

## **Credibilidade e inflação: uma análise empírica para o caso brasileiro\***

Clárice Pechman\*\*

Rodolfo Grandi\*\*\*

Alexandre Marins\*\*\*\*

O objetivo desse artigo é formular um modelo capaz de identificar as principais variáveis que afetam a credibilidade e a reputação de governo, e testar empiricamente a sua adequação com base na realidade brasileira contemporânea desde 1976. O artigo desenvolve-se em três direções: primeiramente discute como mensurar credibilidade; em seguida, volta-se para a explicitação do modelo propriamente dito e, finalmente, comenta as estimativas obtidas. Os resultados empíricos do modelo econométrico levam-nos a compreender a credibilidade como uma variável endógena ao sistema econômico, em particular ao comportamento da inflação. O efeito "lua-de-mel" é também enfatizado no modelo, e sugerido como oportuno para a implementação de uma política de estabilização inflacionária.

*1. Apresentação; 2. Hipótese a ser testada; 3. O modelo; 4. Resultados empíricos; 5. Observações conclusivas.*

### **1. Apresentação**

O objetivo desse artigo é testar empiricamente as principais variáveis que afetam a credibilidade e reputação de governo com base na realidade brasileira contemporânea desde 1976. Na inter-relação com a credibilidade, a variável econômica que recebeu especial ênfase foi a inflação.

Sua estrutura compõe-se de cinco itens: a apresentação inicial das questões tratadas pelo artigo é seguida pela explicitação da hipótese a ser testada. O terceiro e quarto itens têm por objeto a descrição do modelo e a apresentação e comentários dos resultados empíricos. O quinto item sintetiza as conclusões alcançadas. A nota técnica sobre popularidade presidencial, as figuras A-1 e A-2 correspondentes à "lua-de-mel" do Governo Sarney e à curva estimada da credi-

\* Os autores são especialmente gratos pelo trabalho dedicado e competente dos assistentes de pesquisa Carlos Vinicius Roriz e Daniela Kaplan. Agradecem também o suporte da Coordenadoria de Computação do Impa. A contribuição prestativa do corpo profissional do Ibope e de Wilber Chaffee Jr. foi fundamental para a formação da série histórica dos dados sobre pesquisa de popularidade presidencial. Os esclarecimentos obtidos junto a Sergio Viriato de Medeiros e as sugestões de Persio Arida foram valiosos para o desenvolvimento do presente artigo.

\*\* Doutora em economia pela Fundação Getulio Vargas.

\*\*\* Mestre em economia pela Pontifícia Universidade Católica.

\*\*\*\* Aluno do Curso de Economia na Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

bilidade e, finalmente, a tabela com os dados básicos que integram, respectivamente, os anexos 1, 2 e 3 completam o conteúdo do presente artigo.

O propósito empírico deste artigo nos levou naturalmente à questão da mensuração do conceito de credibilidade. Este é aqui entendido como as expectativas por parte do público com relação ao cumprimento futuro das ações e metas anunciadas pelos administradores da política econômica.

A solução prática que nos pareceu mais adequada, dentro do possível, foi usar a popularidade presidencial como indicativa da credibilidade do governo. É inegável que, sob diversas circunstâncias da história política brasileira especificamente, nem sempre as promessas de política econômica críveis foram uníssonas a governos populares. Tampouco o inverso se verifica necessariamente: a história brasileira traz exemplos de promessas de política não-críveis anunciadas por governos populares. Contudo, a observação atenta dos dados disponíveis a partir de pesquisas de opinião realizadas no Brasil para o período compreendido entre 1985 e 1988 autorizou-nos a utilizar a popularidade como uma *proxy*, de precisão bastante razoável, para a tendência da variável credibilidade.

A tabela 1 sintetiza os resultados de duas formas alternativas de pesquisa de opinião pública sobre o presidente da República. A primeira refere-se à pesquisa de popularidade, caracterizada por uma multiplicidade de opções de conceitos atribuídos ao presidente da República, a saber: "muito bom", "bom", "regular", "ruim" ou "péssimo". A segunda alternativa, por seu turno, denota efetivamente o índice de credibilidade presidencial, que traduz a confiança da população no governo. Na prática, é representada por uma opção binária, qual seja: "confia" ou "não confia" no presidente.

Tabela 1  
Popularidade x credibilidade (1985-88)

Meses	Popularidade			Confiança	Variação	
	Met I	Met II	Média		Popularidade média	Confiança
Fev. 85	89,0	52,8	70,9	64,1	—	—
Mar. 86	95	69	82	79	11,1	14,9
Ago. 86	89,9	68,9	79,4	71	- 2,6	- 8
Fev./mar. 87	59	14	36,5	29	-42,9	-42
Mai 87	45	- 2	21,5	9,8	-15	-19,2
Jun. 87	35	-11	12	2	- 9,5	- 7,8
Mai/jun. 88	3	-34	-15,5	-36	-27,5	-38
Jul./ago. 88	6	-31	-12,5	-35	3	1
Dez. 88	-15	-45	-30	-49	-17,5	-14

Obs.: os valores contidos na tabela referem-se a percentuais.

Para obter o índice de popularidade média apresentado na tabela 1, calculamos a média aritmética dos índices correspondentes a dois métodos de uso corrente pelos institutos de pesquisa. Pelo método I, o conceito "regular" é adicionado aos conceitos "muito bom" e "bom"; pelo método II, despreza-se o conceito "regular".

Ao comparar a evolução do índice de popularidade média com aquele relativo à confiança no período 1985-88, observamos uma evidente sintonia mútua. Há que se observar que as opções múltiplas de conceito, no caso da pesquisa de popularidade, geram uma tendência de concentração em torno da opção "regular". Essa diferenciação metodológica, comparativamente à pesquisa de credibilidade, leva a uma espécie de amortecimento dos resultados de popularidade, em relação à opção binária. No entanto, a tendência paralela das duas séries é clara e pode ser comprovada na tabela 1 (as duas últimas colunas) pela variação de cada um dos índices (popularidade média/confiança) entre os períodos para os quais os dados de pesquisa são disponíveis.

