

Resenhas de livros

Eugênio Gudín — capitalismo e liberalismo

Maria Angélica Borges
São Paulo, Bial/Educ, 1996

O livro em questão enfoca um dos economistas brasileiros mais polêmicos de todos os tempos. Reverenciado pelos adeptos do liberalismo como um defensor intransigente e lúcido das virtudes da economia de mercado, foi sempre criticado asperamente pelos partidários seja da social-democracia seja do socialismo, como um elitista e um defensor dos ricos e dos poderosos. Roberto Campos, por exemplo, considera que ele representou no Brasil o mesmo papel de profeta da vitória do mercado que o ocupado por Friederich Hayek, no plano mundial. Já Celso Furtado não se sentiu constrangido em dizer na entrevista que deu aos autores de *Conversas com Economistas Brasileiros* que “Gudín era muito dogmático, tinha um certo desconhecimento completo do Brasil e um certo desprezo pela ‘raça inferior’ dos trópicos”.

Gudín, como economista, tinha pelo menos duas faces: a do acadêmico que pretendia introduzir e ensinar teoria econômica aos brasileiros e a do polemista, cujo objetivo era combater em nome de certas idéias que julgava corretas a respeito da melhor forma de levar o País no rumo do crescimento e do desenvolvimento econômico. A primeira destas faces revela-se de modo melhor no livro *Princípios de Economia Monetária*, que foi publicado pela primeira vez em 1943 e que teve, depois, sucessivas reedições.

Aí se pode ver que Gudín, de forma autodidática, foi capaz de dominar grande parte da literatura relevante de sua época sobre a moeda e o crédito, expondo-a de uma forma clara e bem articulada, mostrando, inclusive, um extraordinário domínio de autores de variadas tendências, tais como Keynes, Wicksell, Marshall, Mises, Malthus, Ricar-

do, Perroux, Pigou, Schumpeter, Kardorm Hayek, Hicks, etc. Nesse livro, que ainda hoje o estudante de Economia pode ler com proveito, encontra-se dito que “o mundo econômico é um organismo vivo... sujeito a impulsos que podem ser exógenos ou endógenos... a atividade de amanhã depende do que está hoje na cabeça dos homens quanto às expectativas econômicas” — frase esta que vincula as suas concepções ao organicismo evolucionário em que o progresso nunca é visto como automático, mas sim sujeito a crises e ciclos.

Entretanto, Maria Angélica Borges, mais interessada na figura política de Gudín do que na figura do acadêmico, faz em seu livro uma opção no sentido de investigar preferencialmente as idéias do polemista, do defensor do capitalismo na sua versão liberal. Logo no início de seu livro, resultado de uma tese de doutorado defendida na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, ela posiciona o seu trabalho no campo da crítica da ideologia, na vertente marxista que vem, sem dúvida do próprio Marx, mas que se cristaliza nas concepções ontologizantes de Lukács: “a objetividade” — diz este autor citado por ela — “é uma propriedade primário-ontológica de todo ente... sempre uma totalidade dinâmica, uma unidade de complexidade e processualidade”. Partindo deste ponto, a autora encontra uma posição metodológica para analisar a obra de Gudín, qual seja, a de analisar o seu discurso de forma imanente e de modo histórico, com o objetivo de revelar a sua lógica interna, assim como as suas conexões com o evoluir da realidade brasileira.

Para Maria Angélica, a característica fundamental da obra de Gudín assenta-se na idéia que o capi-

talismo é um sistema natural de produção que está de acordo com a natureza auto-interessada do próprio homem. Em suas próprias palavras, a sua preensão é “desmontar a visão mecânica que o autor demonstra ter da realidade e apresentar o alcance do seu pensamento na defesa do neoliberalismo”. Com este objetivo, ela busca apresentar a visão de capitalismo de Eugênio Gudín, como ele enxerga a economia política brasileira e a inserção do Brasil na economia mundial e, finalmente, como se apresenta no cenário político brasileiro. A sua conclusão principal é que o mestre brasileiro do pensamento liberal jamais abandonou o conceito de capitalismo como regime natural, equilibrado e racional de produção.

