phillips. É claro que esta localização do mercado de trabalho como eixo da interpretação e polêmica macroeconômicas não representava uma novidade mas uma reaparição. Como é bem sabido, pode dizer-se que, pelo menos desde a publicação da *Teoria Geral*, gira em torno desta questão boa parte do pensamento macroeconômico. As hipó-

* "Recolocación", no original. [N. do T.]

teses acerca do mercado de trabalho estabelecem um corte nas análises do funcionamento das economias capitalistas a um nível mais profundo que o próprio debate sobre inflação e políticas antiinflacionárias. Porém, nos anos 60, a consideração destas hipóteses ressurgiu explicitamente vinculada à discussão do fenômeno inflacionário. A referência direta ao mercado de trabalho é introduzida no debate porque se torna necessário explicitar e discutir os processos microeconômicos que permitem explicar os aumentos de salários nominais.

A diferenciação do mercado de trabalho do resto dos mercados, a atenção sobre aquele e a consideração dos salários nominais caracterizaram as abordagens teóricas e empíricas deste tema durante muito tempo. Tem esta forma, por exemplo, a fundamentação teórica da “curva de Phillips” ensaiada por Lipsey (1960), na qual o aumento dos salários nominais é explicado como um ajustamento do preço de mercado ao excesso de demanda, através de uma relação entre o referido excesso e a taxa estatística de desemprego. Também conserva esta forma na revisão de Phelps (1970) e Friedman (1968), embora na “curva de Phillips ampliada por expectativas” o mercado de trabalho seja concebido permanentemente em equilíbrio, de modo que oferta e demanda de trabalho determinam instantaneamente o *salário real* de equilíbrio. Ainda assim, argumenta-se que os trabalhadores recebem o seu salário nominal e variam a sua oferta de trabalho em função de “erros” cometidos na apreciação de seu verdadeiro salário real por demoras na informação acerca dos preços dos seus bens de consumo.

Estas características originais do debate moderno sobre inflação desdobram-se na abordagem recente das expectativas racionais. Ainda que a origem desta visão macroeconômica decorra da crítica à hipótese de que as expectativas baseiam-se na informação do passado, contida na “curva de Phillips ampliada”, o seu desenvolvimento abandona rapidamente toda a consideração acerca da especificidade do mercado de trabalho. Na formulação lucasiana [cf., por exemplo, Lucas (1976)], a referência a esse mercado e aos salários nominais é longínqua e difusa em virtude do tratamento uniforme que se dá a todos os agentes que oferecem bens ou fatores — indistintamente — em mercados indiferenciados.¹

As observações precedentes sugerem um critério dicotômico para classificar as teorias macroeconômicas da inflação. De um lado, encontram-se as visões que tratam o salário real em pé de igualdade com o resto dos outros preços relativos da economia, determinado mediante um mecanismo

¹ Cabe comentar que esta formulação vem culminar um processo de “reagregação” da análise macroeconômica, contrariamente à visão desagregada contida na *Teoria Geral*, de Keynes. Além da já comentada desagregação do mercado de trabalho, pode qualificar-se como um elemento essencial da visão keynesiana a consideração desagregada das demandas e da formação de preços, distinguindo entre bens de capital e bens correntes (ou bens “estoque” e bens “fluxo”). As origens do processo de reagregação progressiva podem encontrar-se na formulação da *IS* de Hicks (1937). Emerge com nitidez no modelo macroeconômico de Friedman e da escola monetarista [cf., por exemplo, Friedman (1970) e Leijonhufvud (1968)].

walrasiano pelas condições de equilíbrio geral. Em consequência, não desagregam o mercado de trabalho dos mercados de bens, nem requerem que se explicitem hipóteses específicas sobre a dinâmica dos salários nominais. De outro lado, cabe situar as abordagens que consideram explicitamente os salários nominais e nas quais os salários reais são determinados por meio de sua interação com os mecanismos que determinam os preços. Como havíamos assinalado, as pesquisas comentadas inserem-se nesta segunda categoria.

É claro que, ainda que desagregadas e explícitas, as hipóteses de dinâmica de salários nominais e preços contidas numa teoria classificável no segundo grupo podem fornecer um resultado idêntico às do primeiro: que preços e salários se ajustam, via “leis de mercado”, a excessos de demanda, tendendo a restabelecer o equilíbrio em todos os mercados — como efetivamente supõe, por exemplo, os comentados modelos de Phelps (1970) e Friedman (1968). No entanto, a distinção não é vã. No primeiro grupo, a discussão da dinâmica de salários e preços está excluída *a priori*, tendo como hipótese básica o fato de que o paradigma relevante pressupõe que os mercados estão permanentemente em equilíbrio (ou seja, que os desequilíbrios do mundo real são irrelevantes teoricamente) e, em consequência, os preços relativos vigentes são sempre os de equilíbrio geral. Em troca, no segundo grupo, a discussão da dinâmica de salários e preços fica em aberto, e as hipóteses tornam-se passíveis de serem contrastadas com evidência factual.

O significado deste ponto pode ser ilustrado com um exemplo: até mesmo as próprias hipóteses microeconômicas ortodoxas, como as mencionadas por Lipsey, implicam que durante um período relevante, se o ajustamento é lento, o mercado de trabalho se encontra em desequilíbrio. Se nessas condições os trabalhadores desempregados vêem restringida a sua demanda efetiva por sua renda corrente, os “efeitos-renda” podem pôr em marcha uma dinâmica de preços e quantidades que tende a ampliar os desequilíbrios em lugar de eliminá-los [cf. Clower (1965) e Leijonhufvud (1968)].

O ponto pode ser resumido, então, assinalando que a metodologia comum às pesquisas comentadas permite analisar e contrastar com evidência factual a dinâmica de salários nominais e preços como processos em desequilíbrio, porque não supõe *a priori* que os mercados se encontram permanentemente em equilíbrio nem também que exista uma tendência automática nessa direção.

3 — Determinantes institucionais dos salários

Um importante elemento comum da experiência latino-americana, destacado em todas as pesquisas que comentamos, é a importância dos fatores institucionais na determinação dos salários nominais do setor privado.

A ênfase coincidentemente atribuída a esses fatores salta aos olhos quando se leva em conta a diversidade de estruturas e comportamentos recentes das economias da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Costa Rica.

Os fatores institucionais relevantes em cada país são de natureza variada. Na Argentina, Diéguez e Gerchunoff (1984) notam a importância do "controle salarial" por parte do Estado no período que se inicia em 1976. Para o mesmo período e país, Frenkel (1984a) ressalta a efetividade do congelamento inicial dos salários nominais e a posterior imposição governamental dos reajustes obrigatórios. Numa perspectiva de mais longo prazo, Frenkel (1984b) mostra o significado das mudanças de regime político e regras de negociação salarial nas variações dos salários reais. Um argumento semelhante é feito por Cortázar (1983a) em relação aos salários reais no Chile, mostrando que a dinâmica de curto prazo dos salários nominais se explica pela imposição de reajustes periodicamente decretados pelo governo. No Brasil, Chahad e Luque (1984a) fazem uma revisão da literatura e acrescentam as suas próprias estimativas sobre o significado da legislação de indexação salarial na dinâmica dos salários nominais. Para a Colômbia, Reyes (1984) enfatiza a existência dos sindicatos e dos contratos salariais bianuais na explicação dos salários nominais, ao passo que Jaramillo e Montenegro (1984) atribuem à existência e poder de negociação das organizações sindicais a indexação dos salários. Por último, Pollack e Uthoff (1984b) analisam e destacam, no caso da Costa Rica, a importância dos salários mínimos legais reajustados periodicamente segundo a inflação passada.

Novamente, aqui pode ser útil olhar estes resultados à luz do debate moderno sobre inflação na literatura européia e norte-americana.

Dentre as teorias macroeconômicas da inflação que incluem hipóteses explícitas sobre os salários nominais, a gama de concepções sobre determinantes dos salários e suas variações é muito ampla. Num extremo, os salários só dependem da situação do mercado de trabalho, nos termos convencionais de condição de oferta e demanda de trabalho assalariado. Desta maneira, ainda que a importância particular do preço do trabalho se encontre reconhecida, por ser o principal componente do preço do produto, o trabalho é teoricamente tratado como um bem a mais. Paralelamente a esta visão, existe um amplo conjunto de abordagens que têm em comum a idéia básica de que o paradigma do mercado tem capacidade limitada para representar os modos de fixação do preço nas transações de trabalho. Estas teorias e modelos enfatizam diferentes aspectos das transações de trabalho, pelo que estão longe de constituir um corpo homogêneo. Porém, tomando como referência o seu repúdio comum à microeconomia ortodoxa, pode-se agrupá-las nas chamadas teorias "institucionalistas", "sociológicas", "estruturalistas" ou "pós-keynesianas".²

² Com o único fito de fornecer algumas referências sobre este vasto conjunto, podemos citar Piore (1979), Okun (1975 e 1981), Hicks (1974 e 1975), Hirsch e Goldthorpe (1978), Eichner e Kregel (1975) e Gapinski e Rockwood (1979).

A referida importância dos “fatores institucionais” na América Latina favorece evidentemente estas visões do mercado de trabalho e do processo inflacionário, pelo que os diagnósticos sobre inflação e a avaliação de políticas antiinflacionárias encontram afinidades naturais com as mesmas. Porém, indo além destas semelhanças e afinidades teóricas, a rica experiência latino-americana recente ilustra outro ponto significativo, referente à estabilidade dos determinantes dos salários e, em consequência, à estabilidade dos processos inflacionários e dos modelos que os descrevem. O que se segue destina-se a desenvolver esta questão.

Em primeiro lugar, é preciso deixar assente que pensamos que o repúdio do paradigma de mercado como representação adequada das transações com trabalho implica também a recusa da possibilidade de uma Teoria Geral dos Salários. Parafraseando um comentário de Hicks sobre a teoria monetária, poderia dizer-se que a teoria dos salários deve ser a mais histórica possível, no sentido de que os modos de determinação dos salários se circunscrevem a circunstâncias geográficas e temporais específicas. Tal especificidade está retratada, por exemplo, na diversidade de experiências latino-americanas testemunhada pelas pesquisas comentadas. Por outro lado, talvez esta especificidade seja o que torna mais compreensível a multiplicidade de enfoques e modelos que se apresentam como alternativa à microeconomia ortodoxa.

Tendo presente essa idéia geral, podem ser agrupados os condicionantes da fixação de salários em três categorias: na primeira, situamos os padrões culturais, hábitos, convenções e normas éticas; na segunda, as instituições que regulam a negociação salarial e as forças que incidem nos seus resultados: o tipo e grau de organização de trabalhadores e empresas, assim como as regras do jogo legais e tácitas vigentes; e, na terceira, colocamos um plano mais geral, porém sobreposto parcialmente ao anterior: a natureza do regime político e a orientação do Estado e das políticas públicas. Este conjunto de condicionantes está presente na determinação dos salários, ao lado de outros que podemos conceituar mais especificamente como “econômicos”.

Queremos chamar a atenção para a estabilidade desses condicionantes. Nas progressivas alterações nas duas primeiras categorias, por exemplo, Hicks (1974) situa a explicação da tendência inflacionária que experimentam os países desenvolvidos desde o pós-guerra. Porém, esta observação de Hicks diz respeito a processos que requereram décadas para desenvolver-se. Nos países de onde provém a maior percentagem de literatura macroeconômica, particularmente os Estados Unidos e alguns países da Europa, estas circunstâncias (o “contexto institucional”, no jargão econômico) são estáveis.

Naqueles trabalhos que se fundamentam numa teoria microeconômica ortodoxa do mercado de trabalho, a existência e estabilidade desses condicionantes é tácita, simplesmente porque é ignorada. Nas abordagens heterodoxas, um conjunto mais ou menos amplo destes é explicitado, porém as análises repousam em larga medida na sua estabilidade. Parece

plausível sugerir que esta estabilidade implícita é o reflexo da relativa estabilidade de tais sociedades.

Um par de exemplos pode ilustrar este argumento. Os modelos de *wage bargaining* [cf. Hudson (1982)] que procuram analisar e formalizar as funções-objetivo de sindicatos e empregadores, e nas quais o salário acaba sendo determinado pelo resultado da negociação, têm implícitas as formas de organização e as regras do jogo da fixação de salários. Semelhante estabilidade de hábitos e normas éticas supõe Okun (1975 e 1981) na sua teoria de que o salário pago pela empresa deve ser recebido como salário justo (*fair*), seja em relação aos preços dos bens de consumo, seja em relação aos salários recebidos por outros trabalhadores.