Cabe lembrar que a série de credibilidade ("confia" x "não confia") não pode ser utilizada nos testes empíricos apresentados ao longo do presente artigo, em vista da sua descontinuidade no período global aqui enfocado – 1976-89 que inviabiliza o cômputo de um número mínimo de observações necessárias para a estimação econométrica que objetivamos.

Uma vez assentada a adequação da popularidade para os nossos propósitos, é com a sua medida que passamos a trabalhar daqui em diante. De acordo com a figura 1, observa-se ao longo do período 1977-89 uma relação inversa bastante explícita e aparentemente condizente com a visão intuitiva entre os valores correspondentes à credibilidade e à aceleração da inflação, respectivamente.

Mesmo não cabendo a relação causal, a referida associação que se evidencia graficamente pode permitir o teste de hipóteses subjacente. Para tanto, os elos entre os elementos de política e aqueles econômicos são identificados, com vistas a definir alguma característica dessa inter-relação, passível de ser testada através de modelos dinâmicos.

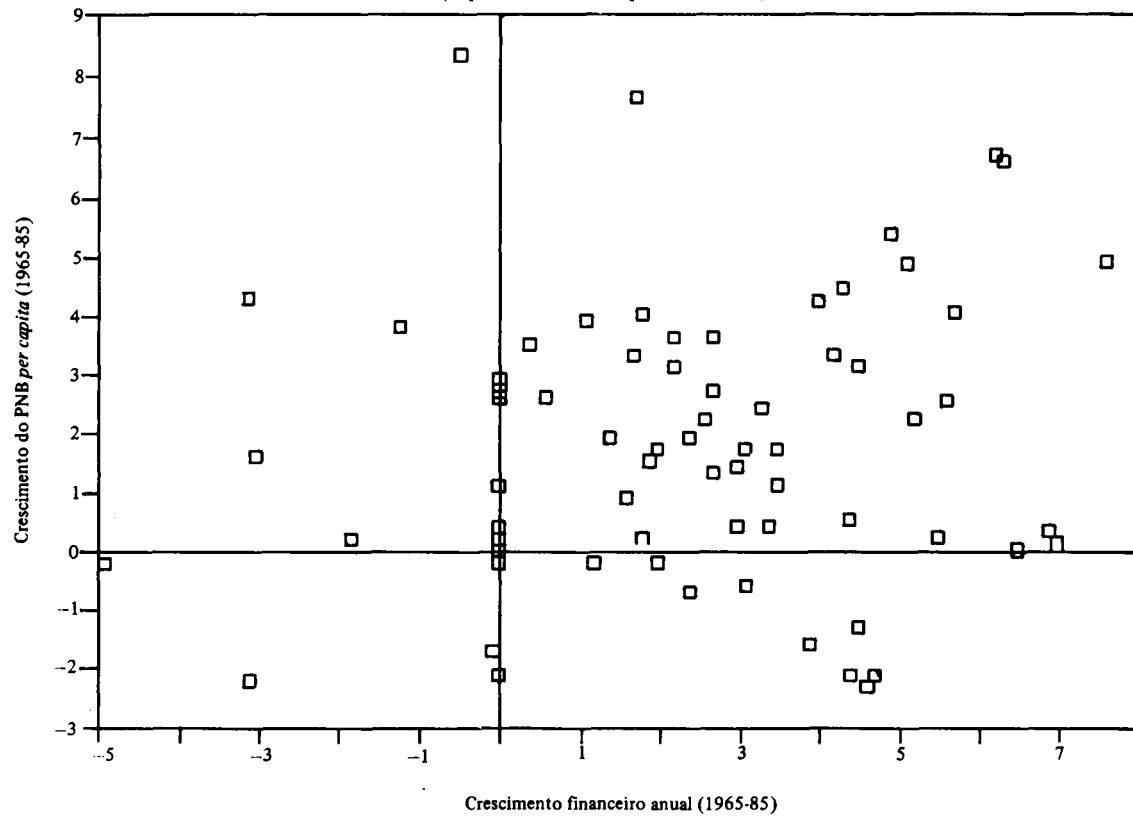
A política tem sido definida como "a ação coletiva para a oferta e distribuição de bens públicos (Czudnowski, 1976). A sociedade, ou seus membros, se engajam na atividade política de forma a exigir a realocação dos bens públicos – quer quantitativa, quer qualitativamente. Se o governo não corresponder, na prática, a esse anseio, a comunidade frustrada retirará o apoio às lideranças atuantes. Buscará substituí-las por outras que se comprometerão com uma oferta alternativa de bens públicos. Ao contrário, se os recursos estiverem disponíveis e a comunidade satisfeita com sua forma de alocação, os líderes terão seu apoio mantido.

A participação política diz respeito à distribuição dos bens públicos por critérios sociais, mais do que por decisões de mercado. Essas decisões coletivas ou sociais incluem o uso do voto, tanto quanto a opinião pública, como forma de se buscar alterar a alocação de bens públicos.

Os aumentos no nível de renda *per capita*, nos preços dos produtos primários exportáveis, a propriedade da terra, e o apoio governamental à saúde pública, educação e serviços sociais podem ser percebidos pela comunidade como bens públicos. Os "males" públicos (Chaffee, 1989) referem-se à queda na atividade econômica com o resultante desemprego e queda do nível de renda, a inflação com a consequente perda do poder aquisitivo, a tributação e a repressão política.

