

Inflação e Crescimento: uma falsa implicação

Carlos von Doellinger

Alguns economistas "descobriram" recentemente uma relação inversa entre taxas de crescimento e taxas de inflação, na economia brasileira dos anos 60 e 70. Ou seja, que as altas taxas de crescimento se associam a baixas taxas de inflação e vice-versa. A argumentação desenvolvida à luz dessa constatação empírica é no entanto "sui-generis". Sustentam que o crescimento reduz a alta de preços, e que então a melhor maneira de debelar a inflação é estimular ao máximo o crescimento.

Voltam, aparentemente, à velha e desgastada tese "desenvolvimentista" dos idos das décadas de 50, segundo a qual a inflação nada tinha a ver com expansão monetária ou pressões autônomas de custo, mas resultava de uma "insuficiência do crescimento da oferta".

Claro, se fosse possível crescer a 40% ao ano, não teríamos tido inflação no Brasil nos últimos anos. Daí se poderia chegar até a charmosa conclusão de que a forma mais eficiente de crescer é via expansão monetária, porque geraria pressões altistas e crescimento da oferta para compensá-las.

Infelizmente a realidade é bem outra. De fato, existe uma correlação negativa entre inflação e crescimento, a partir de 1961/62, mas a relação de causalidade é rigorosamente inversa da sugerida. Em outras palavras, as altas taxas de inflação herdadas do final dos anos 50 e início dos anos 60 contribuíram bastante para a redução do crescimento, até a virtual recessão, a partir de 1963. Isso decorreu dos vários efeitos negativos da inflação sobre o "lado real" da economia; redução e distorção dos investimentos, com incentivo a atividades especulativas e ganhos a curto prazo; o virtual "esfacelamento" do sistema de preços como indicador à alocação de recursos; as distorções nas taxas de juros e câmbio reais; as distorções no consumo; os efeitos per-

versos sobre a distribuição de renda e muitos outros.

O Governo foi então forçado, por pressão da própria sociedade, a adotar severas medidas de contenção, sabendo-se que o efeito inicial dessas políticas contribuiria também para o desestímulo ao crescimento. Nessas circunstâncias, aos efeitos negativos diretos da inflação sobre o crescimento somaram-se aqueles resultantes das próprias políticas antiinflacionárias, cujo resultado foram as baixas taxas de crescimento até 1967.

A partir daí, com a inflação sob controle e a níveis já toleráveis, foi possível retomar o crescimento, mantendo-se contudo taxas moderadas de expansão monetária. Já em meados de 1973, contudo, ressurgia o descontrole monetário, em grande parte conseqüência do excessivo ingresso de empréstimos em moeda do exterior. Entre 1974 e 1977 somaram-se taxas elevadas de expansão de meios de pagamento a pressões de custo decorrentes dos aumentos salariais elevados, cuja conseqüência foram tanto taxas mais elevadas de inflação como redução do ritmo de crescimento. Para o agravamento de ambos os fenômenos contribuiu substancialmente a quadruplicação dos preços do petróleo e os aumentos generalizados dos preços de importações como importantes componentes de custo. As tentativas intermitentes de estabilização monetária contribuíram também para as taxas mais reduzidas de crescimento verificadas em 1975 e 1977.

Disso tudo resulta, naturalmente, uma correlação estatística negativa entre crescimento e inflação, porém no sentido inverso ao propalado, ou seja, sendo:

$$\frac{\Delta y}{y_t} = \text{taxa de crescimento do PIB em } t;$$

$$\frac{\Delta p}{p_t} = \text{taxa de inflação em } t, \text{ medida pelo IPA-DI,}$$

temos:

$$\frac{\Delta y}{y_t} = \alpha - \beta \frac{\Delta p}{p_t}$$

Utilizando ajustamento logarítmico a séries anuais de ambas as variáveis, para o período 1962/1978, chega-se ao se

guinte resultado, pelo método dos mínimos quadrados:

$$\log \frac{\Delta y}{y_t} = 1,9596 - 0,6012 \log \frac{\Delta p}{p_t}$$

$$R^2 = 0,47$$

O coeficiente de $\frac{\Delta p}{p_t}$ é estatisticamente significativo e confirma inteiramente a hipótese feita. Resultados ainda melhores podem ser obtidos através de um procedimento que evidencia de forma bem mais clara o sentido da causalidade aqui proposta. Para tanto, basta considerar, ao invés de dados anuais, médias móveis trienais para as duas variáveis, taxa de inflação e taxa de crescimento do PIB, submetendo-as então ao mesmo teste de regressão, porém com uma defasagem de um período entre inflação e crescimento. Em outras palavras, postularemos que o aumento da taxa média trienal do índice de preços, em um dado período, afeta negativamente o crescimento do PIB no período seguinte, enquanto a redução induz a uma subsequente aceleração do crescimento econômico. Em forma analítica ter-se-ia:

$$\frac{\Delta y}{y_t} = \alpha - \beta \frac{\Delta p}{p_{t-1}}$$

Se essa relação se mostra estatisticamente mais significativa que a anterior teremos razões de sobra para afirmar que o sentido da causalidade aqui proposto está perfeitamente correto.