A estabilidade desses condicionantes é muito menor no Terceiro Mundo, particularmente nos países com processos de industrialização mais ou menos desenvolvidos. Em primeiro lugar, porque as sociedades e economias destes países estão, como norma, sujeitas a mudanças mais rápidas e profundas nos elementos correspondentes à primeira e segunda categorias de condicionantes que defendemos acima. Além disso, junto a esta maior "plasticidade institucional", a instabilidade política resulta em mudanças relativamente freqüentes nos regimes políticos e orientação do Estado que afetam também os condicionantes mais específicos da fixação dos salários: regulamentos, regras legais ou tácitas, formas de organização, etc.

A ilustração mais evidente destas observações é fornecida pelos países do Cone Sul, circunstância que explica o fato de a reflexão estar impregnada das suas experiências recentes. Porém, não é forçoso estendê-las a toda a América Latina se aquilo que se quer enfatizar é o contraste com o mundo capitalista desenvolvido.

Em resumo, nestas economias o "contexto institucional" não pode ser ignorado nem considerado estável tacitamente. A importância das mudanças nos regimes políticos ou na ação e orientação do Estado nos modos de fixação dos salários pode ser precisada ainda mais especificando dois tipos de incidência: por um lado, sobre a execução de *políticas salariais* (congelamentos, decretação de aumentos, fixação de regras de reajuste, fixação de mínimos) e, por outro, sobre as regras legais, as organizações e o âmbito em que se realiza a negociação salarial. A proibição de ação sindical e a repressão física de dirigentes sindicais realizadas nas primeiras fases dos regimes militares instalados em 1973 no Chile e em 1976 na Argentina constituem exemplos extremos deste tipo de intervenção, porém fazem parte de um amplo conjunto de modalidades ou vias pelas quais as mudanças políticas incidem na mecânica de fixação de salários.

Duas conclusões derivam imediatamente do ponto precedente. Em primeiro lugar, a incluível referência a esses condicionantes institucionais e a suas mudanças na explicação da evolução de longo prazo dos salários e da distribuição de renda. O ponto é dramaticamente ilustrado pelas experiências do Chile e da Argentina. O período estudado por Cortázar (1974/82) inicia-se com um nível de salário real 37% inferior ao vigente em 1970 [Cortázar (1983b)], considerado um ano de salários reais normais

da economia chilena [Foxley (1982)]. Esta queda dos salários reais explica-se pela presença e políticas do regime instalado em 1973 [Foxley (1982)]. Da mesma forma, o período estudado por Frenkel e Diéguez e Gerchunoff (1976/81) inicia-se com uma contração dos salários reais de 35% em relação a 1973, ano também considerado normal no que respeita aos salários reais da economia argentina [Frenkel (1983)]. Como no caso chileno, a queda dos salários reais na Argentina foi provocada e viabilizada pela instalação do regime militar em 1976 [Frenkel (1984a)].

Para o caso argentino, Frenkel (1984b) mostra que este brusco movimento dos salários reais não constituiu um episódio excepcional na história econômica argentina. Analisando séries longas de salários reais, observa que são estatisticamente distinguíveis etapas de salários reais “altos” e “baixos”, cujas transições estão associadas com mudanças políticas ou viradas na orientação da ação estatal.

Cortázar (1983b) ressalta o significado deste ponto:

“... limitar-se aos aspectos econômicos, num sentido restrito, torna muito difícil a explicação das mudanças nos salários que se produzem em países como o Chile. Em particular, quando se sucedem mudanças nas alianças de governo. E são, justamente, as mudanças que se geram ao mudarem os governos que normalmente se tornam mais importantes na explicação da variação total dos salários.

“É naturalmente muito difícil incorporar estes fenômenos dentro dos marcos da teoria econômica convencional. E como predizer, a partir da teoria econômica convencional, o que ocorrerá com os salários ao passarmos de um sistema econômico socializante e democrático para um autoritário e de tipo capitalista liberal? Perguntas como estas não são formuladas no contexto da macroeconomia anglo-saxônica, e não resta dúvida que o seu instrumental teórico habitual não se torna apropriado para respondê-las.”

Na mesma direção apontam as conclusões de Frenkel (1984b) para o caso argentino:

“Uma conclusão imediata destas observações é que nenhuma análise de longo prazo da evolução dos salários na Argentina pode fazer-se sem uma recuperação explícita desses condicionantes ‘extra-econômicos’. Em relação às visões ortodoxas da determinação do salário, as observações são suficientes para rechaçar os mecanismos de mercado como principal explicação da evolução de longo prazo dos salários reais. Nem as mudanças na produção que envolvem mudanças na demanda de trabalho nem os processos demográficos e sociais que afetariam a oferta podem explicar os abruptos saltos que se verificam entre as etapas observáveis.”

A segunda conclusão refere-se à estabilidade dos modelos de curto prazo de dinâmica dos salários nominais (ingrediente fundamental da dinâmica do processo inflacionário) que derivam da experiência observada nas

economias latino-americanas. Nos casos argentino e chileno, durante os períodos estudados a partir de uma perspectiva de análise de curto prazo, observa-se uma dinâmica dos salários nominais que se explica principalmente através da indexação pela inflação passada.³

Em ambos os casos destaca-se a condicionalidade desta regra de comportamento do mercado de trabalho ao particular contexto político e institucional do período. A este se refere no Chile a efetividade dos reajustes (indexados) ditados pelo governo [Cortázar (1983b)]. Na Argentina, um argumento semelhante explica as primeiras fases do período estudado. Além disso, a indexação que se observa nas fases em que não reinaram ajustes compulsivos também é explicada como uma resultante das condições particulares de negociação salarial vigente. A evidência argentina assinala que essa regularidade é quebrada desde o início de 1982 e que, posteriormente à Guerra das Malvinas, no ocaso do regime militar e já delineada a transição para um regime democrático, a explicação da dinâmica salarial deve atender aos reajustes globais decretados pelo governo e à revitalização da ação sindical [Frenkel (1984b)].

Os casos mencionados ilustram um ponto que não é mais do que um corolário direto do que vimos argumentando. Se a relevância do “contexto institucional” impõe que não se possa ignorá-lo, nem supô-lo tacitamente estável, a estabilidade de determinada configuração institucional deve estar explícita, e esta vai demarcar necessariamente a análise. A este respeito, assinala Cortázar (1983b):

“O estudo dos determinantes dos salários no curto prazo nos países em desenvolvimento requer normalmente duas abordagens teóricas complementares. De uma parte, uma análise das mudanças estruturais que se dão no marco institucional e sócio-político, o que necessariamente passa por um enfoque do tipo da economia política. Porém, de outra parte, se requer uma análise com maior ênfase naquilo que é propriamente econômico, ao estudar a evolução dos salários no interior de cada período ou marco sócio-político em particular.

“... um corolário evidente que se depreende da discussão anterior é que as equações de salários que estimamos para o período 1974-1982 não serão válidas nos marcos políticos, institucionais ou com normas políticas significativamente diferentes das desses anos.”

Assim mesmo, com referência ao modelo desenvolvido para a Argentina, salienta Frenkel (1984a):

“À luz destas premissas, merece um comentário o uso que fazemos da econometria. O modelo explica a evolução dos salários nominais no

³ Resultados semelhantes foram obtidos no Brasil, Colômbia e Costa Rica, como se verá mais adiante, porém destacamos aqui os casos da Argentina e do Chile porque na pesquisa desses países a questão da estabilidade das funções é explicitamente discutida.

período indicado, e a esse período restringe-se a sua capacidade explicativa. As estimativas que realizamos pretendem mostrar que o modelo pode 'contar bem' a evolução do preço do trabalho assalariado industrial . . . porém não podem nem devem interpretar-se como estimadores de uma estrutura estável fora do período."

É interessante fazer referência a esta discussão no caso do Brasil, onde se desenvolveu uma literatura relativamente abundante e um debate — resumido em grande parte em Chahad e Luque (1984) — sobre a relevância, a efetividade e os efeitos macroeconômicos da indexação legal dos salários. Como se verá, os modelos de curto prazo da dinâmica de salários e preços ali desenvolvidos incluem este elemento institucional como ingrediente fundamental. Estas análises estão evidentemente enredadas pela vigência da norma legal, mas também, menos evidentemente, pela vigência de um regime político institucional que persiste desde meados da década de 60. Cabe extrapolar os resultados desses modelos e as modalidades de fixação de salários a um regime político democrático? A experiência diversa da Argentina e do Chile sugere que não. Mas para lá do argumento teórico o tema tem uma importância prática imediata para o esboço de políticas econômicas em situações de transição de regimes autoritários para democráticos, como comprova especificamente a recente experiência argentina.

4 — A dinâmica de curto prazo dos salários nominais

A seguir concentramo-nos na apresentação das análises de curto prazo sobre salários e dinâmica inflacionária nas economias da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Costa Rica. Privilegiamos na apresentação os elementos mais gerais comuns às experiências estudadas, comentando questões específicas quando estas destacam um ponto de particular interesse. Discutimos primeiro, nesta seção, os modelos e equações de salários nominais.

4.1 — A indexação pela inflação passada

A forma geral da equação de dinâmica de salários⁴ contida nas pesquisas comentadas é:

$$w_t = g(p_{t-1}, \dots) + f(\pi) \quad (1)$$

⁴ Nos casos de Argentina, Brasil, Chile e Colômbia a equação refere-se aos salários médios nominais do setor privado, predominantemente do setor industrial. No caso da Costa Rica, aos salários mínimos.

onde w_t é a taxa de variação do salário nominal, p_{t-j} , $j = 1, 2, \dots$, são as taxas de inflação dos períodos precedentes e $f(\pi)$ resume a influência de outros fatores, simultâneos ou passados, diferentes da inflação presente ou passada. As explicações da dinâmica dos salários nominais formalizadas pela equação (1) atribuem um forte peso à inflação passada, pelo que os diagnósticos e modelos sobre inflação contêm uma componente inercial igualmente importante. Antes de entrar na apresentação mais pormenorizada das equações, é oportuno discutir este ponto. Para isso, convém novamente fazer referência ao debate moderno sobre inflação, presente na literatura anglo-saxônica.

A equação (1) tem uma semelhança formal com a “curva de Phillips ampliada por expectativas”, originada, como já mencionamos, na crítica de Friedman, pois uma forma reduzida da dita “curva” é:

$$w_t = \alpha_g g(p_{t-1}, p_{t-2}, \dots) + \alpha_f f(U_N - U_t) \quad (2)$$

onde α_g e α_f são coeficientes positivos, U_t é a taxa de desemprego vigente em t e U_N é a taxa de desemprego “natural”.

Na formulação teórica de Friedman (1977), o mercado de trabalho é concebido como sendo atomístico e competitivo em permanente equilíbrio. Se $U_t > U_N$ é porque existe desemprego *voluntário* de trabalhadores que não têm informação certa sobre os preços dos bens de consumo e crêem que o seu salário real é menor do que aquele que o mercado está pagando. Dado este salário real avaliado “erroneamente” pelos trabalhadores, os mesmos localizados sobre a sua curva de oferta ótima, oferecem no mercado menos trabalho que o correspondente à taxa de desemprego U_N . Um raciocínio simétrico cabe para o caso de $U_t < U_N$. Os trabalhadores equivocam-se nos preços dos bens de consumo porque não conhecem a taxa de inflação vigente, mas presumem-na, projetando as taxas de inflação do passado. As flutuações de U_t em torno de U_N resultam das flutuações da taxa real de inflação em torno da taxa projetada pela função g . U_N é definida como a taxa de desemprego correspondente a uma situação na qual a taxa de inflação vigente coincide com a esperada e, em consequência, não se cometem erros na apreciação dos salários reais, ou seja, a equação (2) é a forma reduzida do seguinte modelo:

$$w_t = \alpha_g E(p_t) + \alpha_f f(U_N - U_t) \quad (3)$$

$$E(p_t) = g(p_{t-1}, p_{t-2}, \dots) \quad (4)$$

onde $E(p_t)$ denota a expectativa da taxa de inflação em t .