Quase todos os estudos nessa área, desenvolvidos na literatura de ciência política, recaem sobre dois aspectos vulneráveis. O primeiro é o de que as análises são do tipo *cross-section*. Incorrem, portanto, em todas as precariedades que

Figura 1  
Expansão financeira e crescimento econômico  
(Expansão financeira = quase-moeda/PIB)



nesse caso se impõem. As séries de tempo no tratamento de variáveis econômicas, culturais e sociais devem ser examinadas e comparadas com as mudanças na atividade política dentro do mesmo contexto temporal ou com alguma defasagem. Isso significa que as características das variáveis devem ser examinadas com base numa série de eventos, em vez de casos diversos de um único evento no tempo. O segundo aspecto é o de que a maior parte do trabalho desenvolvido no campo da economia política tem-se limitado ao estudo dos Estados Unidos e Europa, desconsiderando a experiência do Terceiro Mundo. Contudo, o Brasil dispõe de dados acumulados ao longo do tempo que permitem testar a relação aqui contemplada.

Em vista dessas considerações, o que faremos mais adiante é precisamente buscar recuperar essas falhas aqui apontadas na pesquisa empírica que hoje dá corpo à literatura da ciência política. Assim orientados, testamos um modelo para o caso brasileiro no período 1976-89 com dados trimestrais, no qual as mudanças observadas no suporte político ao presidente refletem a avaliação pela comunidade da oferta de bens e serviços praticada pelo governo. Posto de outra forma, refletem as condições econômicas vigentes medidas que são pela taxa de inflação, sua aceleração e o nível do salário real.

Há que se fazer a ressalva de que certamente a motivação econômica é tão somente uma das dimensões da motivação política. Dimensões outras desempenham uma parte das ponderações subjetivas na formação da opinião pública, assim como no voto. São exemplos os vieses étnicos e regionais, a personalidade e o carisma dos próprios líderes políticos, dentre outros. Motivações religiosas ou ideológicas podem também levar à tomada de posturas e atitudes que transcendem a dimensão econômica. Essas últimas, contudo, estão além das possibilidades de operacionalização.

## **2. Hipótese a ser testada**

A economia brasileira permite testar a hipótese de que a mudança nas condições econômicas deve-se refletir através da mudança na explicitação do "suporte governamental". Muitos políticos e também muitos cientistas políticos acreditam que a comunidade responsabiliza o governo em exercício pelo seu bem-estar econômico (Tufte, 1978). Se as condições econômicas melhoram, as pessoas em geral tendem a apoiar o governo. Por outro lado, expressam oposição a ele se estiverem insatisfeitas com o seu padrão de vida. Poder-se-ia também testar a hipótese de que quanto maior a elevação do nível de vida, maior o apoio ao governo. Para isso, deve-se associar as mudanças mensuráveis nas condições econômicas às mudanças também mensuráveis no apoio conferido pela comunidade ao governo.

A inflação tem sido um determinante econômico muito importante para o brasileiro na medida em que o sistema de indexação de salários e preços adotado pelo governo levou a um padrão de vida progressivamente menor. Tipicamente, a correção aplicada aos salários não tem recomposto o nível do salário real. Assim, parece-nos razoável a hipótese de que a comunidade considera a inflação como um bem público negativo. Nesse caso, deveria ser negativamente correlacionada com o suporte ao governo.

No presente trabalho, nossa hipótese irá se ater ao efeito da inflação sobre o nível de suporte conferido ao governo. É, contudo, nosso propósito futuro estendê-la no sentido contrário, ou seja, em como o suporte governamental influencia a inflação. Essa colocação se fará no contexto das novas idéias sobre a teoria da inflação que, via teoria dos jogos, incorpora os conceitos de credibilidade e reputação de governo.<sup>1</sup>

### 3. O modelo

Uma vez ilustrado no item precedente deste artigo o conceito de credibilidade, sua operacionalização constatamente é uma tarefa árdua e, no mínimo, não-trivial. Neste sentido, mesmo cientes das deficiências e omissões incorridas, utilizamos como *proxy* da credibilidade a popularidade presidencial, cujo procedimento de cálculo será explicitado dentro do modelo que apresentaremos a seguir.

A equação de credibilidade do modelo compõe-se de variáveis explicativas econômicas e políticas. A este respeito, é abrangente a literatura que evidencia a causalidade negativamente relacionada da inflação para a credibilidade.<sup>2</sup> Podemos formalizar o modelo na equação a seguir:

$$CRE_t = B0 + B1 \cdot \dot{\pi}_t + B2 \cdot \pi_{t-1} + B3 \cdot \dot{w}_{t-3} + B4 \cdot T + B5 \cdot LES + B6 \cdot (\bar{y} - y)_t$$

onde a variável endógena é  $CRE_t$ , e as exógenas são  $\dot{\pi}_t$ ,  $\pi_{t-1}$ ,  $w_{t-3}$ ,  $T$ ,  $LES$  e  $(\bar{y} - y)_t$ , identificadas como abaixo:

$CRE_t$  é o índice de credibilidade (popularidade presidencial);

$\dot{\pi}_t$  é a aceleração da inflação oficial no período  $t$ ;

$\pi_{t-1}$  é a taxa de inflação oficial defasada de um período;

$\dot{w}_{t-3}$  é a variação do salário real defasado em três períodos;

$(\bar{y} - y)_t$  mede o hiato do produto interno real;

$T$  é a variável que capta a tendência da série de credibilidade no tempo;

$LES$  é a variável temporal relativa ao desgaste do Governo Sarney.<sup>3</sup>

Os sinais esperados para os coeficientes das equações aqui descritas são:

$$B1 < 0; \quad B2 < 0; \quad B3 > 0; \quad B4 < 0; \quad B5 > 0; \quad B6 < 0$$

A variável dependente da equação é a credibilidade,  $CRE$ , operacionalmente mensurada pela *proxy* da popularidade presidencial. Os dados foram levanta-

<sup>1</sup>O teste empírico da causalidade no sentido da credibilidade afetando a inflação não está consolidado na literatura econômica.