Para a autora deste trabalho crítico ora resenhado, Gudín atraiu para a sua figura dois tipos de visões: aquela que vem dos críticos virulento e aquela que se origina dos adeptos ferrenhos. Ao ler o seu livro, entretanto, mesmo quando se nota um certo desprezo pelos últimos, percebe-se que fez um esforço sincero para não cair no primeiro caso, que às vezes faz sentido no calor das batalhas políticas,

mas que perde totalmente a significação em uma obra cuja natureza vem a se fazer uma avaliação equilibrada de uma trajetória intelectual e política do passado, ainda que não de um passado muito remoto. A apologia e a anti-apologia, extremos que se tocam, como se sabe, costumam cair em exageros que, em última análise, nada mais fazem do que sabotar a discussão civilizada.

Nota-se, em conseqüência, que ela busca desenvolver uma análise do discurso de Gudín que se mantém num plano algo distanciado e que, se não poupa o ideólogo, nunca procura atacar o homem — de cujas idéias, aliás, ela não esconde em um momento sequer, é uma adversária política. Já quase no final de seu texto, encontra-se, entretanto, a afirmativa de que a obra do autor é “marcada pela ausência de profundidade teórica dentro da ciência econômica” — opinião esta que este resenhador se sente no dever de apontar que considera incorreta.

Eleutério F. S. Prado

Departamento de Economia da FEA/USP e
da FIPE

Brasil Real — desafios da pós-estabilização na virada do milênio

Gesner de Oliveira
São Paulo, Mandarim, 1996

O livro de Gesner de Oliveira narra as diversas fases do Plano Real, desde a posse de Fernando Henrique Cardoso no Ministério da Fazenda (abril de 1993) até as ameaças decorrentes da crise mexicana de dezembro de 1994.

A rigor, ainda não chegou o momento de escrever a verdadeira história do plano. É verdade que esta já é, até aqui, a nossa mais bem-sucedida experiência de estabilização econômica, suplantando em muitos aspectos os resultados favoráveis obtidos na fase áurea do período militar (1968/73). Falta, todavia, muito para celebrar a vitória final.

Assim, o melhor momento de examinar o plano sob a perspectiva histórica está longe de ter acontecido. O sinal de sua definitiva consolidação não será apenas um longo período de inflação de um dígito. O sucesso dependerá também da criação das condições para o crescimento sustentado da economia.

O plano dificilmente sobreviverá se até a virada do século não estiver garantido um regime fiscal saudável, livre da estúpida rigidez institucional legada pela Constituição de 1988. As reformas não precisam estar completadas, mas deverão existir sinais insofismáveis de que estão sendo realizadas de maneira irreversível.

O plano ainda é vulnerável aos riscos de uma mudança no ambiente internacional. Os déficits em transações correntes do balanço de pagamentos serão inevitáveis enquanto as questões estruturais mais graves vão sendo resolvidas: restaurar a capacidade de poupança do setor público, elevar os níveis de investimento para além dos 20% do PIB, ampliar adequadamente os gastos em ensino, pesquisa e saúde, e reduzir drasticamente os custos sistêmicos (o denominado “Custo Brasil”).

A vulnerabilidade externa é algo muito sério. Uma mostra veio com a crise mexicana, que colocou o plano em seu pior momento. O fracasso foi evitado pela ocorrência de três fatores. Primeiro, as ações do governo norte-americano e do Fundo Monetário Internacional, que domaram o pânico dos investidores estrangeiros e preveniram uma crise de confiança em relação à América Latina, que

interromperia bruscamente o fluxo de recursos para a região. Seria a terrível repetição da atmosfera de 1982, que disparou a crise da dívida externa e suas nefastas conseqüências.