Este modelo especifica, na realidade, uma curva de oferta de trabalho. Diferentemente do modelo de Lipsey (1960), onde o movimento dos salários é o processo de ajustamento a uma situação de desequilíbrio (excesso de demanda), não existe na “curva de Phillips ampliada” uma causalidade que vá da quantidade de trabalho demandada ao preço do mercado. Como se supõe o mercado de trabalho sempre em equilíbrio, o

emprego se move, sobre a curva de oferta dos trabalhadores, em função e na mesma direção da diferença entre a taxa de variação do salário nominal e a taxa esperada de inflação. Porém, a taxa de variação do salário nominal e a taxa efetiva de inflação são simultaneamente *produzidas* pela taxa de crescimento da oferta monetária.

O modelo formulado na sua forma reduzida (2) pode ser submetido a teste empírico [cf., a respeito, Gordon (1976)]. Como é óbvio, a econometria pode testar a magnitude e significância dos coeficientes α_g e α_f , porém não a validade do esquema teórico que sustenta a equação. Com isto queremos enfatizar o seguinte: se se aceita este esquema teórico, os testes sobre α_g , coeficiente que capta o grau de inércia do processo inflacionário, são interpretados como testes da hipótese de expectativas adaptativas. Dito de outra forma, nesse esquema teórico, toda a inércia detectada no processo inflacionário deve originar-se da forma da função de expectativas.

A “revolução” das expectativas racionais, cujo início se associa à constatação empírica da instabilidade do coeficiente α_g em equações do tipo nos Estados Unidos [cf. Gordon (1976)], criticou a forma da função de expectativas, porém não o esquema teórico que supõe todos os agentes *price-takers* e os mercados em equilíbrio instantâneo. Desta forma, no debate sobre inflação e políticas de estabilização que se gera, tal esquema teórico fica subentendido, e a existência ou inexistência de inércia inflacionária tende a ser discutida exclusivamente em termos da formação de expectativas. Talvez o argumento possa ilustrar-se melhor citando palavras de Sargent (1982), um dos pilares da “nova escola clássica”:

“Since the middle 1960s, many Western economies have experienced persistent and growing rates of inflation. Some prominent economists and statesmen have become convinced that this inflation has a stubborn, self-sustaining momentum and that either it simply is not susceptible to cure by conventional measures of monetary and fiscal restraint or, in terms of the consequent widespread and sustained unemployment, the cost of eradicating inflation by monetary and fiscal measures would be prohibitively high. It is often claimed that there is an underlying rate of inflation which responds slowly, if at all, to restrictive monetary and fiscal measures. *Evidently, this underlying rate of inflation is the rate of inflation that firms and workers have come to expect will prevail in the future.* If this is true, the years from the middle 1960s to the early 1980s have let firms and workers with a legacy of high expected rates of inflation which promise to respond only slowly, if at all, to restrictive monetary and fiscal policy actions. According to this view, restrictive monetary and fiscal actions in the first instance cause substantial reductions in output and employment, but have little, if any, effects in reducing the rate of inflation...

“An alternative ‘rational expectations’ view denies that there is any inherent momentum in the present process of inflation. This view maintains that firms and workers have come now to expect high rates

of inflation in the future and that they strike inflationary bargains in light of that expectations. However, it is held that people expect high rates of inflation in the future precisely because the government's current and prospective monetary and fiscal policies warrant those expectations."

Parece claro que, assim colocado o debate, a limitada ou nula sensibilidade da taxa de inflação (ou da taxa de variação dos salários nominais) à contração da demanda agregada e a conseqüente queda nos níveis de atividade e emprego acabem interpretadas e discutidas como um problema de expectativas.

Este enfoque da questão reduz os pólos do debate a duas visões: de um lado, a que supõe que os agentes são *backward-looking*, ou seja, formam suas expectativas utilizando informações do passado; e, de outro, a que supõe que os agentes são *forward-looking*, que formam racionalmente suas expectativas inflacionárias observando os procedimentos efetivos e os anunciados pelo governo. A nível empírico, a "rigidez" da taxa de inflação (entendida como a insensibilidade às flutuações da demanda agregada, à taxa de desemprego, ou ao nível de atividade) e a inércia (entendida como uma autocorrelação significativa nas séries de taxas de preços e salários) são interpretadas pelos partidários da primeira visão como prova de que as expectativas são *backward-looking*. Contrariamente, a escola das expectativas racionais tenta provar que a inexistência de autocorrelação serial é um argumento a favor de que as expectativas são *forward-looking*.

Em que pese a analogia formal entre a equação do tipo (1), contida nas pesquisas latino-americanas, e a equação (2), a incidência da inflação passada sobre a taxa de variação dos salários nominais coincidentemente ressaltada nas experiências latino-americanas resulta, todavia, de hipóteses e circunstâncias totalmente diferentes. Tal incidência é, em geral, fruto da existência de mecanismos de indexação dos salários nominais que tendem a recuperar periodicamente o pico de salário real de um período anterior. Os traços essenciais do esquema teórico em que se sustenta esta idéia são os seguintes:

O mercado de trabalho é visualizado numa situação de desequilíbrio. Mais precisamente, não se supõe *a priori* nenhuma situação de equilíbrio.⁵ Os agentes não são *price-takers* de um salário nominal determinado objetivamente pelo "mercado" sem que existam decisões de fixação de salários. Em termos dinâmicos, existem decisões periódicas de aumento de salários

⁵ Em condições macroeconômicas de desequilíbrio, em que as empresas acham as suas rendas restringidas pela demanda efetiva, o salário real não pode achar-se determinado pelas condições de equilíbrio geral. Ainda que se suponham mercados atomísticos e competitivos e funções convencionais de oferta e demanda de trabalho, o salário real pode assumir diferentes valores em uma zona de indeterminação [cf. Barro e Grossman (1971) e Malinvaud (1977)].

nominais. Dependendo do arranjo institucional existente em relação ao âmbito da negociação ou fixação de salários, que varia entre países e pode modificar-se em cada país em diferentes períodos, as decisões periódicas de aumento de salários nominais afetam distintos conjuntos de trabalhadores. Pode tratar-se dos membros de um sindicato de alguma categoria quando a negociação salarial se realiza a este nível. Pode tratar-se dos trabalhadores empregados numa empresa. Ou pode tratar-se do conjunto de assalariados legalmente registrados, no caso de reajustes impostos pelo governo ou resultantes de uma regulamentação legal. O ponto é que as regras que regulam os ajustes de salários nominais descrevem o comportamento de diversos grupos de trabalhadores e empresas. As imposições ou os contratos explícitos ou implícitos são visualizados como relações sociais, diferentemente da visão neoclássica que concebe as unidades econômicas como uma miríade de agentes individuais (trabalhadores e empresas) que concorrem no “mercado de trabalho”. Os modelos de dinâmica salarial que explicam a taxa de variação dos salários médios descrevem os efeitos agregados de tais decisões de salários, socialmente condicionadas, que são tomadas ou negociadas em diferentes instâncias ou níveis e estão baseadas em informação incompleta e custosa. A conclusão mais geral que pode derivar-se das pesquisas comentadas é que em processos de alta inflação a indexação pela inflação passada é a forma normal a que tendem os reajustes periódicos de salários nominais dos trabalhadores empregados. Dado que os trabalhadores que conservam o seu emprego de um período ao outro representam a maior proporção do emprego, a indexação é a principal determinante da dinâmica dos salários médios. A exceção a esta regra são determinados períodos e circunstâncias transitórias de mudanças significativas no contexto econômico e/ou institucional. Quando uma constelação institucional tende a consolidar-se ou estabilizar-se, a indexação tende a constituir-se em norma.

Mais adiante comentaremos a racionalidade destas decisões de salário, considerando os problemas de informação a que estão sujeitas e discutindo o tema expectativas. Examinemos agora a forma das equações estimadas em cada país, assinalando de que maneira a indexação emerge de diferentes constelações institucionais.

No caso do Chile, Cortázar (1983b) estimou as seguintes equações:

$$w_t = \alpha_0 + \alpha_1 r_t \quad (5)$$

$$w_t = \beta_0 + \beta_1 r_t + \beta_2 p_{t-1} \quad (6)$$

onde r_t representa a percentagem de reajuste de remunerações determinadas pelo governo para o período t e p_{t-1} é a taxa de variação do índice de preços ao consumidor (IPC) do período $t - 1$. A equação (5) é válida para o período 1974/79, quando não existe negociação coletiva nem direito de greve. A equação (6) aplica-se ao período 1980/82, quando foi autorizada a negociação coletiva para uma parcela minoritária (estimada em 10%) da força de trabalho. As estimativas tiveram resultados

muito satisfatórios, e Cortázar mostra que $\alpha_1 \cong 1$ e $\beta_1 + \beta_2 \cong 1$. Durante a primeira fase do regime militar (1974/75), teve vigência explícita uma política de reajustes inferiores à inflação passada, medida pelo IPC oficial. De 1976 em diante, $r_t = p_{t-1}$; os períodos entre reajustes se espaçam e os ajustes determinados são iguais à inflação passada, medida pelo índice oficial. Reestimativas posteriores do IPC [Cortázar e Marshall (1980)] mostraram que o índice oficial “subestimou” significativamente (por “erros” no cômputo oficial) a taxa efetiva do IPC. Esta subestimação, ao transferir-se à indexação dos salários, teve efeitos desaceleradores sobre a taxa de inflação. O ponto será retomado mais adiante, porque ilustra exemplarmente os problemas de informação envoltos na determinação de salários num contexto de alta inflação.

No caso do Brasil, as equações de dinâmica dos salários nominais aparecem diretamente vinculadas ao debate sobre inflação, em cujo contexto se desenvolveu uma literatura relativamente abundante. Uma síntese do debate e das diferentes abordagens encontra-se em Chahad e Luque (1984). Lemgruber (1973) e Contador (1977) formularam e estimaram modelos uniequacionais explicativos da taxa de inflação do tipo “curva de Phillips”. Devido à inexistência de informação sobre as taxas de desemprego, o hiato entre o produto potencial e efetivo é utilizado como *proxy*, supondo a vigência da “Lei de Okun”. Lopes e Resende (1981) e Bacha e Lopes (1981) criticaram as formulações de Lemgruber e Contador porque os seus modelos de taxa de inflação não especificavam nem o papel dos “choques externos”, essencialmente o papel dos preços internacionais e da política cambial, nem o da política salarial, isto é, a vigência da lei de indexação dos salários nominais dos trabalhadores empregados. Este último ponto é o que nos interessa destacar aqui.

No modelo de Bacha e Lopes (1981) a equação de dinâmica dos salários nominais médios é:

$$w_t = h p_t + (1 - h) p_{t-1} \quad (7)$$

onde $h = 1 - (1/2n)$ e n é a relação entre o período de mensuração da taxa de inflação e o período de reajuste fixado pela lei de indexação. A forma da equação reflete a especificidade do caso brasileiro. A lei salarial determina um período fixo entre reajustes (um ano até 1979 e seis meses desde finais de 1979). Os reajustes são dessincronizados, de modo que a cada mês há trabalhadores reajustando os seus salários em função da inflação do período passado. Se a taxa de inflação refere-se a um ano (como é habitual na discussão no Brasil) e o período de reajuste é também um ano, então $n = 1$. A taxa de inflação do período t aparece na equação de salários médios porque o período sobre o qual se medem as taxas pode ser maior que o período de reajuste, porém para cada grupo de trabalhadores a taxa de aumento de seus salários depende só da inflação passada.

Como parte de um modelo estrutural de preços e salários, Modiano (1983) estimou uma equação de dinâmica de salários nominais, baseada também na indexação dos salários nominais, mas que deixa espaço para “efeitos de mercado” via capacidade de negociação, reforçada ou debilitada pela situação de mercado. A presença de p_t na equação da taxa de variação dos salários médios resulta das mesmas considerações do modelo de Bacha e Lopes.⁶ A equação estimada por Modiano é:

$$w_t = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{p}_t + \alpha_2 \hat{p}_{t-1} + \alpha_3 (y^p - y) \quad (8)$$

onde $(y^p - y)$ é o hiato entre o produto potencial e o real. Deixamos por um momento de lado a discussão dos “efeitos de mercado” (o coeficiente α_3) para assinalar que Modiano obtém um ajuste satisfatório, com α_1 e α_2 muito significativos e com $\alpha_1 + \alpha_2 = 1$.