<sup>2</sup>Chaffee (1989), Chappell (1982), Hibbs (1982), Duncan (1987).

<sup>3</sup>Esta variável temporal foi negativamente relacionada com o tempo, conforme ilustra a figura A.1, no anexo 2, representando um desgaste exponencial do Governo Sarney.

dos a partir de pesquisas dos institutos Ibope e Gallup, com amostragens significativas da opinião pública nacional. As observações foram computadas de forma a que, pelo menos em um mês de cada trimestre, a pesquisa tivesse sido efetuada.<sup>4</sup> A conjugação dos dados apurados pelos dois institutos, para cômputo da série histórica completa, só foi possível em vista de dois fatores. O primeiro deles é a semelhança metodológica de apuração de ambos. O segundo foi a constatação de que os dados publicados por cada um dos citados institutos, referentes a iguais períodos, são muitos próximos, não excedendo a diferença relativa de 5%.

As variáveis explicativas econômicas são a aceleração da inflação, a inflação defasada, a variação do salário real e o hiato do produto real.

Na medida em que a indexação salarial em vigor no Brasil não é instantânea, a aceleração inflacionária implica perda corrente de poder aquisitivo, e sua própria presença gera a emergência de expectativas perversas e desestabilizantes. No caso inverso, qual seja, de uma desaceleração inflacionária, os efeitos positivos sobre poder aquisitivo e expectativas se observam. Claramente, portanto, é de se esperar um sinal negativo na relação entre aceleração da inflação e credibilidade.

A aceleração da inflação, de fato, denuncia a ocorrência de choques reais na economia que se refletem sobre a credibilidade pelas vias já descritas. Não obstante, o próprio nível inflacionário afeta negativamente a credibilidade, no sentido de que uma inflação mais baixa é mais palatável do que outra mais elevada, mesmo que ambas estejam traduzindo inércia.

Cabe ressaltar que a medida de inflação com que trabalhamos é a da inflação oficial pois, do ponto de vista do público, esta é a medida relevante.

A variação do salário real, por sua vez, ao ser incorporada como variável exógena do modelo, pretendeu representar o que poderíamos chamar de "índice de barganha sindical" por falta de uma *proxy* mais acurada. Sob tal entendimento, uma barganha sindical em favor dos salários reais mais efetiva garante uma melhor qualidade de vida à população que, conseqüentemente, tende a reafirmar-se como suporte político às lideranças atuantes. Tal apoio reflete-se no índice de aprovação do presidente da República detectado pelas pesquisas de opinião pública. Portanto, quando o salário real se eleva em nosso modelo, cresce a credibilidade.

O hiato do produto real foi mensurado pela tendência log-linear estimada do produto total real e seu próprio valor. Seu coeficiente esperado é negativo, visto que o desemprego que estaria por trás do hiato de produto é interpretado socialmente como um "mal público".

A operacionalização das variáveis explicativas políticas, *LES* e *T*, é mais complexa do que as econômicas, porquanto trataram-se de dados tipicamente qualitativos, levando-nos ao uso de variáveis temporais contínuas.

A variável explicativa *LES*, voltada a captar o desgaste do Governo Sarney, foi definida como uma variável exponencial natural cujo expoente obedece a uma progressão geométrica de razão unitária negativa. Esta variável, efetivamente, ao mensurar o desgaste natural do governo uma vez empossado, é identificada

<sup>4</sup>Sobre os aspectos metodológicos de aferição da variável relativa à popularidade presidencial, consulte-se a nota técnica (anexo 1).

na literatura da ciência política como “efeito lua-de-mel” (Chappell, 1982). A dificuldade de se imputar valores a ela está em determinar com precisão o período de duração da “lua-de-mel”, mesmo porque, a “lua-de-mel” de cada governo tem duração própria, distinta dos demais. Em face de sua definição, o sinal esperado é positivo. À medida que o tempo passa, mais desgastado fica o governo: ou seja, menor é o valor de *LES*, e menor é a credibilidade.

A variável *T* de tendência, ao contrário da *LES* cujo horizonte é de curto prazo — não mais do que alguns trimestres —, caracteriza um comportamento de longo prazo, por definição. A figura 1 ilustra um movimento descendente da credibilidade ao longo do período sob consideração, a menos de uma fase transitória entre o terceiro trimestre/1985 e o terceiro trimestre/1986. Tal tendência negativa pode ser interpretada como o desgaste sofrido ininterruptamente pelos governos face à deterioração observada na qualidade dos serviços públicos prestados: saúde, educação, transporte e segurança.

Por ocasião das eleições presidenciais de novembro/1985, o comportamento ascendente e transitório da credibilidade, natural em momentos semelhantes, foi captado nesse modelo pela variável “lua-de-mel” (*LES*).<sup>5</sup> Às eleições seguiu-se, um ano depois, uma nova situação de exceção, representada pela implementação do Plano Cruzado — primeiro plano heterodoxo de estabilização da inflação dos anos 80. As expectativas do público em geral foram altamente favoráveis ao Plano ao longo de três trimestres consecutivos, provocando um novo movimento ascendente na curva de credibilidade da figura 1.

Extintos os dois fenômenos de exceção, a tendência decrescente da credibilidade tornou a se apresentar, mantendo-se ininterrupta desde então.

#### 4. Resultados empíricos

Uma vez identificadas as variáveis que compõem o modelo, voltemo-nos aos resultados empíricos apresentados de forma sintética na tabela 2.