Em segundo lugar, as medidas que acarretam uma redução inédita no ritmo da atividade econômica, evitando a trajetória explosiva do déficit na balança comercial, no momento do iminente risco de deterioração das condições de seu financiamento. Num certo sentido, a crise mexicana foi uma bênção. Além de ter acentuado a necessidade das reformas estruturais, levou o governo a agir tempestivamente contra o excesso de crescimento, o que dificilmente teria ocorrido em um princípio de governo cercado de tamanha otimismo não fosse a ameaça do “efeito Tequila”.

O último fator foi a coragem de abortar uma crise bancária na esteira da forte inadimplência provocada por aquelas medidas e pelo colapso dos bancos Econômico e Nacional. A despeito das incompreensões e críticas, o governo criou e manteve um programa (Proer) destinado a preservar a estabilidade do sistema financeiro. As análises futuras, isentas das paixões e da ignorância, mostrarão o acerto da decisão.

Há uma dupla evidência em torno do Plano Real. Primeira, sua caminhada estará sujeita a naturais incidentes de percurso. Segunda, o país dispõe felizmente de liderança política e de competência técnica, o que tem permitido uma atuação acertada nos mais críticos momentos, ainda que nem sempre com a eficiência desejada, diante essencialmente das particulares circunstâncias institucionais e políticas em que se formula e executa a política econômica.

Esses aspectos estão de alguma forma abordados no livro. Ao resumir o que me parecem os principais riscos e desafios do Plano Real, busquei chamar a atenção para uma característica pouco comum em obras do gênero. O autor fugiu ao estilo laudatório, ao narcisismo, à auto-suficiência e à idéia da inevitabilidade do êxito, presentes em trabalhos sobre o Plano Cruzado, o Plano Collor e o próprio Plano Real.

A isenção é extraordinária. Ele reconhece que a experiência está por ser concluída. Mais do isso, em lugar de jactâncias infantis, é sereno e modesto. Afirma corretamente que o plano se beneficiou do aprendizado haurido do fracasso das tentativas anteriores de estabilização, das mudanças em curso na economia e na sociedade, e da favorável situação externa.

Com efeito, sem fatores antecedentes como a abertura da economia, o amadurecimento da opinião pública e o financiamento externo, o Plano Real poderia ter também fracassado, com duas diferenças: a inteligente transição de uma moeda para outra — a fantástica idéia da URV — e a coragem de levar ao extremo uma estratégia de *brinkmanship*, sob a liderança de um presidente honesto mas imprevisível, possuído por visões arcaicas sobre a economia e que trocava freqüentemente de ministro da Fazenda.

O livro é dividido em três partes. A primeira contém um excelente resumo da trajetória da economia brasileira até o advento do Plano Real, mostrando como, ao tempo em que o país adquiria inegável vocação para o crescimento, desenvolvia também a indexação generalizada e a cretina idéia de que era possível conciliar inflação e crescimento sustentado, as quais nos conduziram à inflação crônica e ao pavoroso processo hiperinflacionário da segunda metade dos anos 80.

A segunda parte descreve as diversas fases do programa. Relata, com simplicidade e clareza, o ajuste fiscal emergencial. O principal ponto foi a criação do Fundo Social de Emergência (hoje Fundo de Estabilização Fiscal), pelo qual se diminuiu o grau de rigidez na destinação de recursos para gastos predeterminados. Aborda a URV — suas razões, significados e conseqüências — e conclui com uma pormenorizada análise da nova moeda. Aqui o leitor percorre intrincadas questões (as âncoras, o papel das reformas, as transformações em curso, a contribuição das experiências anteriores, os riscos recentes), todas tratadas de forma bem didática.

A última parte é dedicada às perspectivas do Plano Real e às chances de crescimento. Contém aspectos profundamente atuais, como o problema do excesso de demanda, a vulnerabilidade derivada dos desequilíbrios potenciais do balanço de pa-

gamentos e o ajuste do sistema financeiro. Avança em lúcidas considerações sobre o “Custo Brasil”, a necessidade de estimular a poupança e o investimento, ter ou não ter uma política industrial (onde sustenta posição intermediária, a meu ver correta, entre os que a abominam e os que a exigem) e a angustiante questão do desemprego.