Uma das características da indexação dos salários no Brasil é, como já assinalamos, a dessincronização dos reajustes. Como consequência disto, a taxa de aumento mensal dos salários médios depende da percentagem de trabalhadores que reajusta em cada mês. O ponto é de somenos importância quando aquilo que se pretende explicar são taxas de variação de salários e preços para períodos de um ou mais trimestres. Neste caso justifica-se a hipótese de distribuição uniforme dos reajustes e a utilização da taxa média do índice de preços ao consumidor como *proxy* do índice de reajuste médio, se bem que o tema tenha dado espaço para interessantes desenvolvimentos analíticos [cf. Lopes (1983) e Camargo (1983)]. Procurando maior precisão, Chahad e Luque (1984) trabalharam com variações mensais de salários médios para o período 1980/83, substituindo o IPC por um “índice de cobertura dos reajustes salariais (ICRS)”. O índice foi desenvolvido por Macedo (1981) e melhorado por Macedo e Luque (1984), ponderando as variações do IPC por estimativas da percentagem de trabalhadores que reajusta em cada período e incluindo também os coeficientes de produtividade aplicados aos reajustes. Pelo fato de trabalhar com taxas mensais (que dificultam a discriminação de “ruído” de informação, mesmo em processo de alta inflação), a proporção da variação da taxa dos salários nominais explicada pelas estimativas de Chahad e

⁶ Em outros trabalhos econométricos, a equação da taxa dos salários nominais em função da inflação passada não é estimada separadamente, mas forma parte de modelos dinâmicos de preços e salários que são estimados na sua forma reduzida, com a taxa de inflação explicada pela inflação passada e outras variáveis. Cabe citar nesta linha os trabalhos de Lopes e Resende (1981) e Lopes (1982). As estimativas contidas nestes trabalhos implicam comportamentos dos salários nominais coincidentes com os resultados desagregados de Modiano. Colocados na forma reduzida do modelo explicativo da taxa de inflação, estes trabalhos apontam para a *inércia inflacionária* derivada de uma dinâmica dos salários do tipo da equação (7) de Bacha e Lopes. Esta mesma questão é enfatizada num trabalho teórico de Moura da Silva (1983), cuja equação de salários é precisamente a equação (7).

Luque é sensivelmente inferior à que se obtém quando as taxas são trimestrais ou anuais. No entanto, as suas estimativas não rejeitam a indexação pela inflação passada e mostram que, para dados mensais, o ICRS proporciona uma explicação melhor que o IPC.

No caso da Argentina, Frenkel (1984a) estima a seguinte equação de dinâmica dos salários nominais:

$$w_t = \alpha_0 + \alpha_1 p_{t-1} + \alpha_2 qlm_t \quad (9)$$

onde qlm_t é a taxa tendencial da produtividade por hora trabalhada no setor industrial. Frenkel emprega taxas trimestrais para o período que vai de meados de 1976 a fins de 1981. O modelo agregado é derivado da hipótese de reajustes periódicos na fábrica, em função da inflação passada medida pelo IPC. O período de reajuste não está imposto institucionalmente. O coeficiente α_1 , que mede a velocidade com a qual variações na taxa de inflação se transmitem à taxa de variação dos salários, depende da extensão do período de reajuste. Os ajustes obtidos são satisfatórios e os testes não rejeitam as hipóteses $\alpha_0 = 0$ e $\alpha_1 = \alpha_2 = 1$, o que implica não rejeitar a hipótese de indexação e estimar um trimestre como período médio de reajuste.

O período estudado por Frenkel inclui dois regimes de determinação de salários: numa primeira fase, o governo determinava reajustes compulsórios de salários com uma frequência aproximadamente trimestral; na segunda fase, os reajustes se determinavam em cada unidade produtiva, mas com a ausência (e repressão) de sindicatos das categorias, o que constituía uma relativa novidade face à experiência anterior de negociação salarial. Frenkel constrói um índice dos reajustes compulsórios e mostra que, na primeira fase (quando a produtividade apenas experimenta variações pouco significativas), a equação (9) descreve bem a dinâmica dos salários, porque a indexação era a regra implícita seguida pelo governo. Na segunda fase (meados de 1979/81), a indexação resulta de um comportamento espontâneo da negociação salarial a nível da empresa.

Ainda que a economia colombiana tenha experimentado taxas de inflação significativamente inferiores às da Argentina, Brasil e Chile, o seu processo inflacionário acelerou-se desde 1973. É por esse motivo que os temas da inércia inflacionária derivada das decisões de preços e salários tendentes a recuperar níveis de renda real passados, assim como a ineficácia antiinflacionária das políticas contracionistas, constituem questões relevantes nessa economia [cf. Jaramillo e Montenegro (1984)]. Estes autores formulam um modelo onde os salários são indexados pela inflação passada através das demandas dos sindicatos pela recuperação dos salários deteriorados pela inflação. Reyes (1984) indica as convenções coletivas bianuais como norma quase universal no setor industrial. Parece claro que o período de reajuste determinado pela extensão das convenções

coletivas está vinculado às relativamente baixas taxas de inflação da Colômbia.⁷

Em relação à dinâmica dos salários nominais, do trabalho de Reyes (1984) pode derivar-se um modelo de taxa de aumento dos salários nominais médios da forma (1). Porém, Reyes segue uma estratégia de estimativa diferente dos trabalhos até aqui comentados, ajustando um modelo de Koyck de resíduos distribuídos para captar a inércia inflacionária. Os dados básicos são taxas anuais no período 1959/80, embora ensaie diferentes estimativas encurtando o período de estimação. O operador de resíduos distribuídos é posteriormente introduzido como variável exógena numa equação de taxa de salários nominal do tipo (1). As estimativas que realiza mostram que o coeficiente correspondente é significativo e não rejeita a hipótese que é igual a 1, no caso da estimativa realizada com dados do período 1968/80, ainda que resulte significativamente menor que 1 quando a série abarca o período 1963/80. Mesmo que Reyes tenda a discutir estes resultados em termos de adaptabilidade das expectativas, os mesmos também são congruentes com um marco de negociação de contratos coletivos de trabalho que impõe a recuperação do pico de salário real do período precedente como base da convenção, tal como enfatizam Jaramillo e Montenegro (1984).

No caso da Costa Rica, Pollack e Uthoff (1984b) assinalam que a política salarial está fortemente regulada pela legislação do salário mínimo. Em consequência, concentram boa parte de sua análise na política e evolução dos salários mínimos. Constroem para isso um índice de salário mínimo médio da economia e trabalham com séries quadrimestrais no período março de 1976/novembro de 1983. Durante o período, o processo inflacionário acelerou-se de taxas inferiores a 5% ao ano até taxas próximas a 100% ao ano em 1982. Na explicação das taxas de aumento quadrimestral dos salários mínimos médios, Pollack e Uthoff constroem uma variável R_t como média ponderada das taxas quadrimestrais de inflação dos três quadrimestres precedentes a t . Nas estimativas, ensaiam duas versões de R_t , que diferem ligeiramente segundo a distribuição dos ponderadores, e estimam a equação para diferentes subperíodos, além do período completo mencionado. A equação estimada é:

$$w_t = \alpha_0 + \alpha_1 R_t + \alpha_2 PROD_t + \alpha_3 DES_t \quad (10)$$

onde $PROD_t$ é a taxa de produtividade média da mão-de-obra industrial e DES_t é a taxa de desemprego no período t . Em todos os casos os ajustes são satisfatórios, o coeficiente α_1 é altamente significativo e em nenhuma

⁷ Esta extensão dos períodos de reajuste é similar às habituais na Argentina e no Chile no passado, quando as suas economias experimentaram taxas de inflação comparáveis às da Colômbia nos anos 70. A observação aponta para a importância que tem a extensão do período de reajuste para o salário real médio recebido (dada a taxa de inflação) e para a endogeneidade do período de reajuste em função da taxa de inflação. Voltaremos a ambos os temas mais adiante.

das estimativas é significativamente diferente de 1. Os autores concluem que estes resultados permitem confirmar a hipótese de que o salário mínimo tem um reajuste que busca restituir o seu poder de compra em termos dos preços da cesta de bens do consumidor do passado imediato.

Os resultados comentados ilustram eloqüentemente o modo pelo qual a indexação pela inflação passada emerge como determinante principal da dinâmica dos salários nominais, enquanto característica comum a processos de alta inflação, em regimes e contextos institucionais diversos. Antes de encerrar o tema, queremos assinalar dois pontos adicionais.

O primeiro refere-se, novamente, à determinação institucional da indexação dos salários. Na maior parte dos casos a indexação é uma regra imposta ou resultante de uma negociação que alcança uma amplitude maior do que a empresa considerada como unidade microeconômica de decisão. Enfatizamos os condicionantes sociais da norma assinalando que a recuperação do salário real de um período anterior é uma conduta que pode reputar-se legítima, enquanto for percebida como um mecanismo para sustentar as remunerações reais. Tácita ou explícita, a vigência da norma providencia certa garantia concreta de que as rendas reais, na média, não cairão e garante também — como toda a norma — contra “arbitrariedades” em matéria de fixação de salários. Desta maneira, a norma serve à finalidade de estabilizar relações sociais. Pensa-se que mesmo governos autoritários com forte poder de imposição — como os da Argentina e do Chile em suas primeiras fases — limitaram a discricionariedade na fixação de salários a um período relativamente breve, ao fim do qual, conservando e utilizando a faculdade de ordenar ajustes compulsórios, apelaram para uma regra implícita de indexação.

Uma observação superficial dos casos estudados e dos argumentos expostos poderia sugerir que a emergência de regras de indexação resulta precisamente de que as decisões de reajuste se tomam num nível decisório que não é a empresa e são válidas para conjuntos de trabalhadores que abarcam numerosas empresas. Desta maneira, os condicionantes sociais poderiam visualizar-se como imposições “extra-econômicas” à empresa, como a ingerência forçada de critérios político-sociais (de parte do governo ou dos sindicatos) na determinação dos salários. Esta concepção é coerente com a visão microeconômica ortodoxa do mercado de trabalho. Dela se conclui imediatamente (e se recomenda como política) que seria suficiente a eliminação da “ingerência” governamental ou sindical para garantir que os salários obedeçam às leis do mercado.

Entre os casos estudados, a experiência argentina entre 1979 e 1981 oferece um nítido contra-exemplo. A concepção acima exposta foi precisamente a que orientou explicitamente a política salarial do governo argentino [Frenkel (1984a)], o qual, ao cabo de um período de reajustes compulsórios e através de uma progressiva “flexibilização”, eliminou em meados de 1979 a regulamentação dos reajustes, impedindo de uma vez a ação dos sindicatos das categorias. No estudo citado, mostra-se também que neste período a indexação pela inflação passada constitui o principal

determinante dos reajustes de salários nominais fixados ao nível da empresa.

O referido estudo destaca o ponto assinalando que a conduta observada sugere a existência de fundamentos microeconômicos da indexação que podem passar despercebidos quando esta aparece "sobreimposta" por um regime legal ou compulsório. Os fundamentos sugeridos podem ser vistos como o equivalente ao nível da empresa de regras que procuram estabilizar relações sociais. Citando Okun (1975 e 1981), Frenkel parte da idéia de que os salários resultam de contratos implícitos que procuram minimizar custos de procura, informação e transação de trabalhadores e empresas e estabilizar relações de trabalho. Na ausência de tais contratos, o contexto de alta inflação imporia condições praticamente permanentes de renegociação pela rapidez com que os aumentos de preço impõem perdas intoleráveis ao poder aquisitivo dos salários: a norma de indexação é o arbítrio destinado a minimizar os custos de informação e conflito e estabilizar as relações de trabalho na empresa.

O segundo ponto está imediatamente vinculado ao precedente e se refere à informação de onde "atracar" as regras de indexação. Nas pesquisas comentadas, o ponto aparece assinalado em Cortázar (1983a) e Frenkel (1984a). Se a norma está orientada para minimizar conflitos e estabilizar relações sociais, deve basear-se numa informação de disponibilidade geral para cuja objetividade possa razoavelmente apelar-se. No caso de que a norma seja o resultado de negociações ou contratos implícitos a nível da empresa individual, cabe argumentar também que a obtenção da informação deve ter custos mínimos. Assim parecem ser os fundamentos da utilização universal dos índices de preços ao consumidor elaborados pelos institutos de estatística, apesar de em numerosas oportunidades a sua "objetividade" se tornar discutível. Entre os casos estudados, o ponto surge claramente ilustrado pela experiência chilena [cf. Cortázar (1983b)], na qual "erros" de subestimação do IPC (que recentemente foram denunciados, alguns anos depois de cometidos) determinaram uma efetiva redução da taxa dos salários nominais e da taxa de inflação.