Tabela 2  
Método de mínimos quadrados (dados trimestrais 1976-89)

Dependente	Variáveis explicativas						
	Constante	$\hat{\pi}_t$	$\pi_{t-1}$	$\hat{w}_{t-3}$	<i>T</i>	<i>LES</i>	$(\bar{y} - y)_t$
Equação 1	-0,662 (-2,567)	-1,148 (-5,115)	-1,551 (-6,731)	0,348 (4,432)	-0,018 (-4,833)	4,842 (2,407)	

$R^2$  0,835

$\bar{R}^2$  0,817

Erro-padrão 0,157

*DW* 1,564

$X^2(4)$  4,486

<sup>5</sup> É possível que o advento da morte do presidente eleito Tancredo Neves tenha contribuído para conferir um nível de credibilidade relativa à “lua-de-mel” do Governo Sarney maior do que um presidente teria em condições normais de posse.



Equação 2	-0,921 (-3,204)	-1,206 (-5,201)	-1,650 (-6,796)	0,364 (4,220)	-0,013 (-2,861)	4,775 (2,315)	0,582 (0,450)
-----------	--------------------	--------------------	--------------------	------------------	--------------------	------------------	------------------

$R^2$  0,804

$\bar{R}^2$  0,765

Erro-padrão 0,159

DW 1,889

$X^2(4)$  3,775

*CRE* – Índice de popularidade presidencial

$\dot{\pi}_t$  – Aceleração da inflação oficial

$\pi_{t-1}$  – Taxa de inflação oficial no período  $t-1$

$\dot{w}_{t-3}$  – Variação do salário real no período  $t-3$

$T$  – Tendência da série de credibilidade no tempo

*LES* – Variável temporal relativa ao desgaste do Governo Sarney

$\bar{y}-y$  – Hiato do produto real

Conforme se pode acompanhar pela equação 1 da referida tabela, todos os sinais esperados foram confirmados. Não há correlação serial de primeira ordem, medida pela Durbin-Watson, nem de ordem superior, medida através do teste do qui-quadrado ( $X^2$ ). Os  $R^2$  e  $\bar{R}^2$  se mostraram próximos da unidade e também próximos entre si. Por conseguinte, não houve uma superparametrização do modelo, e as variáveis são robustas na explicação global da inflação.

Voltamos à análise dos coeficientes da regressão (eq. 1 da tabela 2). Como demonstram os coeficientes correspondentes às variáveis  $\dot{\pi}_t$  e  $\pi_{t-1}$ , o efeito da aceleração da inflação e do nível da inflação defasada sobre a credibilidade é, em ambos os casos, elástico. Para cada aumento de 10% na aceleração da inflação, a credibilidade reduz-se em 11,5%. Por seu turno, a cada aumento de 10% no nível da inflação defasada, a credibilidade cai em 15,5%. O coeficiente da variação do salário real, por sua vez, indica que a cada 10% de elevação no salário real defasado de três trimestres, corresponde um crescimento da credibilidade em 3,5%.

As variáveis temporais contínuas indicam que, no caso da tendência  $T$ , a cada trimestre a credibilidade se reduz continuamente à taxa de 0,18%, e no caso da variável *LES*, a “lua-de-mel” revela o seguinte comportamento: no primeiro trimestre imediatamente após a posse do Presidente Sarney<sup>6</sup> a variável “lua-de-mel” respondeu por uma elevação da popularidade presidencial em cerca de 40%; nos dois trimestres que se sucederam, esse percentual de crescimento se limitou a 3,2% e 0,25%, respectivamente, tornando-se praticamente nulo desde então.

A equação 2 da tabela 2 revelou-nos a inadequação da variável correspondente ao hiato do produto real para explicar o comportamento da credibilidade, o mesmo tendo sido constatado para os parâmetros defasados do hiato, o que nos levou a eliminá-lo do modelo final (eq. 1).<sup>7</sup>

<sup>6</sup> A variável de desgaste, “lua-de-mel”, aplicada ao Governo Figueiredo (1979), não se mostrou estatisticamente significativa, sequer a 10%.

<sup>7</sup> Esses resultados corroboram as evidências empíricas de Chaffee (1989).

## 5. Observações conclusivas

Um governo para ser estável não pode conviver sistematicamente com níveis baixos de credibilidade. É o que se conclui da figura 1, através da comparação entre o período final dos três últimos presidentes – Geisel (fins de 1978), Figueiredo (fins de 1984) e Sarney (segundo trim./1989) –, que ilustra um nível de credibilidade altamente favorável no caso do Governo Geisel (34%) e desfavorável aos governos Figueiredo (-44%) e Sarney (-66%). Para isso contribuiu o fato de que, em média, ao longo de todo o mandato, Geisel teve uma credibilidade superior a 30%, ao que se contrapôs a média da credibilidade de ambos os governos que o sucederam: 16,2% para o Presidente Figueiredo, e – 35% para o Presidente Sarney.

A adequação do modelo utilizado leva-nos a compreender a credibilidade como uma variável endógena ao sistema econômico, em particular ao comportamento da inflação.<sup>8</sup> Assim, se é fato que a inflação no patamar e à taxa de aceleração em que hoje se encontra está gerando distorções absolutamente perversas à economia e sociedade brasileiras, uma orientação de política antiinflacionária bem centrada parece-nos ser fundamental para reabilitar o nível de credibilidade de governo, a despeito de sua tendência descendente de longo prazo. Particularmente propícia para os fins da implementação bem-sucedida de uma política de estabilização é a figura do efeito “lua-de-mel” que, pelos resultados empíricos obtidos, revela-se como um momento mais do que oportuno, talvez ímpar, em uma administração de governo.

Assim, se o momento da posse presidencial, ou seja, o momento da “lua-de-mel” não foi devidamente aproveitado para a adoção de uma política de estabilização inflacionária, o nível corrente da inflação e sua aceleração se encarregaram de eliminar o efeito favorável da “lua-de-mel”, reduzindo progressivamente a credibilidade do governo e, eventualmente, deslegitimando-o.