O livro incorpora ainda uma breve conclusão, na qual, a propósito da perda do dinamismo da economia brasileira nos anos 70, sustenta que “a esperança de reencontrar esta vocação perdida para o crescimento na virada do século recai sobre as perspectivas que se abriram com o programa de estabilização iniciado em meados de 1993”. O leitor encontrará aqui um quadro de fácil visualização, resumindo as diversas fases do Plano Real.

Ao iniciar sua obra, o autor reconhece a inconveniência de “escrever sobre determinado período da história de um país sem o devido distanciamento e visão retrospectiva que só o tempo fornece”. Ao ser dobrada a última página, fica a impressão de que o depoimento, enriquecido por sua participação na iniciativa, é não apenas conveniente mas sobretudo oportuno.

O governo vive momento excepcional, provavelmente sem paralelo em períodos sob democracia: vitória do projeto de reeleição — que forneceu novos recursos de poder e ampliou a capacidade de negociar as reformas — inéditos índices de popularidade do presidente e continuado êxito do Plano Real. Nesta hora, é preciso evitar que o sucesso inebrie as mentes e conduza à leniência nas reformas estruturais e no enfrentamento pronto e eficaz das questões fundamentais. O livro é um bom roteiro do que precisa e deve ser feito em vários campos.

Gesner termina com a manifestação da esperança de que as atuais circunstâncias possam permitir ao país “chegar à realização inédita em sua história: conciliar estabilidade e crescimento sustentado nos marcos de uma democracia de massas”. Talvez por concordar com praticamente tudo que ele escreveu neste livro, partilho o mesmo sentimento. Sua obra é um convite a refletir sobre essa esplêndida perspectiva.

Mailson Ferreira da Nóbrega
Economista, ex-ministro da Fazenda

Usinas açucareiras de Piracicaba, Villa-Raffard, Porto Feliz, Lorena e Cupim — missão de inspeção do senhor J. Picard, engenheiro, de 1 de março a 15 de julho de 1903

J. Picard (org. e comentários de Oriowaldo Queda e Tamás Szmrecsányi)
São Paulo, Hucitec/Unicamp, 1996

A atividade produtiva da cana-de-açúcar está indelevelmente ligada à história do Brasil. Fatos do ciclo da cana — com seus engenhos e bangüês, senhores e escravos — fazem parte do imaginário popular nacional e moldaram a cultura brasileira da região Nordeste do país. Menos conhecida e explorada pela historiografia e pela literatura é a sua importância em outras regiões, como na Província de São Paulo que, entre os fins do século XVIII até meados do século seguinte, experimentou uma expansão da produção de açúcar de cana, atingindo as regiões de Campinas, Porto Feliz, Itu e Mogi Mirim, episódio constatado por Maria Thereza Petrone em seu livro *A lavoura canavieira em São Paulo*, de 1968, e que, certamente, ajudou a implantar as bases da futura economia cafeeira paulista.

Sob este aspecto historiográfico, uma importante lacuna foi preenchida, em finais de 1996, com o lançamento do livro publicado pelas editoras Hucitec e UNICAMP, na coleção Estudos Rurais, revisto e comentado pelos professores Oriowaldo Queda, da ESALQ/USP, e Tamás Szmrecsányi, do IG/UNICAMP.

Trata-se de um relatório produzido pelo engenheiro J. Picard, entre março e julho de 1903, sobre as usinas localizadas nos municípios de Piracicaba, Villa-Raffard (Capivari), Porto Feliz, Lorena e em Campos, no Rio de Janeiro, pinçado dos arquivos pessoais de Einar A. Kok, ex-secretário da Indústria, Comércio, Ciência e Tecnologia do Estado de São Paulo, durante o Governo Montoro (1983-1986), e cujo pai havia sido gerente do Engenho Central de Piracicaba no início deste século.