Cabe enfatizar que, se se levam devidamente em conta os custos (e também os conflitos) da informação em que devem bascar-se as regras de reajuste, tornam-se mais evidentes as razões da indexação e o caráter *backward-looking* dos reajustes.

Neste sentido, torna-se um tanto ou quanto ingênuo um argumento que costuma levantar-se a partir da perspectiva das expectativas racionais. Este sustenta que a indexação pela inflação passada supõe miopia sistemática ou irracionalidade dos agentes, pois implica que estes sempre esperem uma taxa de inflação futura igual à passada. Se se considera o tema à luz de condicionamentos mais amplos, como aqueles já mencionados, e se levam em conta os custos de informação e conflito, parece razoável pensar que estes contrapesem os possíveis custos resultantes de uma inflação futura maior ou menor que a precedente (particularmente num processo de alta inflação), e torna-se claro então que a indexação está longe de ser uma conduta irracional.

4.2 — Os efeitos de mercado

Nas páginas precedentes concentramos a atenção no primeiro termo da equação (1) pela relevância e pelo caráter comum dos resultados, que se evidenciam associados aos processos de (relativamente) alta inflação experimentados nas economias estudadas. Em troca, a especificação de fatores adicionais à indexação segundo a inflação passada difere entre países e pesquisas. Estes efeitos adicionais estão vinculados a características particulares da determinação de salários em cada país e período. No caso do Brasil, por exemplo, Bacha e Lopes (1981) incluem na equação da taxa dos salários nominais um salário real meta dos trabalhadores, cuja influência efetiva na dinâmica salarial depende das condições de negociação mais ou menos favoráveis. No mesmo país, Lopes (1982) introduz uma variável destinada a captar os efeitos de controles discricionários de salários “que parecem ter sido particularmente importantes entre 1965 e 1968”. A especificidade dos fatores que incidem marginalmente na dinâmica dos salários nominais médios não é atraente considerando a diversidade de contextos e regimes que abarcam os estudos considerados.

Um ponto interessante, tratado nos casos da Argentina e da Colômbia, é a influência de variações na produtividade.⁸ Os resultados diferem, porém é difícil contrastá-los, particularmente porque se referem a efeitos de prazo distinto. Na Argentina, Frenkel (1984a) mostra que os salários nominais tendem a crescer sobre a inflação passada proporcionalmente aos incrementos de curto prazo da produtividade. Os mecanismos por meio dos quais aumenta a produtividade no período estudado são particulares (a produtividade aumenta num contexto de estancamento e, posteriormente, acentuada queda do emprego), assim como também se torna excepcional (para a Argentina) o contexto da fixação de salários. Na Colômbia, Reyes (1984) não detecta efeitos significativos das variações da produtividade sobre a dinâmica salarial. Diferentemente do estudo da Argentina, Reyes observa processos de prazo relativamente longo e, neste sentido, os resultados da Colômbia não são contraditórios com os obtidos na Argentina, onde nem as séries de longo prazo demonstram sensibilidade à produtividade [Frenkel (1984a)].

Além das mencionadas tentativas de especificar com maior amplitude em cada caso a equação de dinâmica dos salários nominais médios, todos os estudos comentados contêm uma discussão especial a respeito dos efeitos do desemprego (ou, mais precisamente, das condições de excesso de oferta do trabalho assalariado) sobre a taxa de variação dos salários nominais. Antes de examinar o tratamento desta questão em cada país, convém destacar um aspecto metodológico.

⁸ O ponto também foi tratado no caso da Costa Rica [cf. Pollack e Uthoff (1984)], porém a simultaneidade das variações de produtividade e desemprego observadas dificulta a obtenção de resultados conclusivos.

Nos pontos até aqui comentados, as pesquisas colocam-se na perspectiva de propor e testar teorias e modelos explicativos da dinâmica observada dos salários. Em compensação, a metodologia com que se encara a análise da influência das condições do mercado de trabalho é algo diferente. Em relação a esta questão, trata-se, em geral, de inventar testes ou identificar circunstâncias que permitam detectar a existência ou inexistência dos referidos efeitos. A ênfase se explica pelo caráter crucial que tem a questão na discussão das políticas de estabilização de corte ortodoxo, dado que estas baseiam a sua atividade antiinflacionária, essencialmente, na desaceleração dos salários nominais que produziria uma contração da demanda agregada.

No caso do Chile, a magnitude e variabilidade das taxas de desemprego durante o período estudado (flutua entre 7 e 27%) provê uma base para resultados fortes. Cortázar (1983b) incluiu a taxa de desemprego como variável explicativa adicional numa equação do tipo (1) e realizou estimações com dados mensais e trimestrais sobre diferentes subperíodos entre 1974 e 1982.

Em nenhum caso obtiveram-se coeficientes significativos, o que indica que os excessos de oferta de mão-de-obra não afetam a evolução dos salários. Resultados semelhantes para o mesmo país obteve Corbo (1982). Cortázar concluiu que “contrações no nível de atividade não desacelerariam a inflação via impacto do maior desemprego sobre a taxa de crescimento dos salários nominais, como se supõe habitualmente nos enfoques do tipo curva de Phillips, que põem a sua ênfase no mecanismo de ajuste do mercado de trabalho”.

No caso do Brasil, como já mencionamos, o debate sobre inflação ali desenvolvido esteve, desde o seu começo, explicitamente dirigido para os efeitos de mercado sobre a taxa dos salários nominais. Recordamos também que as pesquisas utilizam habitualmente o hiato entre produto potencial e efetivo como variável *proxy* das condições do mercado de trabalho. Lopes e Resende (1981) formularam um modelo estrutural de dinâmica de preços e salários onde se faz depender a taxa de crescimento dos salários nominais (entre outras variáveis) do hiato do produto. O modelo foi estimado na forma reduzida da equação explicativa da taxa de inflação, onde a presença do hiato do produto resulta da equação dos salários nominais. O coeficiente correspondente não é estatisticamente diferente de zero, o que mostra a inexistência de qualquer *trade-off* entre inflação e hiato do produto. Além disso, a análise dos outros coeficientes mostra a implausibilidade dos efeitos de mercado na formação dos salários.

Um trabalho posterior de Lopes (1982) formula outro modelo estrutural de taxas de preços e salários que também é estimado na sua forma reduzida. Neste caso obtém um coeficiente significativo para o hiato do produto, porém muito pequeno, concluindo que o “impacto de variações no nível de atividade sobre a taxa de inflação é muito pequeno”, de modo que se torna irrelevante na prática.

Resultados semelhantes obtém Modiano (1983) com outro modelo dinâmico de preços e salários que, diferentemente dos citados acima, foi estimado na sua forma estrutural. Modiano mostra que, ainda que a estimativa direta de uma equação para a evolução do salário médio industrial tenha gerado um coeficiente para o hiato do produto de sinal correto e estatisticamente significativo, a sua magnitude assinala a irrelevância de políticas recessivas no combate contra a inflação.

Utilizando dados de desemprego, que estão disponíveis para o período posterior a 1980, Chahad e Luque (1984a) também obtiveram coeficientes significativos porém pequenos quando incluem a taxa de desemprego em vez do hiato do produto como variável adicional à inflação passada em equações de taxa de variação dos salários nominais médios. Os autores advertem, não obstante, quanto ao caráter provisório dos resultados, dado que os dados de desemprego encontram-se ainda em fase de consolidação.

No caso da Argentina, a taxa de desemprego aberta manteve-se em níveis reduzidos durante todo o período estudado. Todavia, como mostram Diéguez e Guerchunoff (1984), verificaram-se importantes movimentos de realocação de mão-de-obra com forte queda do emprego industrial e aumento de atividades por conta própria. Frenkel (1984a) indica a implausibilidade dos efeitos de mercado na dinâmica salarial mostrando que os aumentos de salários reais industriais (atribuídos ao incremento de produtividade e à desaceleração da inflação) verificaram-se num contexto de rápida contração do emprego e nível de atividade do setor industrial.

No caso da Colômbia, Reyes (1984) incluiu o logaritmo da taxa de desemprego em estimativas de equações de taxa de salários nominais médios. Em algumas estimativas não obteve coeficientes estatisticamente significativos e em outras obteve elasticidades de sinal correto e significativas, porém pequenas. De sua análise das estimativas, Reyes conclui que "a relativa elasticidade das curvas de curto prazo e seu deslocamento para cima ao longo do tempo mostram a inércia crescente dos salários na Colômbia face aos desequilíbrios no mercado de trabalho. Na medida em que os custos de mão-de-obra são um componente importante dos custos variáveis de produção, as políticas contracionistas da demanda agregada para combater a inflação e produzir um ajuste mais rápido na balança comercial do país têm um impacto importante no emprego e nos níveis de atividade no curto prazo".

No estudo da Costa Rica realizado por Pollack e Uthoff (1984a) são analisados os efeitos adicionais da taxa de desemprego de duas maneiras. Na primeira, incluem a taxa de desemprego como variável explicativa da taxa dos salários mínimos (cuja importância para o mercado de trabalho costarricense já foi indicada). Neste caso, não obtém coeficientes estatisticamente significativos. Na segunda, trabalham com salários nominais médios setoriais, com informação proveniente da pesquisa sobre emprego e desemprego. A inclusão da taxa de desemprego como variável explicativa, em estimativas de equações de taxa de crescimento dos salários nominais médios setoriais, faz com que alcancem em alguns casos coeficientes signi-

ficativos, mas de sinal positivo. Pollack e Uthoff interpretam estes resultados relativamente à influência do desemprego “como um processo seletivo de rotação e/ou dispensas da força de trabalho assalariada durante o período de ajustamento, contrarrestando a tendência ao *trade-off* com que tradicionalmente se postula o seu efeito na determinação dos salários nominais”.

À guisa de conclusão para este ponto, cabe enfatizar, *portanto*, que nenhuma das pesquisas comentadas acha efeitos significativos ou relevantes dos excessos de oferta de mão-de-obra sobre a dinâmica dos salários nominais médios. Em todos os países analisados, os estudos coincidem ao concluírem que as políticas de contração de demanda possuem fraco ou nulo efeito desacelerador sobre os salários nominais, o que tende a descarregar todo o peso daquelas sobre os níveis de atividade e emprego.

5 — A dinâmica de curto prazo dos preços

Nas pesquisas comentadas foram desenvolvidos modelos dinâmicos de preços voltados para a explicação da taxa de crescimento do índice de preços ao consumidor. Juntamente com as equações de salários nominais, as equações de preços compõem modelos dinâmicos estruturais que descrevem, como variáveis endógenas, a trajetória da inflação e dos salários nominais e reais.

Em geral, o ponto de partida dos modelos de preços é a decomposição log-linear do IPC em três tipos de preços:

$$p = x_1 p_1 + x_2 p_2 + x_3 p_3 \quad (11)$$

onde p é a taxa de variação do IPC e p_1 , p_2 e p_3 são as taxas de variação de componentes do IPC (por sua vez, índices compostos de diferentes preços de bens e serviços).

Com base nesta desagregação, os modelos especificam (ou determinam exogenamente) equações das taxas de crescimento dos preços setoriais. Dada a heterogeneidade das cestas de consumo que servem de base para a confecção dos índices de preços, a desagregação aponta para a definição mais precisa dos mecanismos de formação de preços de tipos de bens nitidamente diferenciados. Um setor é o de alimentos frescos ou escassamente manufaturados; o segundo é constituído predominantemente por bens industriais; o terceiro agrupa bens e serviços cuja oferta provém predominantemente do setor público, assim como serviços privados. A desagregação dos mercados de bens e serviços reflete empiricamente certos traços estruturais das economias estudadas. A seguir desenvolvemos este ponto juntamente com os argumentos teóricos que sustentam os modelos de preços.