É importante lembrarmos a respeito da oportunidade de uma política de estabilização, inevitavelmente custosa sob quaisquer circunstâncias, que o hiato do produto real, quer corrente, quer defasado, não se mostrou relevante para explicar o comportamento da credibilidade. Nesse sentido, portanto, os períodos recessivos em particular não parecem ser determinantes de queda no nível da credibilidade de governo. Uma política antiinflacionária, mesmo recessiva, por conseguinte, se implementada no período de vigência da “lua-de-mel”, pode perfeitamente reverter-se em ganhos futuros no que tange à credibilidade e à estabilidade de governo.

<sup>8</sup> Essa colocação poderá vir a ser futuramente qualificada em função de uma simultaneidade eventualmente comprovada entre a credibilidade de governo e a aceleração da inflação.

## **Anexo 1 – Nota técnica**

### **Metodologia para aferição da popularidade presidencial**

O índice de popularidade usado nas pesquisas de opinião pública é calculado pela diferença entre as avaliações positivas (“muito bom”, “bom”) e as negativas (“regular”, “ruim”, “péssimo”) que são atribuídas ao Presidente da República pelos entrevistados nas amostras realizadas pelos institutos de pesquisa. A metodologia acima citada é utilizada pelo Instituto Gallup, ao passo que o Ibope desconta o percentual da amostra que considera o Presidente como “regular”. Tendo em vista o fato de que o Instituto Gallup divulga apenas os índices já calculados e a metodologia, e o Ibope nos fornece, além desses, os dados brutos, ou seja, as avaliações conferidas ao presidente (“muito bom”, “bom”, etc.), optou-se pela metodologia empregada pelo Gallup, mesmo quando aplicada aos dados coletados pelo Ibope.

De 1979 a 1984 foram utilizados os dados do Gallup publicados em diversos jornais nacionais. A partir de fevereiro/1985 (mês em que se aguardava a posse do Presidente Tancredo Neves) os dados são aqueles divulgados pelo Ibope, coletados no próprio instituto e em jornais e periódicos da época. No quarto trimestre/1985 e no terceiro trimestre/1986 os dados divulgados provêm do Gallup, novamente. Em 1987 e 1988 alternam-se dados divulgados pelo Ibope e Gallup na imprensa ou coletados no próprio Ibope.

#### **Ressalvas:**

No quarto trimestre/1979, obtêm-se os dados pela média do terceiro trimestre/1979 e do primeiro trimestre/1980.

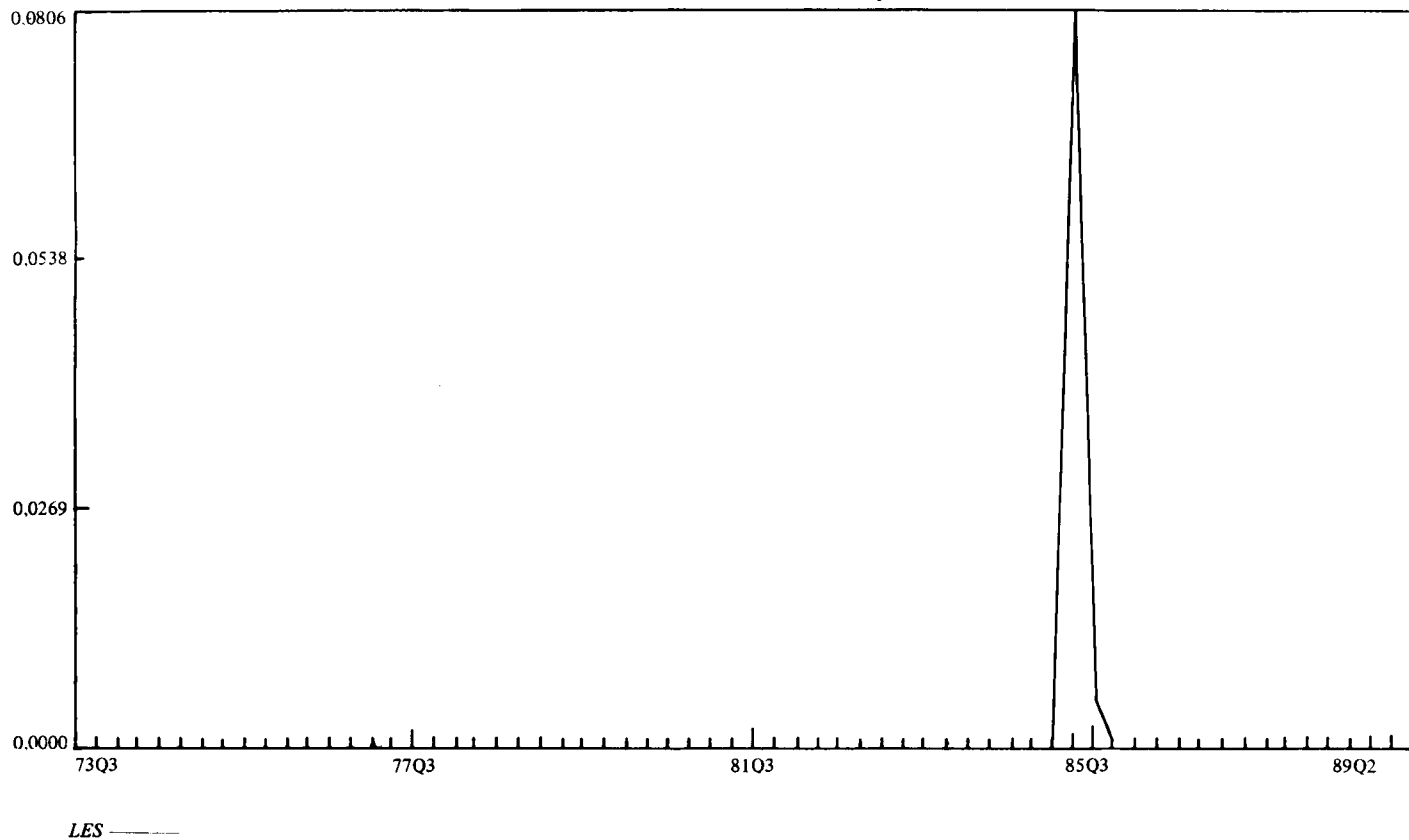
No quarto trimestre/1982 obtêm-se o índice pela média de setembro e novembro; o mesmo se verifica para o primeiro trimestre/1983 cujo índice é a média de fevereiro e março.