O Engenheiro de Artes e Manufaturas J. Picard foi escolhido pelo Conselho de Administração das referidas usinas, sediado em Paris, à época recentemente adquiridas por empresários franceses, para avaliar as condições das instalações industriais, das culturas agrícolas e apreciar a situação geral e futura daqueles empreendimentos.

A importância desta publicação, conforme salientam na Introdução os professores Queda e

Szmrecsányi, está não somente em dar a conhecer fatos passados sobre a gestação do processo de capitalização do setor naquele período, como principalmente em sua surpreendente atualidade em termos de relato de questões como a da tecnologia adotada e seus gargalos no campo e indústria, a divisão do trabalho, o espírito comercial imediatista, a falta de visão de futuro..., enfim, a plena vigência da racionalidade irracional que sempre imperou em sociedades pouco orgânicas, como ocorre até hoje em nossa realidade subdesenvolvida.

Entre os variados aspectos analisados está, por exemplo, o destaque para a recomendação de Picard em substituir o uso de lenha nas fornalhas por bagaço de cana — subproduto da produção industrial e adequado para a queima e geração de energia — evitando assim o desmatamento desenfreado e os custos de transportar e/ou comprar lenha de terceiros. A nosso ver toca em ponto atualíssimo ao ressaltar a necessidade de aproveitamento de subprodutos para rebaixamento de custos da indústria sucroalcooleira, e que, até hoje, apesar dos avanços obtidos, podem ainda ser considerados tecnicamente de muito potencial, mas de pouco uso econômico e de escasso mercado.

Ao descrever a usina de Piracicaba, o autor mostra que os rendimentos agrícolas de 56t/ha, em 1900, caem para 46t/ha, dois anos mais tarde, creditando a queda a problemas climáticos. Mas, no que se refere ao seu nível mais alto — comparável aos níveis vigentes nas décadas de 1960 e 1970, em pleno processo de modernização setorial — aponta para os bons solos e o sistema de exploração da cana via colonato. Para ele, conforme os professores Queda e Szmrecsányi, a produção de cana pelas próprias usinas, utilizando mão-de-obra assalariada, era mais cara do que a efetuada pelos colonos. Esta maior produção por unidade, e mais barata, estava associada às vantagens do sistema de colonato *vis-à-vis* o de assalariamento. Isto nos re-

mete à atualidade quanto ao propósito e predisposição em negociar melhores condições de trabalho, que deveria ser permanente tanto entre os detentores do capital como os do trabalho.

Demonstrando domínio sobre a maneira mais eficiente de conduzir a cultura no campo e antecipação quanto ao futuro, Picard sugere que se deveria analisar a possibilidade do uso de adubos químicos para evitar o esgotamento do solo e o pouso forçado de vários anos que, em geral, se verificada após apenas duas colheitas da mesma planta, fato que observou em contraste a seis ou sete colheitas conseguidas em solos mais férteis.

Em suma, o Engenheiro Picard, ao construir uma análise abrangente, mais que meramente técnica, sem saber legou para o futuro — o nosso presente — um livro de valor histórico, e saboroso em seu aspecto literário, para o qual contribuíram a revisão e os comentários dos professores Queda e Szmrecsányi e a valiosa tradução de Maria da Glória Porto Kok e Alberto Alexandre Martins.

Alceu de A. Veiga Filho

Pesquisador do Instituto de Economia
Agrícola da Secretaria da Agricultura e
Abastecimento do Estado de São Paulo

Inflação, regras de reajuste e busca seqüencial: uma abordagem sob a ótica da dispersão de preços relativos

Sérgio Guimarães Ferreira
São Paulo, BNDES, 1996

Este trabalho é a tese de mestrado vencedora do 19º Prêmio BNDES de Economia. Prêmio merecido, pois este é um trabalho que vai muito além de um *survey* com elucubrações teóricas sobre algum tema econômico. A tese analisa os efeitos da inflação sobre a dispersão de preços de um mesmo bem utilizando a abordagem de custos de menu desenvolvidas pelos novos keynesianos. Em termos gerais, a idéia é que os custos de remarcação, os chamados custos de menu, provocam uma relativa rigidez nos preços das firmas, pois tornam ineficientes remarcações contínuas mesmo face a aumentos contínuos de outros custos. Um dos principais resultados desta teoria é a não neutralidade da moeda, hipótese central dos novos clássicos. Esta dissertação utiliza a hipótese de custos de menu com o objetivo de explicar a dispersão de preços associada à inflação e suas implicações sobre o bem-estar. Uma aplicação mais interessante do que a tradicional.