5.1 — Os traços estilizados do modelo de preços

O modelo fundamenta-se numa visão dos mecanismos de formação de preços que teve origem em Kalecki (1956) e foi reformulada por outros autores, entre os quais Hicks (1965) e Okun (1981). O ponto de partida desta visão é a idéia de que podem ser identificados na economia dois setores com mecanismos diferenciados de formação de preços. No primeiro os bens têm um elevado nível de estandardização e se comercializam em mercados mais ou menos organizados e transparentes. Ofertas e demandas são impessoais e atomizadas e os custos de informação e transação são baixos. Em conseqüência, os agentes podem ser considerados tomadores de preços no mercado (*price-takers*) e a dinâmica de preços conformada à lei de mercado. No segundo setor os bens são diferenciados, predominam relações de clientela e os custos de informação e transação são significativos. As transações realizam-se com base nas ofertas de preço. Existem decisões de preço baseadas em informação incompleta e custosa. Neste caso, as funções de preços descrevem o efeito agregado de decisões micro-econômicas sobre os mesmos. Hicks chamou o primeiro setor de *flexprice* e o segundo de *fixprice*.

Dada a importância das empresas e serviços públicos nas economias latino-americanas, distingue-se dentro do setor *fixprice* o subsetor de bens e serviços com esta origem. Em geral, nas pesquisas comentadas, os preços deste são considerados variáveis exógenas, instrumento de política.

Vamos nos abstrair, por agora, do setor de preços flexíveis, para nos concentrarmos na dinâmica de preços do segundo setor. Para isso, convém desenvolver primeiro um esquema formal simples, que sirva de marco à apresentação das hipóteses. No dito esquema, o preço decompõe-se em duas partes:

$$p^{fix} = C + M \quad (12)$$

onde C representa os custos primários, diretos ou variáveis, por unidade de produção corrente, e M (margem bruta unitária ou *mark-up*) agrupa os custos fixos, amortizações, juros e lucros por unidade. Chamando $X = M/C$ à percentagem da margem sobre o custo primário, a equação (12) pode ser escrita da seguinte forma:

$$p^{fix} = C (1 + X) \quad (13)$$

Usando taxas de crescimento, resulta:

$$p_t^{fix} = c_t + m_t \quad (14)$$

onde p_t^{fix} e c_t representam, respectivamente, as taxas de p^{fix} e C , e $m_t = dX/(1 + X)$ é a taxa de $(1 + X)$.

A hipótese básica é que as empresas decidem o seu preço adicionando uma percentagem de margem ao seu custo primário unitário. Em consequência, uma forma dinâmica geral apta a representar a teoria é:

$$p_t^{fix} = c_t + m_t \quad (15)$$

$$m_t = m(J) \quad (16)$$

onde $m(J)$ representa os fatores que incidem sobre a taxa de variação da margem.

Uma segunda hipótese é que C (e, em consequência, c_t) não depende do nível de atividade, ou, mais precisamente, que os efeitos do nível de atividade sobre o custo primário unitário podem ser desprezados. Um argumento microeconómico que se sustentou para apoiá-la [cf. Eichner e Kregel (1975)] é que na faixa de produção relevante as empresas operam com custos primários unitários constantes. Mais relevante que esta idéia é a hipótese que dá ênfase à informação na qual se baseiam as decisões de preço. Esta hipótese sustenta que a informação sobre os custos primários unitários que levam em conta as empresas para decidirem preços refere-se a um volume que se estima normal de operação — a chamada hipótese de custo normal, presente em Coutts, Godley e Nordhaus (1978) e em Okun (1981). Em consequência, c_t varia no curto prazo proporcionalmente aos preços das matérias-primas e salários, ponderados pela sua participação no custo normal. Isto também implica considerar insignificantes os efeitos-substituição sobre o custo variável. Porém, observe-se que isto não é resultado do fato de se supor uma função de produção de proporções constantes (o que de todas as maneiras parece uma hipótese razoável de curto prazo), mas sim do tipo de informação que as empresas levam em conta ao decidirem seu preço.

A hipótese de elasticidades constantes dos componentes da taxa de variação do custo primário torna-se uma estilização apropriada quando não ocorrem fortes e bruscas variações de preços relativos. Todavia, este tipo de movimento é freqüente nas economias latino-americanas e também na experiência mundial depois de 1973. Uma maxidesvalorização ou um súbito aumento do preço da energia, além do seu efeito-impacto, tende a incrementar a incidência inflacionária de aumentos posteriores desses mesmos preços. Uma discussão sobre este ponto e estimativas de efeitos são tratadas, por exemplo, na Argentina [Frenkel (1984b)], com relação ao preço da carne, e no Brasil [Camargo e Landau (1982)], com relação ao preço da energia.

As hipóteses sobre os determinantes das variações da margem constituem outro ponto importante a partir da perspectiva de modelagem da dinâmica inflacionária. Em relação a esse ponto, as pesquisas e a literatura dos países desenvolvidos centraram-se na influência das variações de curto prazo da demanda. A hipótese de que os efeitos da demanda sobre a margem são irrelevantes traduz-se na suposição de constância da percentagem de *mark-up* no curto prazo, isto é, $m_t = m(J) = 0$. Nos países

desenvolvidos existe uma abundância de evidências que tendem a descartar ou provar a insignificante influência da demanda sobre a percentagem de *mark-up* [Sylos-Labini (1979), Coutts, Godley e Nordhaus (1978), Okun (1981) e Gordon (1976)]. A ênfase na incidência da demanda advém de que esta poderia constituir uma das vias pela qual tivesse efetividade antiinflacionária a política contracionista. A este respeito, parece existir consenso sobre a irrelevância deste efeito, o que leva a considerar a hipótese de *mark-up* constante como a estilização mais relevante para a modelagem macroeconômica [Gordon (1976)].

Novamente aqui cabe contrastar a experiência latino-americana com a dos países desenvolvidos. A ênfase na influência do ciclo tem como contrapartida um descaso de outros fatores que podem afetar no curto prazo a percentagem da margem; por exemplo, os *shocks* de oferta frequentes nas nossas economias. A insensibilidade à demanda não equivale a que a percentagem de margem deva ser tratada necessariamente como um parâmetro dado. Este aspecto foi considerado do ponto de vista teórico e empírico em algumas pesquisas. Na Argentina, Frenkel (1979 e 1983) analisou os efeitos de maxidesvalorizações, mostrando que a percentagem de *mark-up* tende a elevar-se em resposta ao *shock*. No mesmo país, Cavallo (1977) destacou os efeitos dos súbitos incrementos das taxas de juros. No Brasil, Camargo e Landau (1982) sugeriram que os compromissos financeiros empurram a margem unitária para cima diante de uma repentina queda das rendas.

Estas observações visam chamar a atenção sobre o cuidado com que devem ser analisados os efeitos de *shocks* de oferta. No entanto, a hipótese de *mark-up* constante sobre custos normais parece uma simplificação adequada que, como se verá, não é rejeitada pela maior parte da experiência analisada pelos estudos comentados.

Uma característica essencial do enfoque dos estudos comentados é a desagregação dos bens, distinguindo aqueles que são objeto do comércio internacional dos que são utilizados no mercado doméstico. A desagregação aponta o tipo de inserção comercial das economias latino-americanas, cujas importações e/ou exportações são geralmente especializadas, e a existência de barreiras protecionistas que segmentam o mercado doméstico.

A forma mais simples que pode assumir essa desagregação é distinguir os bens em comercializáveis no exterior e não comercializáveis. Para os bens comercializáveis, cabe supor a hipótese de país pequeno, de modo que o país seja tomador de preço nos mercados internacionais. A taxa cambial é fixada pelo governo. O preço em moeda doméstica dos bens exportáveis é o resultado do seu preço internacional multiplicado pela taxa de câmbio. Certa percentagem dos bens exportáveis é também comercializada no mercado doméstico a esse preço. As importações são matérias-primas e insumos, e o seu preço é determinado pela mesma mecânica. Se p_w é o preço internacional dos bens comercializáveis e E a taxa de câmbio (pesos/dólar), $p_w E$ é o preço doméstico dos comercializáveis, e por e_t designaremos a sua taxa de variação.

O conjunto de hipóteses expostas sobre o setor *fixprice* da economia pode combinar-se na seguinte equação:

$$\dot{p}_t^{fix} = b_e e_t + b_w cw_t \quad (17)$$

onde cw_t representa a taxa de variação do custo-salário unitário e b_e e b_w são elasticidades constantes. A constância das elasticidades enfatiza a modesta significância dos efeitos-substituição não só na produção, como já assinalamos, mas também na demanda agregada. No modelo de dinâmica inflacionária, a rigidez dos coeficientes, mais do que apontar a rigidez derivada da segmentação dos mercados, mostra a debilidade dos efeitos-substituição na demanda sobre a dinâmica dos índices de preços agregados da economia.

Para o custo-salário, a hipótese de custo normal pode interpretar-se como:

$$cw_t = w_t - \bar{q} \quad (18)$$

onde \bar{q} é a taxa de longo prazo (ou normal) de aumento da produtividade.

A taxa de aumento do agregado de preços na economia será, então:

$$\dot{p}_t = a_f \dot{p}_t^{flex} + z\dot{p}_t^{fix} + a_g \dot{p}_t^{gob} \quad (19)$$

onde \dot{p}_t^{flex} representa a taxa de variação dos preços flexíveis, \dot{p}_t^{gob} a taxa de variação dos preços administrados pelas autoridades governamentais e a_f , z e a_g as percentagens na oferta global que correspondem a cada um dos setores. Substituindo a taxa de variação do setor *fixprice* pela equação (17), obtém-se:

$$\dot{p}_t = a_f \dot{p}_t^{flex} + a_e e_t + a_w cw_t + a_g \dot{p}_t^{gob} \quad (20)$$

onde $a_e = zb_e$ e $a_w = zb_w$. A taxa de inflação depende da taxa de crescimento dos preços flexíveis, da taxa de aumento dos preços dos bens comercializáveis (determinada num processo inflacionário principalmente pela taxa de aumento da taxa de câmbio nominal), da taxa do custo salarial (determinada principalmente pela taxa de aumento dos salários nominais) e da taxa de variação dos preços administrados pelas autoridades.

A equação (20) provê o fundamento teórico da decomposição do índice de preços ao consumidor e das estimativas das funções de preço que se encontram nas pesquisas comentadas. As hipóteses expostas implicam que o índice de preços ao consumidor pode ser reduzido à forma da equação (20), de modo que a soma das suas elasticidades seja igual a 1. A magnitude das elasticidades reflete em cada caso as características estruturais da economia. Este ponto é claro em relação a a_g , cuja significação se torna evidente, porém o restante das elasticidades merece um comentário adicional.

Em primeiro lugar, consideremos a elasticidade correspondente aos bens de preços flexíveis. Estes são principalmente alimentos frescos ou pouco manufaturados e algumas matérias-primas estandardizadas que não são comercializáveis. Como é óbvio, a sua participação na oferta difere entre países, mas o ponto importante no que diz respeito à dinâmica inflacionária é a sua incidência final na taxa do índice de preços. A este respeito, devemos ter em conta que estes bens não chegam na forma “pura” ao consumo final, mas através de cadeias de transporte e comercialização que envolvem pagamentos de salários, insumos e margens de lucros em cada etapa. Dessa maneira, a incidência final da variação dos preços flexíveis sobre o índice agregado acaba sendo muito inferior à ponderação que tem a sua forma final no índice.

Este ponto torna-se mais relevante no caso das elasticidades que recebem o efeito final das taxas de elevação dos salários nominais e da taxa de câmbio. A ponderação relativa destas taxas depende do grau de abertura da economia num sentido amplo. Numa abordagem preliminar, pode dizer-se que depende da proporção de comercializáveis na demanda final e da proporção de comercializáveis na função de produção agregada. Porém, do mesmo modo que os *flex*, os bens comercializáveis não são consumidos ou utilizados na sua forma “pura”. As importações são comercializadas e transportadas antes de serem manufaturadas. Os bens exportáveis não chegam ao consumo final, geralmente, na mesma forma em que são exportados. Grãos e matérias-primas são previamente sujeitos a transformações e a sucessivas etapas de distribuição e comercialização.