Utilizando as mesmas séries de dados foram construídas médias móveis trienais para representar as variáveis $\frac{\Delta y}{y_t}$ e $\frac{\Delta p}{p_t}$. Chega-se então ao seguinte resultado para o ajustamento P (linear e logarítmico), utilizando-se o método dos mínimos quadrados simples:

$$\frac{\Delta y}{y_t} = 14,2167 - 0,1873 \frac{\Delta p}{p_{t-1}}$$

(-10,4001)

$$R^2 = 0,87$$

$$\log \frac{\Delta y}{Y_t} = 2,5117 - 1,1122 \log \frac{\Delta p}{P_{t-1}}$$

(-12,1578)

$$R^2 = 0,90$$

Os resultados confirmam, sem qualquer dúvida, a hipótese aqui postulada. A partir da relação linear constatamos então, por exemplo, que taxas de inflação da ordem de 20% dão lugar a taxas de crescimento da ordem de 10% ao ano, enquanto taxas de inflação entre 40 e 50% permitem crescimento do PIB entre 6,7 e 4,9%.

A partir de taxas superiores a 50% ao ano ter-se-ia, segundo a relação encontrada, taxas de crescimento do PIB que já configurariam, segundo os padrões brasileiros, o virtual estado de recessão da economia.

Em reforço a essa hipótese é interessante constatar que nos anos 50 a correlação entre ambas as variáveis é positiva, ou seja, altas taxas de crescimento estiveram associadas, em geral, a altas taxas de inflação (Ver Fig. 1). Isso porque, naquela época, tanto os efeitos negativos da inflação sobre o crescimento ainda não se faziam sentir em sua plenitude, como não foram adotadas políticas de maior envergadura, visando a estabilização de preços. Poder-se-ia mesmo afirmar que, em certos aspectos, as taxas ainda moderadas de inflação provocaram alguns efeitos iniciais "salutares" ao crescimento. Porém a conclusão mais geral a se tirar de tudo isso é que a inflação tanto foi, em parte, conseqüência do elevado crescimento do final dos anos 50, como causa da redução do ritmo de expansão do PIB dos anos 60. Conclusão diametralmente oposta a dos que, com tanto empenho, procuraram desenterrar velhas falácias do folclore econômico brasileiro

É preciso sempre insistir que a explicação da inflação no Brasil nada tem de peculiar, e em nada foge aos princípios básicos da teoria econômica. Ela é explicada, fundamentalmente, por pressões tendentes a deslocar para a direita a curva de demanda global - a chamada componente de demanda da inflação - como por pressões de custo, que deslocam "para cima" a curva de oferta global. A essas pressões básicas se associam mecanismos complexos de expectativas e de realimentação, em relação aos quais tanto economistas como os demais cientistas sociais ainda não propuseram teorias realmente convincentes. Sabe-se apenas que existem e são poderosos.

Como a interação dessas duas componentes ajustou-se a seguinte relação:

básicas

$$\frac{\Delta p}{p_t} = \hat{\alpha} \left(\frac{\Delta M_1}{M_1}_{-3/4} \quad \frac{\Delta w}{w_t} \right)$$

onde,

$\frac{\Delta p}{p_t}$ = Índice de inflação em t, medido pelo IPA-DI;

$\frac{\Delta M_1}{M_1}_{-3/4}$ = Taxa de expansão de M_1 , com defasagem de 9 meses;

$\frac{\Delta w}{w_t}$ = Taxa de aumento de salário em t, medido pelo salário mínimo.