No quarto trimestre/1984 repetimos o dado correspondente ao terceiro trimestre.

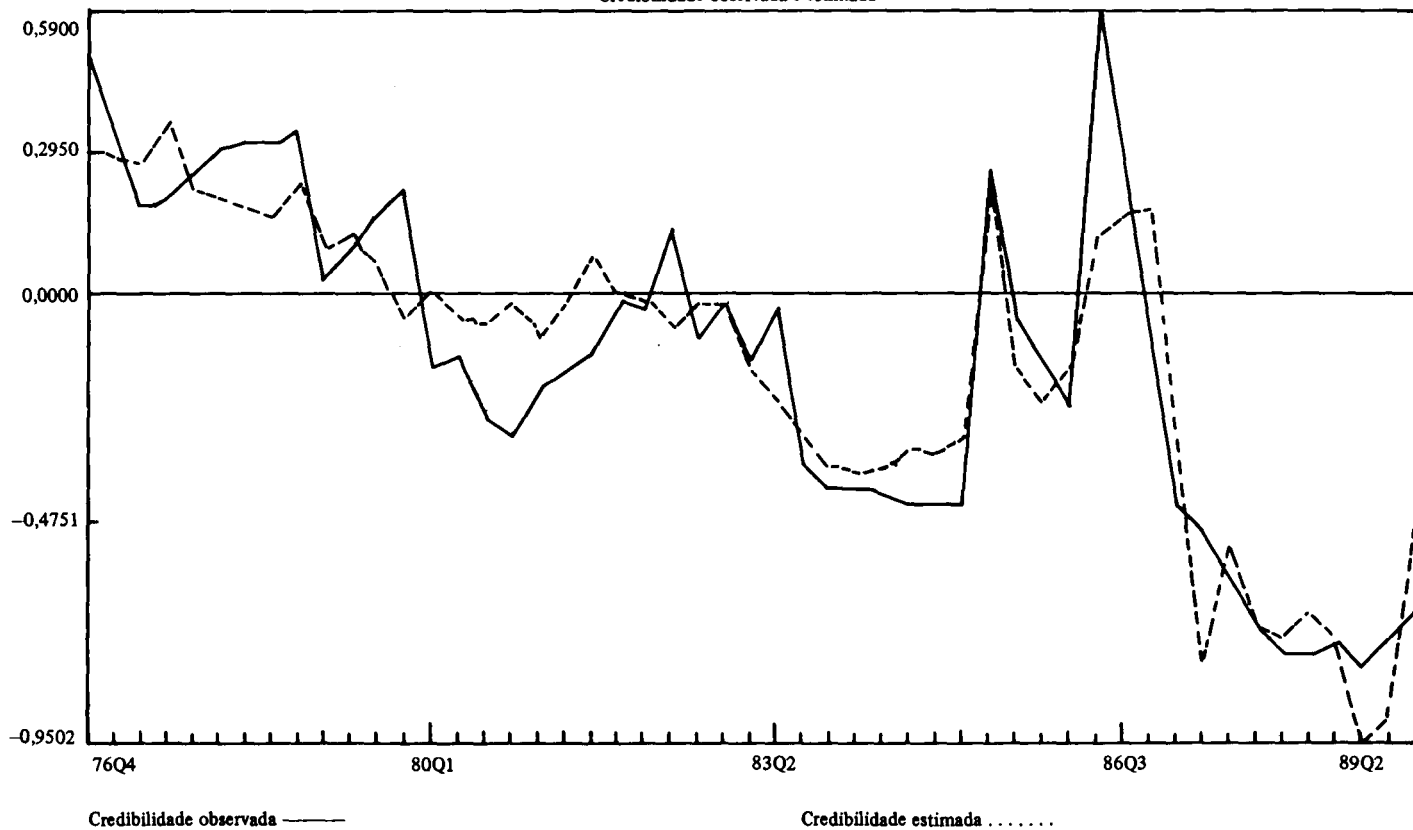
Os dados de fevereiro (primeiro trimestre)/1985 identificam a popularidade de Tancredo Neves.

Em dezembro/1985 (quarto trimestre/1985) utilizamos dados de janeiro/1986 para indicar a popularidade do Presidente Sarney antes do Plano Cruzado. Tal procedimento deveu-se à falta de disponibilidade de dados relativos ao último trimestre de 1985.