A agregação de toda a produção e comercialização, sob a hipótese de percentagens constantes de *mark-up*, reduz a taxa de variação do preço do setor *fix* a uma média ponderada da taxa de preço doméstico dos bens comercializáveis e à taxa de aumento dos salários nominais. Porém, nos mercados domésticos não existem comercializáveis puros. Consequentemente, as elasticidades a_c a_w mostram o grau de abertura da economia a partir da ótica da dinâmica inflacionária e assinalam o peso final sobre os índices gerais de preços da economia que tem, por meio desses mecanismos indiretos, o preço dos comercializáveis e os salários nominais.

5.2 — Modelos e estimativas

A forma operacional dos modelos de dinâmica de preços difere entre países e pesquisas, assim como também a metodologia empregada em cada caso para testar as hipóteses. Em alguns casos, desenvolveram-se modelos simultâneos de preços e salários que foram estimados na sua forma estrutural. Em outros, as estimativas realizaram-se utilizando a forma reduzida do modelo. Em alguns estudos, realizaram-se simulações de modelos reduzidos, às quais se aplicaram testes de aderência.

No Chile, Cortázar (1983b) simulou para o período 1974/82 duas formas reduzidas do modelo explicativo da taxa do IPC utilizando coefi-

cientes derivados de uma matriz de insumo-produto: na primeira, a taxa dos salários é exógena; e, na segunda, ela é substituída pelas estimações obtidas das suas equações de salários, de modo a simular um modelo recorrente de inflação. Em ambos os casos ele obtém ajustamentos aos fatos muito satisfatórios. Focalizando a discussão sobre os efeitos reais da "subestimação" do IPC, Cortázar simulou trajetórias alternativas do IPC que lhe permitiram estimar os referidos efeitos. No mesmo país, Jadresic (1984) estimou equações das taxas do índice de preços industriais por atacado, do IPC e de seus componentes. O material estatístico são séries trimestrais sobre o período 1974/83. Jadresic obteve ajustes satisfatórios e estimativas significativas das elasticidades da taxa de câmbio e de salários. A partir da idéia de empresa monopolista que decide simultaneamente preço e produção, ele introduz a taxa de variação da produção como variável explicativa. A significância do coeficiente correspondente representa também um teste sobre a constância do *mark-up*. No caso do índice de preços industriais, o coeficiente é significativamente diferente de zero, porém muito pequeno. Nos outros casos não é significativamente diferente de zero.

Na Argentina, Frenkel (1984b) estimou as equações de preços na sua forma estrutural como parte do modelo de preços e salários, utilizando séries trimestrais sobre o período 1976/81. O submodelo de preços contém quatro equações de taxas, uma decomposição do IPC em alimentos, bens industriais e serviços, e uma equação para cada um destes setores. Frenkel obteve bons ajustes e coeficientes significativos. Adicionalmente, ele estimou formas reduzidas do modelo, cujos coeficientes foram contrastados com aqueles derivados das estimações estruturais, obtendo resultados satisfatórios. Em todos os casos os testes permitem não rejeitar a hipótese de constância da percentagem de *mark-up* para o período 1976.III/1981.IV.

Com relação ao Brasil, já foram mencionadas na seção anterior as estimativas da forma reduzida de modelos simultâneos de taxas de preços e salários que se encontram em Lopes e Resende (1981) e Lopes (1982). Trabalhando com séries de taxas anuais sobre o período 1966/81, Modiano (1983) estimou equações de preço na sua forma estrutural, como parte de um modelo simultâneo de taxas de preços e salários. Ele distingue preços agrícolas e industriais e estima com técnicas de avaliação simultânea um modelo de três equações de taxas: salário médio nominal, preços industriais e índice agregado de preços. Os ajustes são satisfatórios e obtêm-se coeficientes significativos. Um dos testes executados permite não rejeitar a hipótese de constância do *mark-up*.

No mesmo país, trabalhando sobre séries trimestrais para o período 1974/81, Camargo e Landau (1982) estimaram equações de taxa de aumento de preços industriais. O trabalho mostra o aumento da incidência inflacionária dos preços de energia após meados de 1979, como resultado do forte incremento relativo do preço doméstico dos derivados do petróleo. Mesmo assim, o trabalho observa um incremento da percentagem de *mark-up* coincidindo com a contração do nível de atividade. As estimações proporcionam um bom ajuste e coeficientes significativos.

Na Colômbia, Reyes (1984) estimou equações de preço na sua forma estrutural, como parte de um modelo de determinação simultânea de taxas de preços e salários nominais. Reyes trabalhou com séries de taxas anuais para o período 1959/80, tendo estimado duas equações de preços: uma decomposição do IPC em preços agrícolas, industriais e de serviços, e uma equação de preços industriais. Os preços agrícolas e os preços dos serviços são considerados exógenos. Reyes obteve bons ajustes e coeficientes significativos, e não rejeita a hipótese de *mark-up* constante nas estimativas realizadas para o período completo e para 1959/68. Porém, observa uma tendência à diminuição da margem nas estimativas realizadas para o período 1968/80.

Este ponto pode resumir-se assinalando que equações de taxa de inflação do tipo da equação (20) demonstram ter em todas as economias um grande poder explicativo. Na seção seguinte exploramos algumas conclusões que são inseridas do modelo dinâmico de inflação e salários aqui exposto.

6 — Inflação e salário real

O objetivo desta seção é derivar algumas conclusões do modelo dinâmico de salários nominais e inflação contido nas pesquisas comentadas. Para isto, convém expressar o modelo na sua forma mais simples, estilizando as equações contidas nas pesquisas nacionais a fim de recolher os elementos comuns que nos interessa enfatizar aqui.

Consideramos em primeiro lugar a equação de salários nominais, cuja forma geral é dada pela equação (1). Como foi assinalado, as pesquisas coincidem ao notar a insignificância ou irrelevância das condições do mercado de trabalho sobre a dinâmica salarial, de modo que na versão estilizada esta influência é considerada nula. Do mesmo modo, se outros efeitos (por exemplo, variações de produtividade) são pequenos em relação às taxas de inflação vigentes, também podem considerar-se nulos na versão estilizada, sem perder nenhum dos elementos essenciais. Para simplificar, resumimos a indexação pela inflação passada expressando a taxa de aumento dos salários nominais exclusivamente em função da taxa de inflação do período precedente. Em conseqüência, a equação da taxa de variação de salários reduz-se a:

$$w_t = p_{t-1} \quad (21)$$

A equação de preços (20) também pode simplificar-se sem que perca os seus componentes essenciais. Se a taxa de crescimento normal da produtividade é pequena em relação às taxas de inflação, a taxa de aumento do custo-salário nominal é principalmente determinada pela taxa

de incremento dos salários nominais. Em conseqüência, supondo $\bar{q} = 0$, a equação (20) é:

$$p_t = a_f p_t^{flex} + a_e e_t + a_w w_t + a_g p_t^{gob} \quad (22)$$

com $a_f + a_e + a_w + a_g = 1$.

As equações (21) e (22) configuram um modelo simples do processo inflacionário numa economia latino-americana que recebe as conclusões mais gerais das pesquisas comentadas.

A inexistência de variáveis de quantidade nas equações de preços e salários reflete, como já comentamos, a irrelevância dos efeitos de demanda sobre a dinâmica dos salários e sobre as margens, nas funções de preço. O modelo enfatiza a autonomia do processo inflacionário relativamente ao ciclo de atividade e emprego e a conseqüente inoperância das políticas ortodoxas de estabilização.

A existência de um setor doméstico de preços flexíveis poderia constituir uma via através da qual teriam efeitos deflacionários as políticas de contração da demanda. Todavia, dificilmente o referido efeito pode representar a base de uma política antiinflacionária. Em primeiro lugar, porque, como já assinalamos, a influência sobre o índice de preços agregado dos preços dos bens flexíveis na sua forma "pura" é muito menor que a incidência estatística da sua forma final medida pelo coeficiente a_f (uma exceção, que comentaremos a seguir, é o preço da carne na Argentina). Em segundo lugar, deve observar-se que uma política antiinflacionária concentrada sobre o preço dos flexíveis requereria uma queda sistemática do preço relativo destes bens (principalmente alimentos). Isto não parece possível nem desejável. Diferentemente da força de trabalho, os referidos bens têm geralmente uma oferta elástica e, em conseqüência, não tenderia a produzir-se uma queda sistemática do preço relativo, mas sim uma queda de sua oferta.

Nas pesquisas comentadas, mais do que constituir um elemento passível de ser utilizado como instrumento antiinflacionário, o setor doméstico de preços flexíveis é vislumbrado como fonte de volatilidade da taxa de inflação. Os *shocks* de oferta deste tipo de bens, expandidos através da indexação dos salários, contribuem em geral para incrementar a instabilidade do processo inflacionário e, como se verá em seguida, para causar instabilidade nos salários reais. A volatilidade do preço da carne, conjugada com a sua importância na cesta de consumo dos trabalhadores, faz do caso argentino um exemplo extremo deste tipo de fenômeno [cf. Frenkel (1984b)], ainda que o tema tenha sido também assinalado nas pesquisas sobre Brasil e Colômbia.

Substituindo pela equação (21) em (22), obtém-se a equação reduzida da taxa de inflação:

$$p_t = a_f p_t^{flex} + a_e e_t + a_g p_t^{gob} + a_w p_{t-1} \quad (23)$$

Esta equação descreve a tendência do processo inflacionário em condições "normais", mais precisamente na ausência de políticas salariais *ad hoc*, quando os salários nominais tendem a indexar-se. O último termo da equação mede a inércia inflacionária derivada do referido funcionamento do mercado de trabalho.

O modelo descreve as causas de variações na taxa de inflação, ou seja, os fatores que explicam as acelerações e desacelerações do processo inflacionário. Uma de suas principais conclusões é a associação entre variações da taxa de inflação e variação de preços relativos. Cada uma das pesquisas nacionais enfatiza os mecanismos pelos quais as acelerações e desacelerações observadas nos processos inflacionários durante os períodos estudados foram causadas por mudanças nos preços relativos. Esta associação entre inflação e mudanças de preços relativos é o núcleo essencial do enfoque estruturalista latino-americano e de suas mais recentes versões europeias.

De imediato, infere-se que, se os preços relativos dos bens flexíveis são estáveis e a política cambial e de tarifas públicas tende a sustentar o seu valor relativo, de modo que $p_f^{flex} = p_i^{rob} = e_t = p_{t-1}$, então:

$$p_t = a_f p_{t-1} + a_e p_{t-1} + a_g p_{t-1} + a_w p_{t-1} = p_{t-1} \quad (24)$$

A taxa de inflação atual tende a reproduzir a do período passado. É uma inflação de "equilíbrio", no sentido de que os preços relativos são estáveis. A irrelevância dos efeitos de demanda no mercado de trabalho e sobre as margens implica que o equilíbrio inflacionário é insensível ao ciclo da atividade e do emprego.

Um ponto particularmente enfatizado nas pesquisas sobre Argentina, Brasil, Chile e Costa Rica é a associação entre variações da taxa de inflação e variações dos salários reais. O ponto pode ser apresentado expressando as variações do salário real a partir da equação (21). Subtraindo a taxa de inflação corrente a ambos os membros de (21), obtém-se:

$$wr_t = w_t - p_t = p_{t-1} - p_t \quad (25)$$

onde wr_t é a taxa de variação do salário real. Este ponto foi assinalado a respeito dos incrementos de salário real observados na Argentina e no Chile durante os processos de desaceleração inflacionária induzidos pelas políticas de desindexação (ou pautas de desvalorização) da taxa de câmbio, assim como também para explicar, nesses dois países, no Brasil e na Costa Rica, as quedas de salário real associadas às mais recentes acelerações inflacionárias. A equação (25) tem como parâmetro implícito a longitude do período de reajuste dos salários nominais. Mostra que, dado o período de reajuste, o salário real médio depende da taxa de inflação. Por sua vez, dada a taxa de inflação, o salário real médio depende da longitude do período de reajuste. A observação leva a considerar o período de reajuste como uma variável econômica endógena. As modificações do período de reajuste vinculadas a mudanças nas taxas de inflação é um

tema que vem sendo abordado a partir de diferentes perspectivas nas pesquisas da Argentina, Brasil e Chile.