Ajustou-se uma função linear simples pelo método dos mínimos quadrados, utilizando-se para tanto de séries de dados anuais 1955-1978. Os resultados finais apresentaram-se como a seguir:

$$\frac{\Delta p}{p_t} = 0,8642 + 0,5059 \cdot \frac{\Delta M_1}{M_1}_{-3/4} + 0,3832 \cdot \frac{\Delta w}{w_t}$$

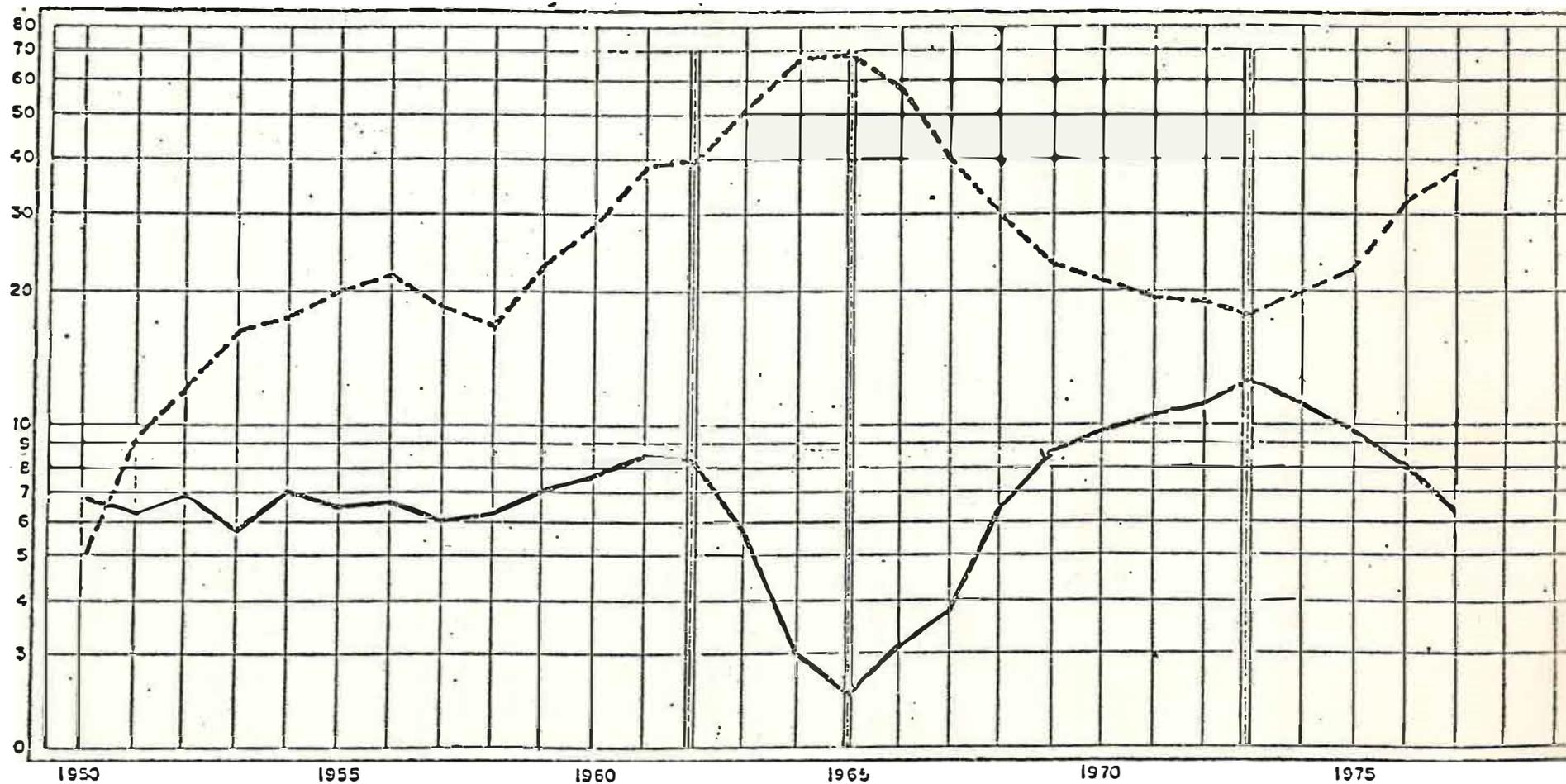
(3,6223) (3,9353)

$$R^2 = 0,69$$

$$D.W. = 1,41$$

Ambas as variáveis aparecem estatisticamente significantes e parecem explicar parcela ponderável da variância do índice de preços. Indica ainda esse resultado que a componente de demanda, medida pela expansão monetária, parece mais poderosa que a componente de custos, medida pelas variações anuais do salário mínimo. Ambas, contudo, são significantes ao nível de 1% (teste "t").

BRASIL
 VARIAÇÃO DO PRODUTO E DOS PREÇOS
 (MÉDIAS MÓVEIS TRIENAIS)
 (1950/1975)



LEGENDA:

- TAXAS DE CRESCIMENTO DO P.I.B.
- - - ÍNDICE DE PREÇOS POR ATACADO - DISPONIBILIDADE INTERNA (TAXAS MÉDIAS)