O trabalho está dividido em dois capítulos. No primeiro é feita uma revisão da discussão teórica da hipótese de custos de menu em um ambiente inflacionário. São consideradas tanto a estratégia das firmas como a dos consumidores que procuram tirar proveito da dispersão de preços. Do lado da oferta é revisada a hipótese de custos de menu frente a custos crescentes em firmas que fixam preços, para derivar os resultados de reajustes infreqüentes destes. Em uma conjuntura inflacionária, supondo que os reajustes de preços das firmas não são sincronizados, aumentos antecipados da inflação geram aumentos desta dispersão pois as firmas preferem aumentar a banda entre o preço real de pico e de vale a reduzir a periodicidade do ajuste. Do lado da demanda, é revisada a hipótese de busca ótima em que o consumidor conhece a distribuição de probabilidade dos preços e, dado o custo de investigar estes preços, estabelece uma regra ótima de quando parar de procurar. A busca pode ser instantânea, como para um bem durável, ou seqüencial, como para um bem não durável em que o consumidor retorna ao mercado diversas vezes. Estas alternativas são analisadas considerando se o au-

mento da inflação foi ou não antecipado e ressaltando os custos de bem-estar em cada caso. Quando a busca é instantânea e a inflação antecipada o resultado é paradoxal: a aceleração inflacionária é benéfica ao consumidor pois reduz o preço médio cobrado pelas firmas e o preço de reserva do consumidor. Com inflação desconhecida a busca torna-se também uma forma de coletar informações sobre os preços. Os resultados do aumento da inflação sobre o bem-estar são ambíguos, pois de um lado o aumento da variância inflacionária pode aumentar (baixar) o preço de reserva do consumidor, dependendo do preço observado estar acima (abaixo) da média incondicional. Entra aqui o problema de extração de sinal *à la* Lucas. A busca seqüencial ou intertemporal tem outros efeitos. Não apenas a dispersão de preços entre firmas é importante, mas também a variabilidade dos preços de cada firma ao longo do tempo. O consumidor tem interesse em estabelecer uma relação de clientela com a firma que lhe garanta um melhor preço e poupe buscas futuras. O aumento da inflação reduz o ganho de busca para um dado preço observado, pois encurta sua duração e, por outro lado, aumenta a incerteza sobre o preço médio ao longo do tempo, calculado a partir de uma cotação observada no presente. Se o resultado é um aumento no preço de reserva dos consumidores, a inflação permite que firmas menos eficientes sobrevivam, com perdas de bem-estar.

No segundo capítulo é feita a discussão empírica. O problema é testar a hipótese de que a inflação causar dispersão de preços devido à regra de reajuste seguida pelas firmas como previsto pelas teorias de *menu cost*. Como nesta teoria são os aumentos antecipados que causam a dispersão de preços dentro de um mesmo mercado, a hipótese alternativa é uma adaptação da hipótese de Lucas — a inflação não antecipada é que causa a dispersão de preços em diferentes mercados — na ótica intramercado. Assim, a questão é determinar qual parcela da inflação explica mais a dispersão de preços de um mesmo bem, a inesperada ou a esperada. As im-

plicações de uma e outra hipótese sobre o bem-estar são bastante distintas: se aumento da dispersão é causada pela incerteza inflacionária, a volatilidade de preços relativos deve afetar as relações de clientela, reduzindo *payoffs* de longo prazo da busca com efeitos negativos sobre o poder de barganha dos consumidores. Por outro, se aumento da dispersão é causado pela parcela previsível da inflação, então hipótese de *menu costs* é importante e o consumidor tira proveito do aumento da dispersão ou enfrenta problemas de extração de sinal se quiser estabelecer relações de longo prazo.