Os impactos sobre o salário real das políticas cambiais destinadas a gerar crescentes *superavits* comerciais foram analisados em todos os países estudados. O ponto pode ser claramente destacado simplificando a equação (22), de modo a colocar como parâmetros os preços flexíveis e os preços governamentais:

$$p_t = a'_e e_t + a'_w w_t \quad (26)$$

Substituindo por (21) em (26), temos:

$$p_t = a'_e e_t + a'_w p_{t-1} \quad (27)$$

A taxa da taxa de câmbio real (er_t) é:

$$er_t = e - p_t \quad (28)$$

Substituindo a taxa de inflação corrente (27) em (28), obtemos:

$$er_t = (1 - a'_e) e_t - a'_w p_{t-1} = a'_w (e_t - p_{t-1}) \quad (29)$$

Para que $er_t > 0$ (desvalorização real) é preciso que $e_t > p_{t-1}$ e, em consequência, por (27), $p_t > p_{t-1}$. O aumento da taxa de câmbio real acelera o processo inflacionário. Por tal motivo, induz também uma queda do salário real, já que a taxa de variação do salário real é:

$$\begin{aligned} wr_t &= w_t - p_t = (1 - a'_w) p_{t-1} - a'_e e_t = \\ &= - a'_e (e_t - p_{t-1}) \end{aligned} \quad (30)$$

A relação inversa entre variação da taxa de câmbio e variação do salário real, finalmente, torna-se explícita a partir de (29) e (30):

$$er_t = - (a'_w/a'_e) wr_t \quad (31)$$

Em síntese, o modelo dinâmico estilizado de salários nominais e inflação que pode ser derivado a partir do enfoque das pesquisas comentadas permite destacar os seguintes pontos. Mesmo quando os preços relativos estão estabilizados, existe uma inflação de "equilíbrio" de conteúdo puramente inercial. Mudanças nos preços relativos, por sua vez, estão associadas a acelerações ou desacelerações do ritmo inflacionário. Daí a instabilidade conferida ao processo inflacionário pelos *shocks* de oferta ocasionados no setor *flexprice*, assim como a associação inversa verificada entre variações da taxa de inflação e variações dos salários reais, em particular diante de políticas tendentes a alterar o valor da taxa de câmbio real. A importância de sua componente inercial e as características "estruturais" da

oferta e demanda dos bens *flexprice*, finalmente, conferem ao processo inflacionário uma grande autonomia relativamente ao ciclo de atividade e emprego, tornando ineficazes as políticas contracionistas ortodoxas.

Abstract

This article is a survey on recent research work on wages and inflation, where Argentina, Brasil, Chile, Colombia and Costa Rica were chosen as study cases. The paper develops a comparative analysis of the methodology, theory and formal models of wage and price determination used in the study cases. At each point, common elements are underlined and contrasted with the main stream of the Anglo-Saxon literature. In conclusion, the paper calls attention to the foundations and characteristics of a Latin American view on the working of the labor market and the inflationary process.

Bibliografia

- BACHIA, E., e LOPES, F. L. *Inflation, growth and wage policy: in search of a Brazilian paradigm*. Texto para Discussão, 10. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1981.
- BARRO, R., e GROSSMAN, H. A general disequilibrium model of income and employment. *American Economic Review*, 61:82-93, mar. 1971.
- CAMARGO, J. M. *Salário real e indexação salarial no Brasil: 1969/81*. Texto para Discussão, 50. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1983.
- CAMARGO, J. M., e LANDAU, E. *Variações de demanda, estrutura de custos e margem bruta de lucros no Brasil, 1974-1981*. Texto para Discussão, 34. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1982.
- CAVALLO, D. F. *Los efectos recesivos e inflacionarios iniciales de las políticas monetarias de estabilización*. Ensayos Económicos, 4, 2.^a parte. Buenos Aires, BCRA, dez. 1977.
- CHAHAD, J. P., e LUQUE, C. A. *Relatório de andamento: aspectos gerais do mercado de trabalho; abordagem sobre a questão do emprego; absorção de mão-de-obra; um modelo geral do mercado de trabalho; nota sobre restrições externas e emprego*. Mimeo. São Paulo, FIPE, fev. 1984a.
- . *Relatório final: versão final dos capítulos dos relatórios anteriores; choques externos e ajustamento macroeconômico: aspectos metodológicos e evidências empíricas*. Mimeo. São Paulo, FIPE, set. 1984b.

- CLOWER, R. W. *The Keynesian counterrevolution: a theoretical appraisal*. In: HAHN, F. H., e BRECHLINGS, F. P. R., eds. *The theory of interest rates*. Londres, Macmillan, 1965.
- CONTADOR, C. R. Crescimento econômico e o combate à inflação. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 31 (1), jan./mar. 1977.
- CORBO, V. Inflación en una economía abierta: el caso de Chile. *Cuadernos de Economía*, 56, 1982.
- CORTÁZAR, R. *Wages in the short run: Chile, 1964-1981*. Notas Técnicas, 56. Santiago, CIEPLAN, 1983a.
- . *Salarios nominales e inflación: Chile, 1974-1982*. Colección Estudios CIEPLAN, 11. Santiago, 1983b.
- . *Chile: resultados distributivos, 1973-82*. Mimeo. Santiago, CIEPLAN, 1983c.
- CORTÁZAR, R., e MARSHALL, J. *Índice de precios al consumidor en Chile, 1970-1978*. Colección Estudios CIEPLAN, 4. Santiago, 1980.
- COUTTS, K., GODLEY, W., e NORDHAUS, W. *Industrial pricing in the United Kingdom*. Cambridge, Cambridge University Press, 1978.
- DIÉGUEZ, H. L., e GERCHUNOFF, P. La dinámica del mercado laboral urbano en la Argentina, 1976-1981. *Desarrollo Económico*, 24 (93), abr./maio 1984.
- EICHNER e KREGEL. An essay on post-Keynesian theory: a new paradigm in economics. *Journal of Economic Literature*, 13 (4), dez. 1975.
- FOXLEY, A. *Latin American experiments in neo-conservative economics*. California University Press, 1982.
- FRENKEL, R. Decisiones de precio en alta inflación. *Desarrollo Económico*, 19 (75), out./dez. 1979.
- . *La dinámica de los precios industriales en la Argentina, 1966-1982 — un estudio econométrico*. Estudios CEDES. Buenos Aires, 1983.
- . Salarios industriales e inflación: el periodo 1976-82. *Desarrollo Económico*, 24 (95), 1984a.
- . *Resultados econométricos: (1) Los salarios reales en el largo plazo, (2) Estimación del modelo estructural de precios, (3) Simulación y estimaciones del modelo reducido, y datos estadísticos básicos*. Mimeo. Buenos Aires, CEDES, 1984b.
- . *Inflación y salario real, 1976-1981: un enfoque neoestructuralista — introducción y síntesis*. Mimeo. Buenos Aires, CEDES, 1984c.
- FRIEDMAN, M. The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58, 1968.

- . A theoretical framework for monetary analysis. *Journal of Political Economy*, 78 (2), 1970.
- . Nobel lecture: inflation and unemployment. *Journal of Political Economy*, 88 (3), 1977.
- FRISCH, H. Inflation theory, 1963-1975: a "second generation" survey. *Journal of Economic Literature*, 4, dez. 1977.
- GAPINSKI, J. H., e ROCKWOOD, Ch. O. *Essays in post-Keynesian inflation*. Cambridge, Massachusetts, Bellinger Publishing Company, 1979.
- GORDON, R. J. Recent developments in the theory of inflation and unemployment. *Journal of Monetary Economics*, 2 (2), abr. 1976.
- HICKS, J. R. Mr. Keynes and the "classics": a suggested interpretation. *Econometrica*, abr. 1937.
- . *Capital and growth*. Oxford, Clarendon Press, 1965.
- . What is wrong with monetarism. *Lloyds Bank Review*, 118, out. 1974.
- . *The crisis in Keynesian economics*. Oxford, Basil and Blackwell, 1975.
- HIRSCH, F., e GOLDTHORPE, J. H. *The political economy of inflation*. Londres, M. Robertson, 1978.
- HUDSON, J. *Inflation: a theoretical survey and synthesis*. Londres, George Allen & Unwin Publishers Ltd., 1982.
- JADRESIC, E. M. *Formación de precios en Chile: 1974-1983*. Mimeo. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas, 1984.
- JARAMILLO, J. C., e MONTENEGRO, A. Indexación, manejo monetario y política macroeconómica. In: OCAMPO, J. A., ed. *La política económica en la encrucijada*. Bogotá, Ed. Presencia, 1984.
- KALECKI, M. *Teoría de la dinámica económica*. México, FCE, 1956.
- KEYNES, J. M. *The general theory of employment, interest, and money*. Londres, Macmillan, 1936.
- LAIDLER, D., e PARKIN, M. J. Inflation: a survey. *Economic Journal*, 85 (340), dez. 1975.
- LEIJONHUFVUD, A. *On Keynesian economics and the economics of Keynes*. Londres, Oxford University Press, 1968.
- LEMGRUBER, A. C. A inflação brasileira e a controvérsia sobre a aceleração inflacionária. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 27 (4), out./dez. 1973.

- LIPSEY, R. G. The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in United Kingdom, 1861-1957: a further analysis. *Economica N.S.*, 27 (105), fev. 1960.
- LOPES, F. L. Inflação e nível de atividade no Brasil: um estudo econométrico. *Pesquisa e Planejamento Económico*, Rio de Janeiro, 12 (3):639-70, dez. 1982.
- . *Política salarial e a dinâmica do salário nominal: notas preliminares*. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1983.
- LOPES, F. L., e RESENDE, A. L. *Sobre as causas da recente aceleração inflacionária*. Texto para Discussão, 6. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1981.
- LUCAS, R. E. Understanding business cycles. In: BRUNNER, K., e MELTZER, A., eds. *Stabilization of the domestic and international economy*. Amsterdam, 1976.
- MACEDO, R. *Política salarial e inflação: a experiência brasileira recente*. São Paulo, IPE/FEA, 1981.
- MACEDO, R., e LUQUE, C. A. *Elaboração de índices de reajustes salariais semestrais*. Mimeo. São Paulo, FIPE/SEPLAN, 1984.
- MADDALA, G. S. *Limited-dependent and qualitative variables in econometrics*. Cambridge, Cambridge University Press, 1983.
- MALINVAUD, E. *The theory of unemployment reconsidered*. Oxford, Blackwell, 1977.
- MAYER, T. The structure of monetarism. *Kredit und Kapital*, 8, 1975.
- MODIANO, E. M. A dinâmica de salários e preços na economia brasileira: 1966/81. *Pesquisa e Planejamento Económico*, Rio de Janeiro, 13 (1):39-68, abr. 1983.
- MOURA DA SILVA, A. *Regras de reajustes de salários e preços e a inércia inflacionária*. Mimeo. São Paulo, FIPE, 1983.
- OKUN, A. M. Inflation: its mechanics and welfare costs. *Brookings Papers on Economic Activity*, 6 (2), 1975.
- . *Prices and quantities: a macroeconomic analysis*. Washington, The Brookings Institution, 1981.
- PHELPS, E. S., et alii. *Microeconomics foundation of employment and inflation theory*. New York, Norton & Co., 1970.
- PHILLIPS, A. W. The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957. *Economica N.S.*, 25 (100), nov. 1958.

- PIORE, M., ed. *Unemployment and inflation: institutionalist and structuralist views*. New York, Sharpe, 1979.
- POLLACK, M., e UTHOFF, A. *Análisis microeconómico del ajuste del mercado de trabajo: Costa Rica, 1979/1982 — lecciones para un modelo macroeconómico*. Mimeo. Santiago, PREALC, abr. 1984a.
- . *Inflación, salarios mínimos y salarios nominales (Costa Rica, 1976-1983)*. Mimeo. Santiago, PREALC, out. 1984b.
- . *Costa Rica: evolución macroeconómica, 1976-1983*. Mimeo. Santiago, PREALC, out. 1984c.
- REYES, A. *Informe final: políticas económicas y empleo en América Latina — un modelo estructural y algunos resultados para Colombia*. Mimeo. Bogotá, CCRP, nov. 1984.
- SARGENT, T. The ends of four big inflations. In: HALL, R., ed. *Inflation: causes and effects*. Washington, NBER, University of Chicago Press, 1982.
- SYLOS-LABINI, P. Industrial pricing in the United Kingdom. *Cambridge Journal of Economics*, 3 (2), jun. 1979.

(Originais recebidos em setembro de 1985.)