Figura A-1  
Variável "lua-de-mel" do Governo Sarney -- LES



Anexo 2 — continuação

Figura A-2  
Credibilidade observada e estimada

### Anexo 3 – Tabela de dados

Obs.	$\dot{\pi}_t$	$\pi_{t-1}$	$\dot{w}_{t-3}$	$T$	$LES$
73Q3	n.d.	n.d.	n.d.	1	0
73Q4	n.d.	0,0374	n.d.	2	0
73Q1	0,0619	0,0993	n.d.	3	0
74Q2	0,0049	0,1042	n.d.	4	0
74Q3	-0,0632	0,0410	n.d.	5	0
74Q4	0,0112	0,0522	n.d.	6	0
75Q1	0,0079	0,0602	n.d.	7	0
75Q2	0,0006	0,0608	n.d.	8	0
75Q3	0,0104	0,0712	n.d.	9	0
75Q4	-0,0060	0,0652	n.d.	10	0
76Q1	0,0422	0,1073	3,8303	11	0
76Q2	-0,0106	0,0967	3,9215	12	0
76Q3	0,0146	0,1113	3,9474	13	0
76Q4	-0,0464	0,0648	4,0719	14	0
77Q1	0,0437	0,1085	3,7331	15	0
77Q2	-0,0140	0,0945	3,8451	16	0
77Q3	-0,0439	0,0506	3,8694	17	0
77Q4	0,0235	0,0741	3,8095	18	0
78Q1	0,0177	0,0918	3,9704	19	0
78Q2	0,0084	0,1002	3,8277	20	0
78Q3	-0,0205	0,0797	3,9056	21	0
78Q4	-0,0090	0,0707	3,9897	22	0
79Q1	0,0551	0,1258	3,8331	23	0
79Q2	-0,0315	0,0943	4,0536	24	0
79Q3	0,0794	0,1737	3,9502	25	0
79Q4	0,0016	0,1753	4,0413	26	0
80Q1	-0,0095	0,1658	4,2336	27	0
80Q2	0,0092	0,1750	4,4150	28	0
80Q3	0,0236	0,1986	4,3253	29	0
80Q4	-0,0021	0,1965	4,5031	30	0
81Q1	0,1010	0,2975	4,2211	31	0
81Q2	-0,1404	0,1571	4,4491	32	0
81Q3	0,0070	0,1641	4,3663	33	0
81Q4	-0,0325	0,1316	4,4369	34	0
82Q1	0,0654	0,1970	4,4464	35	0
82Q2	-0,0085	0,1885	4,3934	36	0
82Q3	-0,0373	0,1511	4,4787	37	0
82Q4	0,0039	0,1551	4,5233	38	0
83Q1	0,0907	0,2458	4,3237	39	0
83Q2	0,0229	0,2687	4,3203	40	0
83Q3	0,0729	0,3417	4,2695	41	0
83Q4	-0,0633	0,2784	4,5174	42	0
84Q1	0,0257	0,3041	4,6231	43	0

Obs.	$\dot{\pi}_t$	$\pi_{t-1}$	$\dot{w}_{t-3}$	$T$	LES
84Q2	-0,0451	0,2590	4,8578	44	0
84Q3	0,0401	0,2991	5,0669	45	0
84Q4	0,0137	0,3128	5,0966	46	0
85Q1	0,0226	0,3354	5,2619	47	0
85Q2	-0,1154	0,2200	5,3743	48	0,0806
85Q3	0,0838	0,3038	5,3327	49	0,0065036
85Q4	0,0475	0,3513	5,2478	50	0,0005245
86Q1	-0,0679	0,2835	5,5819	51	0,0000423
86Q2	-0,2492	0,0343	5,2994	52	0,0000034
86Q3	0,0112	0,0455	5,0671	53	0,0000003
86Q4	0,0759	0,1214	4,4687	54	0
87Q1	0,2991	0,4205	4,1186	55	0
87Q2	0,2101	0,6306	4,7344	56	0
87Q3	-0,4836	0,1470	5,2824	57	0
87Q4	0,1939	0,3409	5,5076	58	0
88Q1	0,1256	0,4665	5,4405	59	0
88Q2	0,0518	0,5183	5,4633	60	0
88Q3	0,1001	0,6184	5,8935	61	0
88Q4	0,1140	0,7324	6,2094	62	0
89Q1	-0,1056	0,6268	6,2319	63	0
89Q2	-0,2397	0,3871	6,3422	64	0

n.d. = não disponível.

## Abstract

The purpose of this paper is to develop a model through which it may be possible to identify the main variables that affect the credibility and reputation of a government. The model also seeks to investigate the empirical evidence of its adequacy for the Brazilian economy during the recent past since 1976. The paper takes up three issues: we first discuss how to measure credibility; we turn then to the model itself and, finally, we discuss the estimates obtained. The empirical results of the econometric model induce one to understand credibility as an endogenous variable relative to the economic system and, particularly, to the behavior of inflation. The so-called "honeymoon effect" is also emphasized in the model and is suggested as being highly advisable for the implementation of an inflation stabilization policy.

## Referências bibliográficas

Backus, D. & Driffill, J. Rational expectations and policy credibility following a change in regime. *Review of Economic Studies*, LII, 1985.

\_\_\_\_\_. Inflation and reputation. *American Economic Review*, 75, (3), June 1985.

Barro, R. F. & Gordon, D. B. Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. *JME*, July, 1983.

Buiter, W. H. International monetary policy to promote economic recovery. In: Ewijk, C. van & Klant, J. J. (eds.) *Monetary conditions for economic recovery*. Martinus Nijhoff Publishers, 1985.

Buiter, W. S. & Miller, M. Costs and benefits of an anti-inflationary policy: questions and issues. In: Argy, V. E. & Neville, J. W. (eds.) *Inflation and unemployment – theory, experience and policy-making*. George Allen & Unwin, 1985.

Chaffee Jr., W. A. *Economics and politics support in Brazil*. Saint Mary's College, 1989. mimeogr.

Chappell, H. Presidential popularity and macroeconomic performance: are voters, really so naive? *The Review of Economics and Statistics*, July, 1982.

Czudnowski, M. M. *Comparing political behavior*, Beverly Hills, Sage, 1976.

Duncan, M. R. A political model of the business cycle. *Journal of Political Economics*, 85, Apr. 1987.

Hibbs, D. On the demand for economic outcomes: macroeconomic performance and mass political support in United States, Great Britain and Germany. *Journal of Politics*, 44, May 1982.

Kreps, D. & Wilson, R. Sequential equilibria. *Econometrica*, 52, July 1982.

Rogoff, K. The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target. *Quarterly Journal of Economics*, 100 (4), November 1985.

Simonsen, M. H. *Rational expectations, game theory and inflationary inertia*, Fundação Getulio Vargas, 1986. mimeogr.

Tufte, E. R. *Political control of the economy*, Princeton University Press, 1978.