

Resenha bibliográfica

Roberto Fendt Jr.

Meiselman, David I. & Laffer, Arthur B. **O fenômeno da inflação mundial**. Rio de Janeiro, Zahar. *

O fenômeno da inflação mundial foi o tema de uma conferência realizada em Washington, em 1974, e patrocinada pelo *American Enterprise Institute for Public Research Policy* e pela *Hoover Institution on War*. David Meiselman e Arthur Laffer dividiram os trabalhos apresentados em quatro seções distintas. Na primeira trata-se do grau de integração das economias desenvolvidas, dos determinantes básicos do processo inflacionário mundial e dos mecanismos de transmissão entre os países industriais. Na segunda discute-se o desempenho das políticas monetária e fiscal, e seus papéis como determinantes do processo inflacionário. Na terceira são abordados os problemas de um programa de estabilização, com ênfase no mecanismo de ajustamento. A última seção especula sobre as implicações políticas de alternativas de combate à inflação mundial.

Uma advertência ao leitor, antes de entrarmos na apreciação do livro: a inflação mundial de que trata esse volume é a inflação do mundo industrial desenvolvido. Qualquer extrapolação para a experiência infla-

* Título original *The phenomenon of worldwide inflation*, traduzido da primeira edição, publicada em 1975 pelo American Enterprise Institute for Public Policy Research, de Washington, D. C., EUA. Edição da Zahar em 1977.

cionária de países pouco integrados economicamente ao mundo industrial deve ser feita levando em conta essas dissimilaridades.

Além disso, a inflação dos anos 60 e início dos 70 ocorreu dentro de um arranjo institucional particular, o padrão-dólar. Por razões óbvias, esse sistema de pagamentos confere à política monetária norte-americana um grau de liberdade adicional, inexistente para as demais economias operando dentro do sistema de taxas fixas de Bretton Woods. A mudança para um sistema de taxas flutuantes generalizado, após a crise do petróleo, alterou substancialmente esse quadro, especialmente no que diz respeito às oscilações das taxas de câmbio em resposta aos déficits comerciais. Na vigência plena do acordo de Bretton Woods, uma mudança de paridade poderia ser realizada alterando-se os limites de intervenção do Banco Central com relação ao dólar ou à libra esterlina; essas alterações de paridade obedeciam a circunstâncias algo indefinidas de um “desequilíbrio fundamental” no balanço de pagamentos. Usualmente esse era caracterizado por um persistente desequilíbrio nas contas externas, quer no sentido de déficit ou superávit, embora na prática somente as circunstâncias de déficit tenham sido invocadas. Mas essa já é outra história, e o livro trata basicamente da inflação na vigência de Bretton Woods.

A primeira tarefa ao se abordar a inflação mundial consiste em tornar mais preciso o seu significado. Essa conceituação, partindo do conceito similar para uma economia nacional particular, está claramente exposta no primeiro parágrafo do artigo de Mundell constante do volume: “Toda inflação tem implicações internacionais num mundo economicamente integrado. A inflação é a queda persistente no valor do padrão monetário. A inflação nacional é uma queda de valor de um padrão monetário nacional específico. A inflação multinacional significa a queda de valor de mais de um único padrão monetário nacional. A inflação internacional refere-se ao declínio de todos os padrões monetários nacionais. Inflação mundial implica o declínio de um padrão monetário internacional.”

A conceituação de Mundell parte de um mundo economicamente integrado. Desde Hume tem-se acumulado teoria e evidência empírica tanto dos determinantes como do processo de transmissão da inflação mundial. O enfoque monetário especifica que o nível de preços mundial responde ao excesso de moeda para o mundo (integrado) como um todo e que os balanços de pagamentos dos países individuais (isto é, os fluxos de reservas entre países) correspondem ao processo de ajustamento das ofertas de moeda de cada país às respectivas demandas.

A hipótese monetarista depende apenas dessa integração entre os países do centro do sistema e da existência de taxas fixas de câmbio. O padrão-dólar corresponde a um caso particular do sistema de taxas fixas mais geral, e traz implicações somente quanto às propriedades desestabilizadoras do excesso de oferta de moeda nos Estados Unidos sobre o nível de preços mundial.

A hipótese monetarista é também consistente com um modelo analítico que contemple a presença de bens domésticos. Para uma economia individual, onde se distinguem bens internacionais e bens domésticos, um aumento no preço internacional de um bem comercializável (em resposta a um excesso de demanda internacional do bem) cria um excesso de demanda por bens domésticos e um excesso de oferta de bens comercializáveis. O processo de ajustamento compreende a elevação dos preços dos bens domésticos, um superávit na balança comercial e a elevação do saldo de reservas internacionais do país. O aumento da oferta de moeda com a elevação da base monetária conduz a um aumento da renda nominal e do nível geral de preços até que os preços relativos entre bens domésticos e bens internacionais voltem a seus valores prévios.