Após uma revisão da literatura empírica sobre dispersão de preços para o mesmo bem em ambientes inflacionários, vem a parte mais interessante do trabalho, que é a discussão dos dados brasileiros. Problemas de diversas naturezas levaram a escolha de quatro bens de consumo não durável: leite em pó, óleo de soja, sabão em barra e salsicha em lata, todos da mesma marca e vendidos nos supermercados, no período de janeiro de 1981 a outubro de 1985. A periodicidade média de reajuste foi de 1,74 no período 01/81 a 06/83 e de 1,38 de 07/83 a 10/85. Como a inflação média foi de 6,5% no primeiro período e de 9,9% no segundo, para um aumento de 52% na taxa de inflação, a duração média dos reajustes caiu cerca de 205, indicando um alargamento da banda entre o preço de pico e o preço de vale como previsto pela teoria de *menu costs*. No primeiro período a firma esperava o preço real cair 11,4% para reajustá-lo, com a inflação mais alta do segundo período passou a esperar uma depreciação de 13,7% para reajustes de preço.

Para testar as teorias, o cálculo da expectativa inflacionária foi feito através da estimação de um modelo ARIMA. O modelo escolhido, utilizando os critérios habituais, foi um AR(4). A inflação inesperada foi calculada como resíduo. A dispersão de preços foi calculada de duas maneiras alternativas: pelo coeficiente de variação, que é a razão entre o desvio padrão do nível de preços e o preço médio, medindo a dispersão em níveis, e pelo desvio padrão da taxa de mudança de preços individuais, que mede a dispersão em taxas.

Foram testados a existência de vetores de co-integração entre dispersão de preços e inflação e

entre dispersão de preços e inflação esperada e inesperada para cada um dos produtos. O vetor de co-integração indica a relação de longo prazo entre estas variáveis. Para leite em pó, há apenas um vetor de co-integração entre inflação e dispersão de preços, sendo que a relação é mais forte quando este último é medido em taxas do que em níveis. Isto é, quando a dispersão é medida em taxa, aumentos de 1% na inflação geram aumentos no coeficiente de variação dos preços de 0,025% no longo prazo: quando medida em nível, o aumento é de 0,885%. Para o óleo, quando se mede a dispersão em níveis, aumentos de 1% na inflação geram aumentos de 0,45% e, quando em taxas, de 0,33%. Não existem vetores de co-integração entre estas variáveis para salsicha em lata e sabão em barra.

O teste sobre a existência de vetores de co-integração entre dispersão de preços e inflação inesperada permite comparar as duas teorias aventadas anteriormente para explicar a dispersão de preços. Medindo a dispersão em nível, o coeficiente da inflação esperada é positivo e elevado para os produtos em que existem vetores de co-integração. Por exemplo, para óleo de soja um aumento da inflação de 6,5% para 10%, como observado, elevaria a dispersão em 22%. Os testes foram menos conclusivos para incerteza inflacionária, sendo alguns coeficientes inclusive negativos. Com base nestes resultados o autor conclui que a evidência empírica favorece a teoria de custos de menu como explicação para a correlação positiva observada entre inflação e dispersão de preços.

Os testes foram feitos apenas para o período 1981/85 sob o argumento, correto, de que o período seguinte esteve muito contaminado por congelamentos de preços. Por outro lado, seria interessante que os mesmos testes fossem realizados para o período hiper-inflacionário pós Governo Collor e para o período pós estabilização. Com inflações muito elevadas a hipótese de *menu costs*, intuitivamente, perde muito de sua força e com inflação baixa, outras hipóteses para a existência de dispersão de preços poderiam ser exploradas.

Maria Carolina da Silva Leme

Professora do PAE EAESP-FGV, São Paulo,
e pesquisadora do CEBRAP