Num mundo integrado que opera sob taxas de câmbio fixas, o processo de ajustamento é semelhante ao descrito acima para uma economia individual. Ademais, como os bancos centrais se encarregam — através de intervenções no mercado de divisas — de manter constantes os preços relativos das diversas moedas, qualquer impulso inflacionário que se origine dentro do sistema tende a se estender a todas as economias, como, de resto, numa economia individual operando com um único padrão monetário se propagam os estímulos de aumentos de preços originados em qualquer ponto da economia.

A conferência apresentou um amplo consenso com relação aos principais temas tratados anteriormente. O artigo de Laffer se concentrou numa avaliação empírica do grau de integração dos produtos das diversas economias — medida pelos movimentos harmônicos dos produtos das economias individuais —, como na integração de preços dessas economias. De particular interesse é a análise das taxas de juros entre países, e a conclusão de que essas taxas tendem a ser equalizadas em lapsos de tempo muito curtos.

Os determinantes monetários da inflação mundial foram considerados por David Meiselman. Em seu trabalho, Meiselman mostra que a partir de 1960 existe uma relação muito estreita entre o crescimento na oferta de moeda, o nível de preços nos Estados Unidos e a média de

níveis de preços nos nove principais países da OECD. Mais que isso, o mecanismo de Bretton Woods emerge dessa análise como o mecanismo de transmissão, já que o sistema viabilizou os déficits comerciais norte-americanos e as resistências à desvalorização pelos países superavitários. Como os professores Yeager e Fellner argumentam, esse excesso de oferta de moeda nos Estados Unidos deve ser apontado como o determinante básico da inflação mundial, e não a escassez de alguns poucos produtos, contrariamente à lógica de alguns que toma conseqüências por causas.

O artigo de Mundell nos traz a elegância e agilidade teórica já encontrada em outros trabalhos do autor. Contrariamente à idéia de que taxas de câmbio flutuantes sanariam os principais determinantes da inflação mundial, Mundell defende um sistema de taxas efetivamente fixas — em substituição ao *dirt floating* praticado logo após a crise do petróleo. Além disso, ele descarta a idéia de que uma política fiscal restritiva e uma política monetária expansionista são necessárias para realinhar a balança comercial. Ao reduzir o produto em relação à despesa, uma política fiscal conservadora cria um excesso de demanda por bens internacionais, agravando ainda mais as pressões sobre o balanço de pagamentos. A aplicação do princípio da classificação efetiva de mercados implicaria na alocação inversa dos instrumentos de política econômica: uma política fiscal expansionista para aumentar o produto em relação à despesa, e uma política monetária restritiva para reduzir o excesso de oferta de moeda. A liberalidade fiscal, ao expandir o produto, criaria também um aumento na demanda por moeda, reduzindo os vazamentos sobre o balanço de pagamentos e as pressões inflacionárias a níveis nacional e internacional.

A experiência dos países desenvolvidos nos anos imediatamente posteriores à crise de petróleo mostrou que o sistema tem todas as características de estabilidade, mesmo em presença de um choque exógeno caracterizado pela violenta variação de preços relativos observada. A leitura do livro, passado o momento da crise, é instrutiva. Principalmente por dar testemunho da vitalidade da teoria econômica em encontrar prontamente soluções para problemas novos e inesperados. Como já disse Mundell em outra ocasião, “o marco de uma ciência madura é a sua habilidade em contribuir rapidamente com soluções. Para atender a esse requisito, uma ciência deveria ter a sua disposição um reservatório, de modelos capazes de rápida conversão ao mundo prático”.¹ Por esses critérios, a teoria econômica passou todos os testes de maturidade, e este volume é uma prova cabal disso.

¹ Mundell, Robert A. *Monetary theory*. Pacific Palisades, Goodyear, 1971.

Publicações recebidas

Barreto, Vicente. *Ideologia e política*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Brandt, William K. & Herbert, James M. *A empresa multinacional no Brasil*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Childe, V. Gordon. *O que acontece na história*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Duval, Hermano. *Concorrência desleal*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Hellis, Martin & Nell, Edward J. *O homem econômico nacional*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Jones, Richard. *A oferta nas economias de mercado*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Latouche, Serge. *Análise econômica e materialismo histórico*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Rastovtzeff, M. *História da Grécia*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Silk, Leonard. *Os economistas*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.

Thomas, J. J. *Introdução à análise estatística para economistas*. Rio de Janeiro, Zahar, 1978.

Woodward, Herbert N. *Capitalismo sem crescimento*. Rio de Janeiro, Zahar, 1977.